

Милен Марков, главен изпълнителен директор на ПОК „Съгласие“

# НЯМА КРИЗА НА БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА, В КРАЯ НА ГОДИНАТА ЩЕ ЗАВЪРШИМ С ПОЛОЖИТЕЛНИ НИВА

● *Инвестиционните мениджъри на ПОК „Съгласие“ ежедневно следят развитието на пазара*

**Г**-н Марков, как ще коментирате кризата на фондовия пазар от началото на 2008 г., което доведе до драстичен спад на 16 януари т. г. и на БФБ - известно е, че пенсионните дружества инвестират средствата на осигурените там? На какво се дължи той?

- Според мен все още е неуместно да говорим за криза на фондовия пазар. Това, което се случва още от началото на ноември 2007 г., е промяна в тенденцията на фондовия пазар в търсене на равновесните цени и в теорията е познато като корекция. През 2007 г. бяхме свидетели на изключително бурното нарастване на стойностите на индексите и пазарната капитализация на Българска фондова борса вследствие от позитивните очаквания на повечето участници на пазара. За близо половин година на БФБ имаше неизменно повишаващ се тренд на индексите от началото на май до началото на октомври м. г. - двата основни индекса имат нарастване съответно SOFIX над 50%, а BG40 над 150%.

Не бива да забравяме и причините за това голямо нарастване - стабилната макрорамка, приемането на България за член на Европейския съюз, добрите финансови отчети на повечето компании, търгувани на БФБ, наличието на инвестиционен интерес и възможности от страна на пенсионните фондове, бързо развиващия се сектор на управление на активи под формата на договорни фондове, редица чуждестранни инвеститори, сред които и световноизвестни инвестиционни фондове, и не на последно място спекулативните инвеститори. Анализът на изминалите 7-8 месеца показва, че в средата на октомври 2007 г. пазарът започва да търси равновесна точка и има лека корекция, но въпреки това месецът завършва с нарастване на индексите. През ноември и декември сме свидетели на спад на SOFIX с около 9%. Спадът до голяма степен бе породен от разпродажбите на някои от чуждестранните инвеститори, като мотивите им са били по-скоро очаквания за лоши резултати на чуждите финансови пазари. В края на декември станяхме и свидетели на едно безпрецедентно изтегляне от няколко договорни фонда на около 40 млн. лв., извършено от пенсионните и застрахователните фондове управлявани от групата „Алианс България“. Обемът на разпродадените акции не затрудни пазара толкова, колкото бяха очакванията. Много по-голямо влияние оказва психологическият ефект от излизането от пазара на голям институционален инвеститор. В началото на януари се появиха данните за задълбочаването на кризата на пазара на ипотечни кредити в САЩ и породените от там милиардни загуби за редица големи банки. Глобализацията на финансовите пазари се прояви чрез идентична реакция на почти всички фондови борси. Много



бързо се задействаха предпазните механизми на редица институционални инвеститори, независимо че в повечето страни няма данни за криза в кредитирането. Добрите данни за българския пазар се потвърждават от представените отчети на публичните дружества, в частност в отчетите на банките не се забелязва увеличение на несъбираемите кредити. Това ми дава увереността да твърдя, че е неоснователно да говорим за криза на Българска фондова борса, а по-скоро за голяма корекция, която ще промени темпа на нарастване на индексите, но съм оптимист, че в края на годината ще завършим на положителни нива. За съжаление задълбочаващите се проблеми на американските финансови пазари ще повлияят негативно на темпа на развитие и на българската икономика, но все още е твърде рано да се дадат достоверни прогнози за силата на това влияние. Именно трудността да се определи каква е зависимостта на българската икономика от външни кризи кара чуждите инвеститори и спекулативните инвеститори да закриват позициите си на БФБ, независимо че фундаменталните данни за повечето акции са много добри.

**- Ще активизират ли покупките на БФБ пенсионните фондове на ПОК „Съгласие“?**

- Трудно ми е да ви отговоря еднозначно. Още повече, не желая моят отговор да се приема като съвет за покупка или продажба на акции. Българският пазар вече навлезе в по-зрял етап и подходът към всяка позиция трябва да е по-внимателен и подложен на по-задълбочен анализ. През изтеклите 3-4 години беше достатъчно човек да се претраши да инвестира на БФБ и с вероятност над 80% той реализираше доход, който чувствително надвишава дохода по банковите депозити. Считам, че „розовият период“ на БФБ приключи. Все повече, за да се реализират печалби, ще са необходими специални познания, сериозни анализи и здрави нерви, за да се отстояват инвестиционните решения, защото не рядко пазарът е на различно мнение. След тези уточнения бих ви отговорил, че инвестиционните мениджъри на ПОК „Съгласие“ ежедневно следят развитието на пазара и конк-

ретно на всяка позиция, която привлича инвестиционния им интерес съгласно инвестиционната политика на компанията и свободните лимити. Определят ценови нива, при които биха купили дадена акция и при които биха я продали така, че в зависимост от развитието на пазара за всяка позиция имаме готовност да купим или да продадем. При сегашните ценови нива сме по-скоро нетен купувач, но в същото време търсиме и възможности да реструктурираме съществуващите портфейли.

**- Кажете, моля ви, доволни ли сте от резултатите, с които компанията завърши 2007 година? Каква е доходността на пенсионните фондове „Съгласие“ за миналата година?**

- Изтеклата 2007 г. донесе много добри резултати за целия сектор на допълнителното пенсионно осигуряване, в частност и за ПОК „Съгласие“. Постигнатата средна доходност през 2007 г. чувствително надвишава доходността, постигната през 2006 г., и отчетената годишна инфлация за 2007 г.

Среднопретеглената доходност от управлението на активите на универсалните пенсионни фондове през 2007 г. е 15,38%, на професионалните - 15,57%, а на доброволните - 16,55%. Конкретно за управляваните от ПОК „Съгласие“ пенсионни фондове за допълнително пенсионно осигуряване постигнатата доходност е, както следва, за Доброволен пенсионен фонд - 17,33%, за Професионален пенсионен фонд - 17,26%, и за Универсален пенсионен фонд - 15,33%.

**- Увеличихте ли през 2007 г. и инвестициите си в инструменти на международните капиталови пазари? Може ли да се смята, че такава гъвкава политика води до повишока и по-стабилна доходност за осигурените?**

- Критериите, по които извършваме избор на ценни книжа, търгувани на международните пазари, са преди всичко свързани с осигуряването на имунизация на портфейлите с цел диверсификация и намаляване на риска, а също така и по-добра ликвидност, осигурена от по-големите по обем пазари. По отношение на по-високата доходност считаме, че българският пазар все още има голям

потенциал. В началото на 2007 г. около 10% от активите на управляваните от ПОК „Съгласие“ пенсионни фондове бяха инвестирани в български ДЦК, търгувани на международните финансови пазари. В края на годината обемът на тези книжа възлиза на около 2,4% от активите на фондовете и в същото време сме закупили други книжа с фиксирана доходност, търгувани на международните финансови пазари.

**- Не е тайна, че пенсионният модел в България в известен смисъл създава подобри дългосрочни условия за акумулиране на допълнителни пенсионни спестявания в сравнение с доста страни от Западна Европа. Какво все пак липсва в този модел, за да могат бъдещите поколения пенсионери да се радват на завидни доходи след години?**

- Устройството на пенсионния модел в България е симбиоза, от една страна, на принципа на солидарност и, от друга страна, капиталово покривния принцип на управление на средства в индивидуални партии. Принципът на солидарност е дълбоко залегнал в традициите на старата Европа и се прилага във всички страни от Европейския съюз. У нас на този принцип е изграден първият стълб на пенсионното осигуряване, управляван от Националния осигурителен институт. На капиталово покривния принцип у нас се развива допълнителното доброволно и допълнителното задължително пенсионно осигуряване, придобили популярност като втори и трети стълб на пенсионното осигуряване, управлявани от лицензирани частни компании. Този модел е успешно приложен в Чили, Мексико и други страни от Латинска Америка и Източна Европа. В България моделът се въвежда с помощта на USAID и Световната банка. От тази гледна точка в конституирането на българския пенсионен модел са залегнали най-добрите световни практики, но това все още не е гаранция, че пенсиите на бъдещите пенсионери ще са на световно ниво. За съжаление пенсиите и от първия и от втория стълб ще са функция от работната заплата на осигуреното лице, така че, за да говорим за съизмеримост на пенсиите в България с тези от Западна Европа, на първо място е необходимо да достигнем съизмеримост на работните заплати. Също така по отношение на универсалните пенсионни фондове при първоначалните разчети за развитието на системата на базата на актюерски анализи бе заложено осигурителната вноска да достигне 7% от осигурителния доход, а в момента тя е 5% и няма яснота дали ще продължи да нараства. В допълнение би следвало да работим за повишаване заинтересоваността на осигурените лица, за повишаване събираемостта на осигурителните вноски и ограничаването на всякия сектор.

**- Известно е, че предстои**

стартиране на мултифондовите доброволното пенсионно осигуряване. Какви са вашите очаквания - ще доведе ли това до увеличаване на интереса към доброволното пенсионно осигуряване и до по-голям брой осигурени в Доброволните пенсионни фондове, които значително изоста-ват?

- Повечето колеги от пенсионноосигурителните дружества считат, че пазарът вече е достатъчно развит и сред осигурените лица има желание за инвестиране в портфейли с различна степен на риск. Разговарял съм с клиенти, които имат различен инвестиционен хоризонт и различна готовност да рискуват. Има осигурени лица, които са готови за следващите пет до десет години да инвестират в портфейли с по-висока степен на риск, а също и такива, които вече получават срочни пенсии или получават средствата си на разсрочени изплащания и предпочитат средствата им да са инвестирани в портфейли с по-ниска степен на риск и по-малка волатилност на стойността на един дял, за да избегнат евентуални загуби от промяна цените на акции в краткосрочен аспект.

Все още нямаме законова рамка, но се надяваме, че до средата на годината в парламента ще бъдат гласувани необходимите законови промени. За широкото възприемане на промените ще е необходима системна работа на маркетинговите отдели на всички пенсионни дружества и на мрежите им от осигурителни посредници. Очакванията ми са, че с нарастването на работните заплати ще се повишава и желанието и възможността за спестяване чрез допълнително доброволно пенсионно осигуряване.

**- Какво друго през 2008 г. могат да очакват хората, които се осигуряват допълнително - лично във вашата компания, и изобщо какви са очакванията от пенсионноосигурителния пазар?**

- На първо място очакванията ми са за чувствително нарастване на средната работна заплата, а от там и на осигурителните вноски. Надявам се отново да успеем да постигнем доходност, която да превишава годишната инфлация и да формира реален доход за осигурените лица.

За да улесним осигурените във фондовете, управлявани от ПОК „Съгласие“, през 2008 г. ще продължим да развиваме мрежата си от регионални представителства и офиси на територията на страната.

За пенсионния пазар като цяло очаквам да се повиши кокурентията между пенсионните дружества. В резултат на конкуренцията през 2007 г. бяхме свидетели на няколко понижения на таксите в доброволните пенсионни фондове. От гледна точка на нормативната уредба очакваме промените в Кодекса за социално осигуряване.

*Въпросите зададе ИЛЕАНА СТОЯНОВА*