

Седма национална конференция с международно участие „Застраховането и осигуряването в България  
при условията на евроинтеграцията: предизвикателства пред продължаващата адаптация“

# ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД ОСИГУРИТЕЛНИТЕ СИСТЕМИ

Д-р Силвия Пантелева-Йорданова

## НОВИ АСПЕКТИ НА ДЪРЖАВНАТА РЕГУЛАЦИЯ И НАДЗОР НА ПРИВАТИЗИРАНИТЕ ОСИГУРИТЕЛНИ СХЕМИ В БЪЛГАРИЯ

(Продължава от стр. 15)

Инвестиционният комитет на Международната федерация на администраторите на пенсионни фондове (FIAP) развива и установява ръководни начала на добрите инвестиционни регулации, които са разработени за капиталопокривни пенсионни схеми с дефинирани вноски. Те са описани, за да бъдат прилагани в помощ при решаването на ключови въпроси, отнасящи се до основни аспекти на инвестиционния процес, а именно: цели и характеристики на регулацията; корпоративно управление; инвестиционен преглед; контрол на инвестициите; оценка на активите; измерване на риска; инвестиционни ограничения; попечителство; транзакционни процедури.<sup>6</sup> Тези принципи следва да се имат предвид при установяване на схемата за регулиране на инвестиционната активност на частните пенсионни фондове.

На второ място - установяване на законов регламент за функциониране на мултифондовете в допълнителното доброволно пенсионно осигуряване. Най-общо смисълът на приложение на мултифондовата система се свързва с преход от фонд с еднакви за всички бенефициенти инвестиционни условия към избор между отделни фондове с различен рисков профил, отговарящи на специфичните нужди на всяко осигурено лице. Тази възможност предполага обособяването на няколко групи инвестиционни портфейли с различна експозиция на риска - агресивен (с преобладаващо инвестиране в акции на компании - не по-малко от 50 % и не повече от 80 %), балансиран (в търсене на баланс между риск и сигурност - не по-малко от 15 % и не повече от 50 % в инструменти с променлив доход) и консервативен (с минимално инвестиране във финансови инструменти с променлив доход - не повече от 15 %).

Системата на мултифондовете разкрива възможност пред пенсионноосигурителните компании да пристъпят към разработването на нови инвестиционни стратегии, вземането на иновационни инвестиционни решения, отговарящи по-пълно на потребностите на участниците в пенсионната схема, според тяхната чувствителност към инвестиционния риск. Те ще могат да предлагат алтернативни решения в търсене на оптимал-

ното съотношение риск - доходност.

Законово разписване на мултифондовете ще постави осигурените лица пред качествено ново предизвикателство, пред необходимостта да повишават своята инвестиционна култура, за да са в състояние да вземат обосновани решения за своето бъдеще с нужната финансова обезпеченост. Ще им се наложи да познаят в дълбочина инвестиционната политика на дружеството, да разграничават възможностите, които се осигуряват при избор на един от обособените инвестиционни портфейли, и не на последно място - да преценяват обективно степента на риск, който поемат, като съблюдават и фазата на жизнения си цикъл в момента на вземане на инвестиционните решения поради това, че „при системата с мултифондове възрастта трябва да се разглежда като разделител между отделните типове фондове“<sup>7</sup>. Те ще трябва да демонстрират по-активно участие и ясна позиция по повод инвестиционния мениджмънт на техния паричен ресурс.

Необходимостта от правен регламент за функциониране на мултифондовете и тяхното практическо приложение бележи нов етап в развитието на допълнителното пенсионно осигуряване в България и доказва необходимостта от усъвършенстване на пенсионното законодателство в тази посока. Много са въпросите, които ще трябва да получат отговор по повод приложението на тази нова законова разпоредба. На първо място, следва да се определи броят на мултифондовете, чиито мениджмънт ще се осъществява първоначално в рамките на доброволното осигуряване. Ще се разчита ли на чисто пазарните сили - търсене, предлагане и конкуренция, за да се вземе такова решение, или то трябва да е иницирано от законодателя със стриктно определяне броя на фондовете. Международният опит сочи, че първоначално установеният брой на мултифондовете подлежи на ревизиране на един по-късен етап, предопределено от пазарната ситуация (в Чили и Мексико първоначално се установяват два фонда, а впоследствие техният брой нараства на пет, с оглед оптимално диверсифициране на инвес-



тиционния риск; в Словакия се обособяват три различни по своята рискова експозиция фондове). Може да се заключи, че законово разписване първоначално на три типа фондове (инвестиционни портфейли), при всеки от които в различно съотношение се прави избор между риск и сигурност, е оптималното решение, което може да се вземе при старта на мултифондовата система у нас.

Изключително важно е също така стриктното установяване на формата, под която ще се администрират институционално мултифондовете. Изборът е главно между две алтернативни решения. Едното от тях предполага мултифондовете да бъдат обособени като отделни юридически лица, учредени и управлявани от лицензираните пенсионноосигурителни дружества. Това решение обаче е свързано със сериозна промяна в цялостната законова и подзаконова нормативна рамка на допълнителното пенсионно осигуряване, със значителни разходи по учредяване на фондовете, както и „в дългосрочен план ще задълбочи несъответствието между обективно съществуващите обществени отношения (отношения на доверително и професионално управление на чужди финансови средства) и нормативната уредба на тези отношения“<sup>8</sup>. Възможно е да се възприеме друга схема, в която мултифондовете да се асоциират с отделни инвестиционни портфейли, приемайки формата на обособени имуществва в рамките на доброволния пенсионен фонд, без статут на самостоятелно юридическо лице. Разбира се, при вземане на крайните решения за избор следва да бъде отчетена позицията на пенсионноосигурителните дружества в качеството им на администратори на този тип фондове, като внимателно се обсъдят техните препоръки и мнения по повод възможните проблеми, които се очаква да произтекат от едно или друго законодателно решение. Това би довело до необосновани разходи от страна на дружествата и настъпване на хаос в иначе уравнивено осигурително пространство.

На трето място - регламентиране фазата на изплащане на пенсиите от втория и третия компонент на реструктурираната пенсионна система в България. Поради това, че активната фаза на изплащане на пенсиите от фондовете на допълнителното пенсионно осигуряване в България все още не е настъпила, се установяват определени несъвършенства в пенсионното законодателство в това отношение. Налице са пропуски, най-

общо касаещи запазването на индивидуалната осигурителна партида във фазата на изплащане от универсалния, както и от доброволния пенсионен фонд, като в същото време се разрешава правото на получаване на доживотна пенсия. Тази позиция е в противоречие с теоретичната концепция за проблема, както и с международните осигурителни практики, което налага навременна и адекватна реакция в правилната посока. По повод на това могат да се направят следните обосновани предложения:

1. Възприемане на индивидуално-спестовния подход за покриване на демографския риск (от надживяване) и запазване на индивидуалната осигурителна партида, предоставяне правото на получаване на срочна пенсия, програмирано изтегляне (еднократно или разсрочено) на средствата по партидата от участие в доброволен пенсионен фонд. Предимствата на този подход са в: запазване на партидата, осигурителна автономност и след пенсиониране; избягване на така нежеланото и недопустимо преразпределение на средствата; по-висока мотивация за персонално доброволно осигуряване на лицата, водени от идеята за индивидуална справедливост чрез персонална еквивалентност; възможност за унаследяване на остатъка по сметката. Възможни проблеми обаче могат да произтекат от следното - след определен период средствата по партидата се изчерпват и лицето губи основния си източник на средства за живот. Наред с това, с предоставянето на горепосочените осигурителни плащания не се гарантира реално покриването на риска старост (което е възможно само с предоставяне на доживотна пенсия), а това е във фундамента на пенсионното осигуряване.

2. Избор на колективно-осигурителния подход с трансформиране на индивидуалната партида в обща сметка във фазата на изплащане и предоставяне правото на получаване на доживотна пенсия. Позитивите на това решение се крият в покритието на риска старост, което се гарантира единствено чрез споделянето му от всички осигурени лица в рамките на осигурителната съвкупност. В случай, че натрупванията по партидата не са достатъчни, за да се осигури пожизнено плащане, чрез споделянето на риска това става възможно. Евентуалните проблеми, които се очертават от вземането на такова решение, се обясняват със следното - с пенсионната реформа в България се постави за цел реализирането на коренно различни принципи от тези в публичното социално осигуряване, а всъщност отново се стига до изходното положение

- социална солидарност, колективна еквивалентност, споделяне на рискове, действие на Закона за големите числа. Обединяването на сметките предполага и възприемане на пенсионни схеми с дефинирани пенсии поради това, че размерът на отпуснатата пенсия ще е съобразен не с натрупванията по партидата, а в зависимост от състоянието на общата сметка, тенденциите в проявлението на демографските рискове. Игнорира се възможността за обезпечаване на наследниците.

3. Запазване на индивидуалната партида във фазата на натрупване и еднократното изплащане на акумулирания в нея ресурс към момента на придобиване право на пенсия. Целта е с получената сума да бъде закупен пожизнен аноитет от животозастрахователна компания, разбира се, срещу определена цена. Опасенията тук обаче са във вероятността цената, която ще трябва да заплатят лицата за купуването на аноитет, да е сравнително висока. Това се предопределя от значителните разходи за маркетинг, свързани с ориентацията на застрахователното дружество към нов пазарен сегмент - пенсионирани лица от фондовете за допълнително пенсионно осигуряване. Този разход следва да се калкулира при формирането на крайната цена, което ще осъществи значителна тази финансова услуга.<sup>9</sup> Възможно е пенсионният ресурс да не излиза от системата на допълнителното пенсионно осигуряване, т.е. аноитетите да бъдат плащани от пенсионноосигурителните дружества. Следва обаче да се разпие точно какви ще бъдат рисковете, поемани от управляващото дружество и на каква цена за получателите на тези плащания.

В заключение може да се отбележи следното: *Правителствата на страните, които имат волята да предприемат мащабни пенсионни реформи с отдаване значимост на капиталопокривния принцип на финансиране, следва да поемат и своята отговорност не само по първоначалното установяване на правила и норми за функциониране на частните осигурителни институции. Те трябва в подходящ момент и съобразно етапа на еволюционното развитие на системата и средата, в която тя работи, да усъвършенстват пенсионното си законодателство и да приведат в действие нужните регулаторни и надзорни механизми. Това има своята тежест в комплексния успех на реформата, предопределено от нуждата да бъдат защитени икономическите интереси на участниците в пенсионните схеми и тяхното суверенно право на адекватна осигурителна защита, с нужната финансова осигуреност за достоен начин на живот.*

<sup>6</sup> Margozzini, Francisco. New Model of Investment Regulation. Pension Funds Investment, Lima, Peru, 2004.

<sup>7</sup> Конрад, Ерик. Частни пенсионни фондове: Предложението на „мулти“-фондовете... Свободата на избора измежду различни инвестиционни портфейли. Международна конференция „Капиталовите системи: Ролята им за решаването на пенсионния проблем“, Варна, 2007.

<sup>8</sup> Петков, Б. Инвестиционният избор на осигурените лица. В: Банки. Инвестиции. Пари, бр. 7, 2006, с. 33.

<sup>9</sup> www.pension.bg Прайм, К. Надзор и регулация на актюерските аспекти при пенсионните фондове от втори и трети стълб в България