

Иванка Данева

**ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕКИ
ОСНОВИ ЗА ПРОГНОЗИРАНЕ РОЛЯТА
НА ФИНАНСИРАНИТЕ ПЕНСИОННИ
ПЛАНОВЕ**



ГОДИШНИК НА ВУАПР

ТОМ VIII



Проф. д-р Иванка Данева е дългогодишен преподавател в Нов български университет по „Осигуряване и осигурителен пазар“, „Социално осигуряване“, „Осигурителни схеми“, „Мениджмънт на социалното осигуряване“, „Финансови пазари“, „Инвестиционен мениджмънт“, „Корпоративни финанси“ и др.

Автор е на монографиите „Капиталовото осигуряване за адекватни и устойчиви пенсии“ (2016) и „Инвестиции на пенсионните фондове : проблеми и решения“ (2009), на учебници по „Финанси на осигурителните дружества“ (2014), „Инвестиционна политика на пенсионните и здравноосигурителните фондове“ (2010), „Икономика и организация на социалното осигуряване“ (2007). Съавтор е на учебника „Въведение във финансите“ (2012). Публикува студии, статии и анализи в реномирани български издания в областта на инвестициите и социалното осигуряване.

Проф. Данева има богат практически и управленски опит в сферата на капиталовите пазари и социалното дело. Работила е в Държавната комисия по ценни книжа в периода 1996-2001 г., на която е и член (2000-2001 г.). След това е директор в Държавната агенция за осигурителен надзор и до 2016 г. е в мениджмънта на функциониращо на осигурителния пазар пенсионноосигурително дружество.

Специализирала е в Georgetown University във Вашингтон, САЩ, в International Leadership Institute във Флорида, САЩ, в Комисията по ценните книжа и фондови борсите (SEC) на САЩ, и др.



UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT
YEARBOOK, VOLUME VIII, 2020

**THEORETICAL AND METHODOLOGICAL
BASIS FOR FORECASTING THE ROLE OF
FUNDED PENSION PLANS**

Ivanka Daneva

Abstract: The study outlines the main aspects of the factors that serve as a basis for assessing and forecasting the role of funded pension funds to achieve an acceptable replacement rate for their participants: population coverage, size and density of contributions, long-term investment returns, tax regime, level of fees and deductions. On this basis, the determinants of the significance of the capital pension programs in our country for supplementing the pensions from the pay-as-you-go pension system are characterized. Based on the revealed problematic aspects, directions in which methodological changes should be made are argued. The specific circumstances defining the level of the replacement rate of an insured person by a funded pension scheme in our country are indicated.

Keywords: funded pension scheme, population coverage, amount and density of social security contributions, replacement rate, fees, tax preference.

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕКИ ОСНОВИ ЗА ПРОГНОЗИРАНЕ РОЛЯТА НА ФИНАНСИРАНИТЕ ПЕНСИОННИ ПЛАНОВЕ

Иванка Данева

Нов български университет - София

Резюме: В студията са очертани основните аспекти на факторите, служещи за основа при оценката и прогнозирането на ролята на финансираните пенсионни фондове за постигане на приемлив коефициент на пенсионния доход за участниците в тях: покритие на населението, размер и плътност на вноските, дългосрочна възвръщаемост, данъчен режим, равнище на такси и удържки. На тази база са характеризирани детерминантите на значимостта на капиталовите пенсионни програми в нашата страна за допълване на пенсиите от разходопокривната пенсионна система. Въз основа на разкрити проблемни аспекти са аргументирани направления, в които следва да се направят методически промени. Посочени са конкретните обстоятелства, дефиниращи равнището на коефициента на заместване на отделно осигурено лице от капиталова пенсионна схема в нашата страна.

Ключови думи: капиталова схема, покритие на населението, размер и плътност на осигурителните вноски, коефициент на заместване, такси, данъчна преференция.

ВЪВЕДЕНИЕ

Водещо направление в иновациите на пенсионните системи през последните десетилетия в държавите от Централна и Източна Европа и тези от Латинска Америка е въвеждането на многоколонен модел. Факторите за това са разглеждани обстойно в редица публикации. На макроикономическо равнище състоянието на финансовия пазар, на трудовия пазар, здравния статус са групите фактори, които формират общата критериална база за оценка на степента на адекватност на пенсионните системи. В конкретен план фундаментът за оценка на ролята на капиталовите пенсионни програми за постигане на адекватна пенсионна система в отделните страни са факторите, обуславящи натрупването на достатъчно средства по индивидуалните сметки на осигурените лица с оглед равнището на

пенсия да допринася в необходимата целева степен за адекватност на общия пенсионен доход.

От друга страна всяко изследване на ролята на пенсиите от капиталовите пенсионни фондове за адекватността на пенсиите в дадена страна следва да отразява пенсионните системи и тяхното развитие, които са непосредствени свързани с икономическото развитие на страната, обществените ценности и културните норми. Световна тенденция е намалението на равнището на доходи под формата на пенсия от разходопокривните системи, което предполага, че е необходимо оценяване и прогнозиране на доходите от частноуправляваните пенсионни фондове и респективно създаване на достатъчно въздействащи стимули от страна на държавата за индивидите за участие в капиталовите стълбове на пенсионната система. Това предопределя нарастващата актуалност на проблематиката за оценка и прогнозиране ролята на финансираните пенсионни планове, което е особено належащо за пенсионните системи в държавите, в които постепенно настъпва фазата на изплащане от капиталовите пенсионни програми при непълнен осигурителен период.

ФАКТОРИ ЗА ПРОГНОЗИРАНЕ РОЛЯТА НА КАПИТАЛОВИТЕ ПЕНСИОННИ ПРОГРАМИ

Основните фактори за оценка и прогнозиране на значимостта на капиталовите пенсионни програми във формиране на общия коефициент на заместване на дохода са покритието на населението (регулацията на достъпа), размерът и редовността на вноските (в плановете на база дефинирани вноски), натрупаните права (в плановете с дефинирани пенсии), нетните възвращаемости на портфолиото от пенсионни активи в периода на натрупване, прилаганите данъчни стимули, размерът на таксите.

Покритието на населението, размерът и редовността (плътността) на вноските са едни от най-важните предпоставки за постигането на поставените пред капиталовата част от пенсионната система цели. Според степента на задължителност на участието на лицата, практиката разграничава задължително допълващо, квази задължително и доброволно капиталово осигуряване.

Логичен е факта, че в страните с доброволност на участието в капиталови пенсионни фондове общият коефициент на покритие е по-нисък от наблюдавания в страните със задължително и квази-задължително участие. Когато осигуряването е на доброволен принцип, участието и вноските са изцяло решение на работодателите

и/или на работниците или на отделните индивиди, което обяснява големите различия между отделните страни и между групите население според техните доходи. Такива различия обаче могат да се наблюдават и при задължителност на капиталовото осигуряване при значителен дял на „сивата икономика“, която се отразява в нерегулярност на вноските и неучастие на населението. Мерките за увеличаването на покритието могат да включват достъпа до частните пенсионни планове (допълнително или автоматично включване) и прилаганите различни стимули (например данъчни преференции), свиване на неформалния сектор в икономиката, повишаване на финансовото образование и грамотност на населението, акцентирание върху ролята на доброволното пенсионно осигуряване в корпоративната социална отговорност и др. Работещите в сивия сектор трудно се обхващат както в публичните, така и в частните системи на осигуряване. Това обяснява защо допълнителното включване дава резултат главно в страните от Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (OECD) с високи доходи на населението и е по-малко успешно в страните с изразен „сив“ сектор в икономиката.

Автоматичното включване се отнася за задължителните и квази-задължителните капиталови пенсионни фондове, които могат да осигурят високи проценти на покритие. Това е особено важно от гл.т. на бихевиоризма в икономическата наука, съгласно която индивидите нямат склонност да спестяват за пенсиониране, а дори и да знаят, че това е в техен интерес, те отлагат това решение. Това е алтернатива на допълнителното включване и се развива повече през последните години с появата и развитието на допълнителното задължително капиталово пенсионно осигуряване през последното десетилетие на миналия век.

Допълнителното включване към капиталово доброволно пенсионно осигуряване има някои недостатъци. При тези системи процента на осигурителната вноска обикновено се унифицира от работодателя, но ако вноската е в процент, то тогава сумата, представляваща този процент върху ниските трудови възнаграждения няма да е достатъчна при непълен осигурителен период или ако нискодоходните работници прекъснат внасянето на лични вноски поради текуща потребност от средства или излизане от трудовия пазар. Ако участието в допълнителни капиталови фондове е само за сметка на работника, то той може да го счита за форма на данъчна тежест и това да е демотивиращ фактор.

Ако правителството редуцира пенсията от разходопокривната система при задължително участие в допълнителни капиталови пенсионни фондове това е демотивиращо и объркващо за участниците. Освен това допълнителното доброволно участие в капиталови фондове може да не е необходимо за всички индивиди. Така например високодоходните групи от населението, които не разчитат на пенсионната система за осигуряване на желания стандарт на живот след пенсиониране, а също така и нискодоходните работници с висок коефициент на заместване от публичната пенсионна система нямат стимули да внасят вноски в такива стълбове.

Покритието на населението с пенсионносигурителни капиталови програми се измерва с относителният дял в проценти на работещото население, участващо в капиталовите пенсионни фондове. Използват се различни статистически показатели за измерването на пенсионното покритие на населението. Общоприет показател е пропорцията между участниците в пенсионните програми и общия брой на населението в работоспособна възраст (според минималната възраст за включване в трудовия пазар на дадена страна и възрастта за пенсиониране). Задълбочаването на анализа на покритието на населението с финансирани пенсионни програми води до прилагането и на други показатели като съотношенията: брой на участниците в пенсионни програми/брой на заетите в трудова дейност; брой на участниците в пенсионните програми/брой на неработещите. Числителите на тези показатели могат да включват активни и пасивни участници, само активни участници в пенсионните фондове, участници с натрупани средства и внасящи вноски, домакинствата и т.н.

Използването на общия брой на участниците не е прецизно, тъй като това включва и пасивните членове, които са временно безработни. Това означава, че коефициентът на покритие на населението, измерен на база на работещите ще е по-нисък от коефициентът, измерен на база общ брой на участниците. С оглед по-голяма обективност при изчисляването на коефициента на пенсионно покритие е по-добре да се използва броя на активните участници. Статистическите данни за отделните страни най-често са на база общия брой на участниците в пенсионните схеми на капиталов принцип, а в САЩ и някои страни от Западна Европа се прилага вместо показателя брой участници показателя брой на домакинствата.

Равнището на осигурителната вноска и продължителността на осигуряването са фактори, обуславящи в голяма степен общият размер на спестяванията и равнището на пенсионното плащане в

схемите с дефинирани вноски. Безспорно увеличаването на осигурителната вноска съществено влияе върху нарастването на общата сума на пенсионните спестявания и върху размера на пенсионния доход (Milev, 2020, p.96). Вноските могат да се определят като горна граница от законодателя в процент от осигурителния доход или да нямат такава и да са точно определен процент от дохода. В доброволните форми на пенсионно осигуряване, при които се прилага данъчна преференция размерът на вноската за работодателя може да се предопредели от сумата на вноската, обхваната от преференцията. Предвид важността на осигурителните вноски следва да се подчертае, че е от голямо значение е кога индивида започва да спестява в пенсионен фонд, колко дълга е неговата осигурителна история, дали прекъсва кариерата си поради някаква причина –безработица, заболяване и за колко време.

Постигнатата *дългосрочна възвращаемост* при програмите с дефинирани вноски предопределя при равни условия размера на натрупаните средства по индивидуалната сметка в периода на натрупване, които са база за изчисляване на абсолютния размер на пенсионното плащане. Равнището на възвращаемост се отразява в нивото на платежоспособност при пенсионните програми с дефинирани плащания. Инвестиционната възвращаемост и свързаният с нея риск при вътрешноприсъщата на финансовите пазари волатилност обуславят колебанията на очакваната дългосрочната възвращаемост при капиталовите пенсионни схеми. Финансово-икономическите кризи насочват вниманието върху мерките за смекчаване на въздействието на инвестиционния риск върху пенсионните спестявания на отделните участници в капиталови пенсионни програми. Съществуващите практики в тази посока са твърде разнообразни.

Финансовата криза от 2008-2009 год. и негативните промени през 2020 год. поради COVID – пандемията се отразиха върху платежоспособността на пенсионните схеми на база дефинирани пенсии (пропорцията активи/задължения), върху възвращаемостта на портфейлите от пенсионни активи и съответно върху средствата по индивидуалните осигурителни партии в програмите с дефинирани вноски. От друга страна въздействието на финансово-икономическата криза предопредели по системен начин негативна корекция на финансовите резултати на редица компании. Поради това, въпреки че пенсионното спестяване е дългосрочно, в периоди на криза е обективно обусловено работодателите да намалят размера на вноските

си в доброволните пенсионни фондове, да не могат да ги внасят редовно или дори да ги спрат за известен период от време.

В типичната пенсионна схема на база дефинирани вноски осигурителния фонд се формира от вноски на участниците във фонда и/или от вноски на техните работодатели като се ползват данъчни облекчения, предвидени в законодателната уредба. *Финансовите стимули под формата на данъчни преференции и данъчно кредитиране* са основните лостове, които правителствата използват за подкрепа на желанието както на индивидите да спестяват за своето пенсиониране в капиталови пенсионни програми, така и на техните работодатели да внасят в пенсионните схеми, в които техните работници и служители участват. Тези стимули са необходими особено когато допълнителното осигуряване е доброволно. Целите могат да бъдат:

- хората да бъдат стимулирани да се осигуряват допълнително извън публичната разходопокривна система и да разполагат с достатъчно средства, когато се пенсионират, ограничавайки така степента, в която те разчитат на пенсията от публичната част на пенсионната система;

- данъчните преференции да се разглеждат и като компенсация за това, че хората няма да имат или ще имат ограничен достъп до своите пари преди придобиване на правото на пенсионно плащане или този достъп ще бъде при определени условия на получаване на пенсионен продукт;

- неутрализиране на данъчното облагане - при получаването на трудовия доход част от средствата без да се облагат с данък се насочват към капиталов пенсионен фонд, след което при пенсиониране се получава пенсионен доход, който се облага или е освободен от облагане (както е в нашата страна).

Данъчните преференции могат да се характеризират и като отложено потребление, при което се избягва двойно облагане с данък на един и същ доход, ако този доход се спестява, за да се разходва в бъдещ период.

Съдържанието на данъчните облекчения за частните пенсионни програми, при които данъците са платими или не, може да обхваща: осигурителните вноски; инвестиционната възвращаемост; плащанията от пенсионната схема.¹ Традиционно вноските на

¹ Измежду разнообразието от методи за данъчни преференции и данъчни кредити най-разпространените методи, показващи последователно данъчния статут на вноски,

работодателите и на работниците се изключват от данъчната облагаема основа, но съществуват и горни граници за сумата на вноските, за които се ползва данъчната преференция.

От една страна данъчните преференции намаляват приходите в държавния бюджет, което при бюджетен дефицит означава макроикономическа преценка за ефективността на данъчните облекчения на база на съотношението приходи от такси при изтегляне от пенсионните програми/разходи за данъчни облекчения. Степента, в която данъчните преференции ще въздействат върху нарастването на допълнителните пенсионни спестявания зависи от:

- дизайна на разходопокривната система - равнището на пенсии в т.ч. на минималните пенсии, на връзката пенсия- средна работната заплата за страната и друи;

- отличията в данъчния режим както на вноските за работодателя и работника, така и при различните форми на пенсионни плащания от капиталовите пенсионни програми;

- дохода за различните индивиди, периода на внасяне и други параметри, определящи пенсионния им доход като например данъчното облагане на различни форми на плащания, очакваната продължителност на живота;

- сравнителния анализ между данъчния режим при спестяване в капиталов пенсионен фонд и този при други алтернативни форми на спестяване като спестовни сметки, взаимни фондове. Сравняването на нетната настояща стойност на тези алтернативи за спестяване с отчитане на данъчния им режим е основа за оценката на тяхната атрактивност за разумния и финансово грамотен индивид.

Нетната настояща стойност при система ЕЕТ (вноски и инвестиционна възвращаемост – изключени, пенсионен доход – облагаем) е разликата между сегашната стойност на всички изключени от облагане вноски и инвестиционни възвращаемости по време на трудовия живот на работника (за пенсионното осигуряване), сравнена със сегашната стойност на всички бъдещи данъци, които ще бъдат платени върху пенсионните плащания, условно определени от бъдещите натрупани пенсионни активи и бъдещата данъчна ставка. Нетната настояща стойност на облагане при режим ТТЕ, която се

инвестиционна възвращаемост и пенсии са: ЕЕТ – вноски изключени (exempt), инвестиционна възвращаемост – изключена (exempt), пенсионен доход – облагаем(taxed), този механизъм е известен като отложено данъчно облагане ; ЕТТ – вноски – изключени, инвестиционна възвращаемост и пенсионен доход – облагаеми. Приложими в ограничен брой страни са и други схеми – ТЕТ и ТЕЕ (бел. Авт.)

прилага при редица други алтернативни на пенсионното осигуряване форми на спестяване, е настоящата стойност на обложените с данък осигурителни вноски и доходи от възвращаемост, сравнени със сегашната стойност на необлагаемите пенсионни плащания или изтегляния. В България данъчните стимули са ЕЕЕ, т.е. вноските, инвестиционната възвращаемост и пенсионния доход не се облагат.

Тези данъчни преференции обаче стимулират в по-голяма степен високодоходните групи от населението, както при прогресивното подоходно облагане, така и при единна ставка на данъка върху общия доход. Естествено при прогресивното данъчно облагане стимулите за високодоходните групи от населението са по-ясно изразени в сравнение с прилагането на единна данъчна ставка. Следователно проблемът е увеличаването на участието на ниско и среднодоходните групи. За да се увеличи финансовата стойност на стимулите за ниско и среднодоходните домакинства в някои страни е въведено субсидиране за частните пенсии, наричано още данъчно кредитиране. Така например държавата плаща еднакви субсидии към частните пенсионни сметки в Чехия, Германия, Мексико и Нова Зеландия. Прилагането на данъчни преференции за работодателите също може да има стимулиращ ефект, както и споделянето на вноските между работодателя и държавата. Това позволява насочване на средства към определени целеви групи – при младите или при нискодоходните работници.

Общият резултат от прилагането на данъчните преференции е нарастване на пенсионните спестявания в капиталовите пенсионни програми, а следователно и на получаването на пенсионни плащания от тези програми. Източниците на това нарастване могат да бъдат нарастването на вноските на лицата, които вече внасят или разширяването на покритието/участието в частноуправлявани капиталови пенсионни програми. Следователно дизайна на данъчните или фискални стимули за увеличаване на капиталовите пенсионни спестявания следва да бъдат насочени към групите от населението с ниско покритие или ниски пенсионни спестявания.

Върху абсолютния размер на доходите под формата на пенсия при програмите на база дефинирани вноски въздействие и оказват цените на предоставянето пенсионни продукти и услуги - *таксите и удръжките*.

Разходите при организирането и осъществяването на управлението на капиталови пенсионни програми и свързаните с тях

такси най-общо могат да бъдат условно разграничени в две основни групи в зависимост от това дали те са пряко за сметка на администратора на схемата или са за сметка на участника в пенсионната програма. Приходите на администратора на програмата се формират преимуществено от дейността по управление на капиталови пенсионни програми и управление на собствен портфейл от активи, затова в последна сметка разходите се покриват главно от тях. Тези групи разходи зависят освен от размера на управляваните активи и броя на осигурените лица, от конкуренцията на осигурителния пазар, състоянието на финансовите пазари, степента на регулиране и надзор в дадена страна, данъчното законодателство и др. Следователно таксите трябва да бъдат разглеждани в тясна връзка с качеството на администрирането на пенсионната програма, активността на комуникацията с нейните членове, инвестиционното представяне на портфейлите от пенсионни активи, разкриването на информация, качеството на обслужване, гаранционните механизми, и други качествени фактори/черти на схемата, които се отразяват върху не само доходите на участниците при пенсиониране, но и върху доверието в нея (вж. по-подробно Данева, 2016, с. 95-96).

Размерът на таксите се предопределя и от разходите по управлението на инвестиционните портфейли, които на свой ред в значителна степен зависят от това каква инвестиционна стратегия е приета за прилагане. При възприета активна инвестиционна стратегия разходите са относително по-високи в сравнение с разходите при активно-пасивна, пасивно-активна или при пасивна стратегии. Пасивната инвестиционна стратегия по правило е в дъното на таблицата за разходите поради по-ниските разходи за инвестиционно посредничество, попечителски услуги, разходи за персонал и други.

Обикновено когато индивида е включен в дадена пенсионна схема автоматично се прилага комбинирана система от такси и удържки. Те влияят пряко не само върху размера на проектирания пенсионен доход, а и върху администраторите на пенсионните фондове или на техните спонсори, а оттук и върху развитието на пенсионноосигурителния пазар в дадена страна.

НЯКОИ АСПЕКТИ НА ОЦЕНКАТА НА ЗНАЧИМОСТТА НА КАПИТАЛОВИТЕ ПЕНСИОННИ ПРОГРАМИ В БЪЛГАРИЯ

В нашата страна в задължителните капиталови универсални пенсионни фондове участва цялото работещо население, но за промяната активни/пасивни участници могат да се правят заключения по броя на безработните и на тези в отпуск по майчинство/бащинство, но това не обхваща общия брой на пасивните членове на универсалните фондове.

Ако провежданата правителствена политика по отношение на пенсионния модел акцентира върху разходопокривната система, която дава относително висок коефициент на заместване, тогава интересът към доброволните пенсионни схеми би бил относително нисък. Желанието за участие в доброволни пенсионни програми обаче е логично да се завиши, когато промяната в законодателството насочва с икономически средства лицата да се прехвърлят от задължителните капиталови пенсионни фондове към разходопокривната система. Типичен пример за това са промените в Кодекса за социално осигуряване в нашата страна, с които се дава възможност на осигурените лица да прехвърлят средствата си от индивидуалните си осигурителни партии в Държавния фонд за гарантиране устойчивост на държавната пенсионна система (т.нар. Сребърен фонд) в рамките на определен период преди пенсиониране. В същото време при участие и в универсалните пенсионни фондове от втория стълб и в разходопокривната част от пенсионната система, се редуцира индивидуалния коефициент с 9%, което означава, че тези осигурени лица, които имат недостатъчни натрупвания в индивидуалните си партии и преценят въз основа на ясен разчет, ще прехвърлят средствата си в Сребърния фонд (Milev, 2020, p. 116-117).

Последствията могат да бъдат преки и косвени, да се разглеждат в социално—икономически и политически контекст. Преките очаквани последици ще бъдат намаляване на броя на осигурените и на управляваните активи във втория стълб на пенсионната система, ограничаване на положителното въздействие на капиталовите пенсионни фондове върху финансовите пазари и икономическия растеж на страната поради намаления инвестиран ресурс в страната, временно ограничаване на дефицита на фонд „Пенсии“ на държавното обществено осигуряване, последвано от неговия растеж в дългосрочна перспектива, липсата на стимули за изсветляване на икономиката. От позициите на осигурените лица ще се ограничи диверсификацията на

източниците на доход под формата на пенсия, ще се намали размера на наследяваните средства от наследниците на осигурените лица и пенсионерите в пенсионната система като цяло. Мениджмънта на пенсионните компании може да понижи рисковия профил на инвестиционните портфейли на фондовете с всички произтичащи от това последствия за финансовия пазар и възвращаемостта от вложенията. В условия на относително ниски финансови и осигурителни познания на населението в страната от решаващо значение е комуникацията с осигурените лица и индивидуалната преценка за всеки един доколко натрупаната сума по индивидуалната партида за осигурителния период дава възможност за получаване на пенсия, превишаваща намалението на пенсията от общественото осигуряване поради участие в универсален пенсионен фонд.

Последствията от тези законодателни промени са в много направления, но от гледна точка на разглеждането на показателя покритие на населението тук е важно да се отбележи, че тези изменения ще редуцират макар и несъществено поне в първите години покритието на населението от капиталови пенсионни фондове поради намаляването на броя на осигурените в капиталовопокривните пенсионни фондове лица.

Предназначението на събираните такси и удръжки от пенсионните компании е покриване на разходите на предоставящия финансовата услуга по сключване на осигурителни и пенсионни договори, администриране на вноските и плащанията в т.ч. и актюерските изчисления, управление на активите на фонда и свързаните с това рискове, комуникации с участниците във фонда, реклама, счетоводно и одиторско обслужване, поддържане на информационна система съгласно международните стандарти и др. Част от тези разходи се предопределят от броя на участниците в схемата, а други не зависят пряко от този брой. Стартирането на дейността по допълнително пенсионно осигуряване изисква значителни по размер еднократни разходи за получаване на разрешение от регулатора, за информационна и счетоводни системи, а впоследствие и за разходи за дейността, които са относително високи при малък брой на участниците във фонда. Като се добави и практиката за по-ниски вноски в процент (както в нашата страна осигурителната вноска първоначално бе 2% и постепенно нарасна, като от 2007 год. е 5%, каквато е и в момента) е очевидно, че при започването на дейността, а и в първите години след старта таксите и

удръжките не могат да бъдат ниски. Практиката на пазара на доброволното пенсионно осигуряване в нашата страна показва, че диференциацията на таксите и удръжките и предоставянето на отстъпки от свързани услуги (т.нар. взаимно обвързани или „кръстосани“ продажби) е доста развита. Следва да се обърне внимание и на факта, че в редица случаи таксите и удръжките при осигуряване от работодател са по-ниски в сравнение с тези при личните вноски и могат да бъдат обвързани с продължителността на осигуряването, броя на осигурените лица от дадена фирма, редовността при внасянето («плътността») на вноските.

Предвид финансовата стабилност на пенсионно-осигурителните дружества в нашата страна и отминалия етап на първоначално високи разходи за дейността обосновано бе законодателното редуциране и установяване на по-ниска горна граница на таксите, удържани от тях и плавното им снижение от 2016 година до 2019 година. Тук следва обаче да се подчертае, че е възможно в бъдеще да се приемат законодателни промени, които биха завишили разходите на пенсионноосигурителните дружества по администрирането и управлението на пенсионните фондове като: начините и степента на гаранции във фазата на натрупване и във фазата на изплащане; разходите, свързани с въвеждането на портфейли от активи с различен рисков профил, нарастване на таксите на регулатора и др. От друга страна с нарастването на конкуренцията и броя на участниците в пенсионните фондове размерът на таксите се свързва все повече с качеството на обслужване на участниците в пенсионен фонд, с по-добрата образователна и рекламна дейност, с по-високи разходи по управлението на инвестициите, с по-добрата информираност и по-активни комуникации с участниците в пенсионните фондове. Законните възможности за „активен“ избор от страна на осигуряващите се на рисков профил на пенсионния фонд ще се отрази върху броя на осигурените лица в тези фондове, което в съчетание с постепенното снижаване на горните граници на събираните такси и удръжки, както и засилването на конкуренцията у нас могат да се отразят негативно върху приходите на пенсионноосигурителните дружества с всички произтичащи от това последствия.

Влиянието на таксите върху бъдещите пенсионни спестявания при пенсионните програми на база дефинирани вноски върху натрупаната сума е пряко и прогнозируемо за дълъг времеви период.

По принцип настоящата стойност на бъдещите пенсионни спестявания при пенсионните планове на база дефинирани вноски се получава чрез дисконтиране с отчитане на растежа на потребителските цени за съответния период, възвращаемостта на активите, увеличение на вноските и определени размери на такси. Изчисления, направени с допускания за инвестиционна възвращаемост на годишна база, увеличение на вноските за година и различни размери на годишна такса за управление с редица допускания за осигурителен период и стартова възраст на вноски показват ясно колко е съществено въздействието на таксите върху общия размер на натрупаната сума по индивидуалната сметка на осигуреното лице към момента на пенсиониране, а така също и че колкото на по-ранна възраст започне внасянето на вноските и е по-дълъг осигурителния период, толкова таксата в процент от натрупаните пенсионни спестявания е по-голяма.

Тъй като при разглеждането на факторите, предопределящи ролята на капиталовото осигуряване за адекватността на пенсионните системи се очертаха рамките на въздействие от страна на държавата и на администраторите на пенсионни фондове, е необходимо да се обърне внимание и на мястото, което заема *допълнителното осигуряване в моделът за корпоративното управление на човешкия капитал*. Акцентирането върху доброволното пенсионно осигуряване с работодателски вноски при управлението на бизнес организацията допринася за реализиране на добрите практики на доброто корпоративно управление, а от друга страна действа стимулиращо върху повишаване ролята на този вид осигуряване.

Доброто корпоративно управление е водещ принцип на корпоративната социална отговорност, означаващ възприемането и на социалната роля на бизнеса. *Допълнителното доброволно пенсионно осигуряване на работниците и служителите* е аспект на социалната отговорност в бизнес организациите, насочен навътре към самата организация, което като добра практика дава своя принос за подобряване на качеството на живот на работниците и служителите след пенсиониране.

От една страна „вграждането“ на доброволното осигуряване в компаниите като част от социалната им отговорност резултира в повишената конкурентноспособност на бизнес организацията поради: формиране на позитивна репутация на компанията; допълнителна мотивация на персонала; повишаване на производителността в

организацията, а оттук и подобряване финансовото състояние на компанията в дългосрочен аспект.

От друга страна от позициите на работещите в дадена фирма лица корпоративните ангажименти за пенсионно осигуряване на служителите в практико-приложен аспект означават форма на участие на работодателя при формирането на общия коефициент на заместване за неговите работници и служители. Това се осъществява или като самият работодател е спонсор на организирана от него пенсионна програма, или като прави вноски в полза на своите работници и служители в организиран и управляван от друга институция пенсионен фонд.

По принцип работодателите в нашата страна участват задължително в осигуряването в първия и втория стълбове, а в третия стълб (доброволни пенсионни фондове и доброволни пенсионни фондове по професионални схеми) тяхното включване е на доброволен принцип и предполага корпоративно решение. И ако върху степенята, в която задължителната част от пенсионната система ще формира приемливо равнище на доход след пенсиониране, зависи в относително ограничена степен от участниците в осигурителната система, то не е така при доброволните фондове. Вноски в тези фондове могат да правят както индивидите (лични вноски), така и техните работодатели(осигурители), наричани работодателски вноски². Независимо от спецификата по управление на двата типа доброволни фондове тяхното предназначение също е да допълват общия коефициент на заместване при пенсиониране, но участието не е задължително по закон. Работодателят може да диференцира размера на вноските например с отчитането на приноса на всеки отделен служител или работник за просперитета на фирмата, продължителността на трудовия стаж във фирмата и др. Той може и да прекрати внасянето на вноски. При назначаване на нов служител доброволното пенсионно осигуряване може да бъде част от „социалния“ пакет, който се предлага на работещия в дадена компания. Разбира се, всеки работодател отчита и данъчните преференции, които съпътстват доброволното осигуряване на персонала.

Възможностите и стимулите на корпоративния мениджмънт да разглежда и прилага доброволното пенсионно осигуряване като предпоставка за повишаване на ефективността от управление на

² В нормативната уредба вноски в доброволен фонд може да прави и друг осигурител (авт.).

човешкия капитал и съответно резултатността на управляваната организация се предопределя от редица фактори и тяхното изменение. По-важните измежду тези фактори са: равнището на прилаганата данъчна преференция осигуряване³; „пазарността“ на предлаганите пенсионноосигурителни продукти; наличие на гаранции за равнището на възвращаемост от пенсионните активи; степента на ликвидност на доброволните пенсионни спестявания; информираността на корпоративния мениджмънт за характеристиките на пенсионния продукт; осигурителни и финансови познания на мениджмънта и служителите; качеството на управление на пенсионния фонд (Данева, 2015, с. 31-43). Преценката на последното е свързано и с доверието при осигуряването и следва да вземе под внимание някои специфични негови особености, отличаващи го от парадигмите на корпоративното управление.

Администрирането и управлението на пенсионните фондове у нас се осъществява от пенсионноосигурителни дружества със строго дефиниран корпоративен профил. Осигурителното дружество и управляваните фондове са отделни юридически лица. Тяхното добро корпоративно управление се основава на общоприети принципи, при които се осъществява дейността по допълнително пенсионно осигуряване. В последна сметка доброто управление на пенсионен фонд означава да се защитават интересите на осигурените лица и пенсионните спестявания да са сигурен източник на средства(доход) на лицата, които с лични вноски или с работодателски вноски са финансирали собствените си приходи при пенсиониране. Поради това при избора на пенсионния фонд, в който да се осигуряват работниците и служителите с вноски от работодател и на доброволен принцип следва да се отговори на редица основни въпроси: кои са лицата, управляващи пенсионния фонд и каква е информацията за тяхната професионална квалификация и опит; кои са акционерите на управляващото фонда дружество; кой осъществява независимия финансов одит; кои са лицата от консултативния съвет на съответния доброволен пенсионен фонд и др.

³ Съгласно чл. 208 от Закона за корпоративното подоходно облагане (обн. ДВ., бр. 105 от 22.12.2006 год., посл.изм. и доп. ДВ 2020 год.) Законната норма гласи, че не се облагат с данък социални разходи по чл. 204, т.2, б.в (премии за доброволно пенсионно осигуряване, за застраховка живот доброволно здравно осигуряване, социалните разходи, предоставяни в натура като ваучери за храна) в размер до 60 лв. месечно (бел.авт.).

Може да се направи заключение относно това *доколко корпоративния мениджмънт у нас разглежда и прилага доброволното пенсионно осигуряване като предпоставка за повишаване на ефективността от управление на човешкия капитал и съответно стимулира развитието на доброволното пенсионно осигуряване* при наличие на подробни статистически данни за структурата на коефициента на заместване на дохода. Поради отсъствието на специални статистически проучвания с такава насоченост изводи могат да бъдат косвено, въз основа на следните показатели: броят на осигурените в доброволни пенсионни фондове лица за периода 2001-2020 год. расте, но той съставлява едва около 13,4% от общия брой на лицата, които участват в капиталовопокривни пенсионни фондове в страната; в доброволните пенсионни фондове има невисок обем натрупани активи в края на 2020 год., които бележат тенденция на относително снижаване в общия обем от пенсионни активи; средният размер на натрупаните средства на едно осигурено лице в доброволните пенсионни фондове са ниски. Така например в края на 2020 год. те са 1 906,09 лв; преобладаващата част от осигурените в доброволни пенсионни фондове лица са по работодателски договори и този относителен дял се запазва при нисък абсолютен размер на средната месечна вноска по работодателски договори; нисък брой на пенсионерите (1 893 души в края на 2020 год. при 2 330 за 2004 год.), от които една трета са с пожизнени пенсии за старост и инвалидност (www.fsc.bg).

За повишаването на степента, в която доброволното пенсионно осигуряване с вноски на работодател като аспект на добрите норми на корпоративно управление и разкриването на пълния му потенциал при вътрешната социална отговорност на фирмите могат да се предприемат мерки.

В страните с капиталови пенсионни планове, допълващи разходопокривния стълб на пенсионната система, проблемът е каква част от общия коефициент на заместване се покрива от допълващите капиталови пенсионни фондове и в каква степен натрупаните средства по индивидуалните сметки на сегашните осигурени лица ще бъдат достатъчни за постигане на целеви коефициент на заместване от капиталовото пенсионно осигуряване. Това е особено валидно за пенсионните системи, в които участието в задължителните частноуправлявани пенсионни фондове е поради автоматични механизми за включване в тях - Чили и други латиноамерикански страни, държави от Централна и Източна Европа и др. Проблемът дали

капиталовопокривните частноуправлявани пенсионни фондове ще изпълнят своята роля да допълнят в необходимата степен коефициента на заместване от разходопокривния стълб е особено значим за страните с развиваща се пазарна икономика, въвели капиталовопокривното пенсионно осигуряване на база дефинирани вноски.

Проблемите произтичат от това, че за резултатите от въвеждането на капиталовите пенсионни системи могат да се правят заключения след изминаването на пълен или почти пълен осигурителен период за осигуряващите се в задължителните капиталовопокривни пенсионни фондове и то при положение на незначителни прекъсвания на осигуряването и нешокиращо въздействие на финансовите пазари върху възвращаемостта на активите. От позициите на сегашния момент пенсионните реформи, проведени в края на миналия и началото на сегашния век отреждат на капиталовите пенсионни фондове, а следователно и на участието в тях не много дълъг период. Ще съществуват кохорти, които ще се пенсионират при относително кратко участие в допълнителното осигуряване-например около 20 години, а пълният ефект от задължителното участие в капиталови стълбове върху общия коефициент на заместване ще се прояви при изтичане на пълен период на осигуряване в тези фондове. Разчетите могат да покажат доколко за да изпълнят тези т.нар. частни пенсии своята роля са необходими различни действия и в каква степен всяко едно от тях ще се отрази върху натрупаната сума в индивидуалната сметка на осигуреното лице. Естествено размерът на вноската в процент има своето значение, но по-голямо значение има базата, върху която тя се начислява, защото ***по-важно е не какъв процент от осигурителния доход е вноската, а каква е абсолютната сума, която се отразява в индивидуалната сметка на осигуреното лице.*** Допусканията за осигуряване за по-кратък период от 37-40 години винаги водят до по-скромен резултат на пожизнена пенсия в сравнение с пълен осигурителен период по време на фазата на натрупване. В тази връзка по-високата устойчивост на публичните разходи за пенсии поради застаряването на населението ще се постигне при частична пресечна точка с желаната сигурна адекватност. Но тъй като е очевидно, че осигуряването в разходопокривната система ще води до понижаващи се коефициенти на заместване и засилване на натиска върху публичните системи, населението не само ще трябва да работи по-дълго но и да спестява допълнително в нарастваща степен в пенсионни схеми на капиталовопокривен принцип.

Що се отнася до задължителните капиталовопокривни пенсионни фондове сумата на вероятните пенсии при непълнен осигурителен период за отделно осигурено лице също могат да се отличават от очакваното им равнище поради:

- ниско абсолютно равнище на вноските;
- нисък процент на осигурителната вноска;
- ниска плътност на постъпленията от вноски поради състоянието на пазара на труда;
- увеличаваща се продължителност на живота, която се отразява върху периода, за който се изчислява и получава пенсията или повишаващата се възраст, при която е регламентирано, че започва плащането на пенсия;
- съществуването на максимално равнище на осигурителния доход, което ограничава абсолютните постъпления по индивидуалната сметка на осигуреното лице при непроменен процент на осигурителната вноска.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Постигането на целта на капиталовото пенсионно осигуряване-пенсионно плащане, което да допринася за адекватен и устойчив общ пенсионен доход в степента, в която това се очаква или изисква от него-може да се оценява и прогнозира съобразно конкретното проявление на разгледаните фактори, които следва да се разглеждат комплексно. Тяхното проявление има своята специфика за всяка отделна страна поради съществуващото разнообразие на прилаганите пенсионноосигурителни модели. Независимо от това обаче положително въздействие върху „приноса“ на пенсионния доход от капиталовите пенсионни фондове в общия коефициент на заместване има в макроикономически аспект възможно най-обхватното покритие на населението и висока плътност на достатъчни по размер осигурителните вноски, постигането на добра инвестиционна възвръщаемост за периода на натрупването на средства, прилагането на мотивиращи пенсионните спестявания данъчни стимули. Заедно с това доброволното пенсионно осигуряване следва по-активно да се „вгражда“ в механизмите за корпоративна социална отговорност.

В общите усилия обаче решаващата роля принадлежи на правителството поради това, че законовите норми относно социалното осигуряване имат значително по-силно въздействие и ширина на обхвата в сравнение с подходите, които могат да прилагат пенсионните

фондове/респективно техните администратори или корпоративния мениджмънт.

Трудностите при прогнозирането на ролята на пенсиите от капиталовите пенсионни програми са свързани с редица допускания за промяна на редица фактори, но и с невъзможността от предвиждане на такива обстоятелства като например промени в пенсионната система на държавно равнище, ярка проява на което са законодателните промени в нашата страна след старта на пенсионната реформа. Сложен за проектиране е и отговора на въпроса дали мерките за увеличаване на пенсиите трябва да се диференцират по подгрупи от населението като се вземе под внимание диференциацията на коефициента на заместване при тези групи. Ако прогнозата е, че пенсиите от капиталовите пенсионни фондове не могат да изпълнят отредената им допълваща роля спрямо общия коефициент на заместване, е необходимо да се предвидят промени, насочени към увеличаване на пенсионните спестявания.

ЛИТЕРАТУРА

1. Данева, И. Ролята на доброволното пенсионно осигуряване в корпоративното управление, сп. Икономика 21, книга 1/2015.

2. Данева, И. Капиталовото сигуряване за адекватни и устойчиви пенсии. С., 2016.

3. Milev, J. Pay-out phase for the universal pension funds in Bulgaria - new risks and opportunities for the insured individuals. Годишник на УНСС, бр.1, 2020 год. УНСС, UNWE: UNWE Yearbook.

4. Milev, J. Bulgarian pension system - Is it a sustainable social security structure in the long term? - Finance, Accounting and Business Analysis (FABA), vol.2 No2, 2020; линк към статията: Bulgarian Pension System – Is It A Sustainable Social Security Structure in The Long Term | Finance, Accounting and Business Analysis (FABA).

5. www.fsc.bg

REFERENCES

1. Daneva, I. The role of voluntary pension insurance in corporate governance, Economics 21 magazine, book 1/2015.

2. Daneva, I. Funded insurance for adequate and sustainable pensions. S., 2016.

3. Milev, J. Pay-out phase for the universal pension funds in Bulgaria - new risks and opportunities for the insured individuals – UNWE wearbook 1/ 2020, UNWE, UNWE: UNWE Yearbook.

4. Milev, J. Bulgarian pension system - Is it a sustainable social security structure in the long term? - Finance, Accounting and Business Analysis (FABA), vol.2 No2, 2020, Bulgarian Pension System – Is It A Sustainable Social Security Structure in The Long Term | Finance, Accounting and Business Analysis (FABA).

5. www.fsc.bg