

Концентрацията на пазара на допълнителното пенсионно осигуряване в България (2003-2011 г.)

Гл.ас. г-р Екатерина Тошева*

Резюме: Предмет на настоящето изследване е концентрацията на пазара на частни пенсионни услуги в България за периода 2003-2011 г. Чрез различни измерители е оценена концентрацията поотделно за пенсионноосигурителните дружества, универсалните, професионалните и доброволните пенсионни фондове. Оценката на тези измерители е извършена на база на брой членове, нетни активи и постъпления от осигурителни вноски. Направен е анализ на измененията в концентрацията, като са съпоставени резултатите, получени чрез различните измерители. Основният извод е, че е налице висока степен на концентрация при пенсионноосигурителните дружества и различните видове фондове. Съществува обаче тенденция към намаляване на концентрацията, за която има основание да се твърди, че ще се запази и в бъдеще.

Ключови думи: концентрация, измерители на концентрацията, пенсионни фондове, пенсионноосигурителни дружества, пенсионна реформа в България.

JEL: C10, D63, G23.

1. Проблемът за концентрацията на пазара на частни пенсионни услуги

Повече от едно десетилетие след въвеждането в България на Новия пенсионен модел, изграден върху т.нар. тристълбова пенсионна система, въпросът с пенсионната реформа е отново актуален. Проблемите в пенсионната система, и по-конкретно дефицитът в първия ѝ стълб, изграден на разходно-покривен принцип, са причината да се поставят въпросите за увеличаване на възрастта и необходимите години трудов стаж за пенсиониране. Финансовата устойчивост на пенсионната система обаче е свързана не само със стабилността в краткосрочен и дългосрочен план на първия стълб. Вторият пенсионен стълб – допълнителното задължително пенсионно осигуряване от капиталов тип (ДЗПО) – също е необходимо да бъде финансово стабилен, за да осигури получаване на втора пенсия за старост за родените след 1959 г. (чрез универсалните пенсионни фондове) и за ранно пенсиониране за работещите първа и втора категория (чрез професионалните фондове). След около десет години се очаква масово да се пенсионират първите осигурени в универсални фондове

*Екатерина Тошева е доктор, главен асистент в категория "Статистика и иконометрия" на УНСС, e-mail: ekaterina_tosheva@yahoo.com

лица. Размерът на пенсиите, които те ще получават от универсалните фондове, зависи както от личните им вноски, така и от успешното инвестиране от страна на фондовете на средствата в индивидуалните им партиди. Стабилността на третия стълб – доброволното пенсионно осигуряване от капиталов тип, също е важен елемент във функционирането на цялата пенсионната система.

Проблемът за печелившото, и най-вече сигурно инвестиране на средствата от пенсионните фондове, в глобален мащаб се изостри след финансовата криза през 2008 г., когато немалка част от пенсионните фондове по света претърпяха загуби заради негодата сигурни инвестиции. Успешното изпълнение на целта на втория и третия пенсионен стълб у нас, а именно допълнителна пенсионна защита при неблагоприятните демографски тенденции, налага да се извършва постоянен контрол от страна на държавата върху дейността на пенсионните фондове. Регулирането и контролирането на инвестициите е безспорно важен процес. Но надзорната функция на държавата върху втория и третия пенсионен стълб е свързана и с наблюдение на пазарното поведение на пенсионните фондове и пенсионноосигурителните дружества. Комисията за финансов надзор (КФН) събира и публикува данни за броя осигурени и нетните активи на пенсионните фондове и пенсионноосигурителните дружества, за инвестиционните портфейли и балансовите активи на пенсионните фондове и др. Анализът на тези данни, включително и

изследването на концентрацията на пенсионния пазар, е необходима част от регулирането на пазара на частни пенсионни услуги и основа за вземането на адекватни управленски решения.

Анализът на концентрацията на пазара на пенсионни услуги в рамките на допълнителното пенсионно осигуряване е предпоставка за успешното реализиране на контролната функция на държавата за гарантиране на средствата в частните пенсионни фондове. Чрез измерване на концентрацията най-общо се оценява в каква степен малък брой предприятия извършват основна част от дадена стопанска дейност. При допълнителното пенсионно осигуряване следва да се оценява концентрацията както общо за пенсионноосигурителните дружества, така и поотделно за универсалните, професионалните и доброволните пенсионни фондове. Концентрацията засяга няколко страни на допълнителното осигуряване – чрез нейните измерители може да се търси отговор на въпросите каква е величината на "съсредоточаване" на броя членове, на "съсредоточаване" на техните вноски и на "съсредоточаване" на активите в различните пенсионни фондове от даден вид. Също така е удачно да се оцени концентрацията на инвестираните от пенсионните фондове средства в различни инструменти.

При частните пенсионни фондове у нас не може да се говори за монополно¹ и господстващо положение², но задачата за изследване на концентрацията е актуална. В случая с професионалните и универсални

¹ Според Закона за защита на конкуренцията (глава 4, чл. 16) "монополно е положението на предприятие, което по закон има изключително право да извършва определен вид стопанска дейност".

² Според чл. 17 "господстващо е положението на предприятие, което с оглед на своя пазарен дял, финансови ресурси, възможности за достъп до пазара, технологично равнище и стопански отношения с други предприятия може да попречи на конкуренцията на съответния пазар, тъй като е независимо от своите конкуренти, доставчици или купувачи" (ал. 1), както и се приема, че "едно предприятие има господстващо положение, ако има по-голям от 35 на сто дял от съответния пазар, освен ако не са налице изискванията по ал. 1".

пенсионни фондове правото на избор от страна на осигурените лица прави възможно даден фонд да има дял на пазара над посочените 35 %³. Но това не означава, че такъв фонд би имал господстващо положение, защото това не би било пречка за конкуренцията между фондовете. Тъй като "цената" на допълнителното задължително пенсионно осигуряване, т.е. размерът на осигурителната вноска за ДЗПО като процент от трудовото възнаграждение се определя законово и е еднаква за осигуряващите се във всички фондове, конкуренцията между тях е само на базата на постигнатите резултати – доходност и сигурност на направените инвестиции. В третия пенсионен стълб, при доброволните пенсионни фондове, решението за размера на вноската и изборът на фонд са изцяло на осигурените лица.

Наличието на един или два пенсионни фонда с водещи позиции на пазара и относителни дялове на членовете и активите, значително надвишаващи тези на останалите, само по себе си може да не създава проблеми. Но е нужно контролът от страна на държавата да бъде засилен. И тази необходимост е свързана с потенциалния риск да се злоупотребява с водещи пазарни позиции и да бъдат засегнати голям брой осигурени лица. Още повече, дори и да не е проблематична високата степен на концентрация във фазата на акумулиране на средствата, тя може да е причина за затруднения във фазата на плащането.

Въпросът за концентрацията и евентуалните изменения в нея следва да се постави и по повод законовите промени в начина на прехвърляне на средства на осигурени лица от един пенсионен фонд в друг

(Наредба № 3 на КФН). Съществен нов момент тук е в реда за заплащане на таксата за прехвърляне и невъзможността тази такса да се удържа от индивидуалната партида на осигурения. Това предполага, че по-малка част от осигурените лица ще излявят и реализират желанието си за смяна на пенсионния фонд в сравнение с периода, през който имаше възможност тази такса да се заплаща автоматично за сметка на акумулираните в индивидуалната партида средства.

2. Измерители на концентрацията

При оценка на концентрацията общата идея е да се измери до каква степен са свързани ранжирането на единиците според значението на изучаван признак и относителната честота по значенията на този признак⁴. При измерване на концентрацията при пенсионните фондове изучаваните признаци могат да са брой членове, постъпления от осигурителни вноски и нетни активи. В литературата са познати различни измерители на концентрацията. Някои от широко използваните са:

- коефициент на концентрация (CRm):

$$CRm = \sum_{i=1}^m p_i, \quad (1)$$

където:

p_i е относителният дял на значението на изследвания признак при i -тата единица от общата сума от значенията на този признак при всички единици,

m – броят на първите "най-големи" според значенията на изследвания признак единици.

Лесното му приложение и ясната интерпретация са предимство, но са очевидни и

³ Този дял в случая е целесъобразно да се измерва с относителните дялове на броя на осигурените лица; на приходите от осигурителни вноски; на нетните активи на даден фонд.

⁴ Кривата на Лоренц (кумулятивната крива на концентрацията) е геометричен образ на тази концентрация.

недостатъците на този коефициент: субективният избор на първите m най-големи участници на пазара; фактът, че не се използва цялата налична информация – не са включени всички участници със съответните относителни дялове по интересувания ни признак. А последното е важно изискване към измерителите на концентрацията (Hall, M., N. Tideman 1967).

- индекс на Херфингал и Хиршман (HH).

$$HH = \sum_{i=1}^n p_i^2, \quad (2)$$

където:

n е броят на всички изследвани единици (p_i е дефинирано във формула 1)

Показателят се изчислява на база на всички единици (участници на пазара) и е нормиран от 0 до 1. Малките и големи участници се претеглят с тегла, съответстващи на техните пазарни дялове (Adelman, M.A., 1969). От претеглянето следва и основният му недостатък, че ако има много на брой и с малки дялове участници на пазара, индексът слабо се влияе от промени (Duller, C. 2005). Този недостатък обаче не пречи особено на приложението му за концентрацията на пенсионните фондове по брой участници и приходи от осигуровки, тъй като през изследвания период броят на пенсионните фондове не надвишава 10.

- експоненциален индекс (EXP):

$$EXP = \prod_{i=1}^n p_i^{p_i} \quad (3)$$

Той също е нормиран от 0 до 1 и неговото основно предимство е възможността за деагрегация – ако единиците са групирани, общият експоненциален индекс е сума от претеглената сума от индексите,

измерващи концентрацията в групите и индексът, измерващ концентрацията между групите (Duller, C. 2005). Основен недостатък е тенденцията експоненциалният индекс да подценява концентрацията.

- индекс на Тидеман и Хал (TH, Hall, M., N.Tideman, 1967)⁵

$$TH = \frac{1}{2 \sum_{i=1}^n i \cdot p_i - 1} \quad (4)$$

където:

i е поредният номер (ранг) на дадена единица, ако изследваните единици са подредени по низходящ ред по значенията на изучавания признак

Този индекс съдържа броя на участниците и на пазара и техния ранг, който служи за тегло и така по-малките участници получават по-големи тегла в сравнение с индекса на Херфингал и Хиршман. И тук се проявява тенденция към подценяване на концентрацията.

В Комисията за финансов надзор, и по-конкретно в Управление "Осигурителен надзор", се използват оценки за степента на концентрацията на пазара на услуги по допълнителното пенсионно осигуряване. В Годишния отчет за дейността на Комисията (Годишен отчет за дейността 2010, КФН) са публикувани оценки на концентрацията на база на балансовите активи към края на съответната година за периода 2006-2010 г. При тези оценки степента на концентрация се оценява чрез коефициента на концентрация на базата на първите четири компании с най-големи балансови активи и чрез индекса на Херфингал-Хиршман. Последният се оценява не на база относителните пазарни дяло-

⁵ Среща се и като индекс на Розенблум (Duller, 2005).

Статии

ве (числа между 0 и 1), а на база пазарните дялове в проценти (числа между 1 и 100) и поради това се изменя в границите от 0 до 10 000⁶. Няма съмнение, че оценката на концентрацията на пазара на пенсионни услуги в Комисията за финансов надзор (регулатора втория и третия пенсионен стълб) чрез тези измерители е необходимо и подходящо. Съществуват няколко насоки за разширяване на анализа чрез оценка на тези показатели на базата различни оценки на пазарните дялове и чрез други показатели.

Изборът на начина за измерване на пазарните дялове може да се прецизира в няколко насоки. Използваните от Комисията за финансов надзор коефициент на концентрацията и индекс на Херфингал-Хиршман (НН) са без съмнение удачно подбрани измерители на концентрацията на осигурителния пазар. Последният е особено подходящ за пазара на пенсионни фондове. Наличието само на осем пенсионни фонда не влияе отрицателно на неговата чувствителност към промени в концентрацията. Освен използваните в Комисията за финансов надзор измерители, възможност за разширяване на анализа на концентрацията е оценката на коефициента на концентрация само за фонда с най-голяма пазарен дял и обобщен за три фонда с най-големи пазарни дялове. Има се предвид обстоятелството, че пазарният дял на първите три най-големи фонда се оказва значителен и оценките на този коефициент на базата на първите четири фонда (както се прилага в КФН) най-вероятно няма да са така чувствителни към промени, както ако се използват по-малко на брой фондове. Други възможности са използването и на експоненциалния индекс и индекса на Тидеман и Хал. Известно

е, че различните измерители имат специфични познавателни и информативни възможности и се очаква, че могат да дадат и различни резултати. Едновременно им прилагане за анализа на концентрацията на пазара на пенсионни услуги ще спомогне за по-пълното разкриване на особеностите в състоянието му и промените за изследваните периоди от време.

Анализът на концентрацията на пазара може да се разшири, като се включат и оценки на пазарните дялове на базата броя на осигурените лица и приходите от осигурителни вноски. По такъв начин анализът се детайлизира – освен с нетните активи общо се оперира и с онази част, която съдържа само постъпленията от осигурителни вноски (без реализираните от фондовете доходи и извършените плащания). Сравнението на оценките на концентрацията получени на базата както на нетните активи, така и на приходите от осигурителни вноски, дава възможност да се очертаят в най-общ план някои тенденции за това доколко сполучливо пенсионните фондове са инвестирали акумулираните средства. Също така е удачно дяловете на база активите и осигурените лица да се оценяват както към края на съответната година, така и средногодишно. Оценката на пазарните дялове по два различни начина – веднъж на базата на нетните активи и броя на осигурените към края на годината и втори път средно за годината, ще позволи по-добре да се открият тенденциите за изследвания период.

Оценяването на измерителите на концентрацията на база средногодишния размер на нетните активи и осигурителните вноски изисква предварително осредняване

⁶ При стойност под 1000 единици, пазарът се определя като силно конкурентен, между 1000 и 1800 единици – умерена конкурентна среда, а над 1800 единици – пазарът се характеризира със силна концентрация.

на месечните стойности за тези показатели. Тъй като и двата показателя – брой осигурени лица и размер на нетните активи, се отнасят за моменти съвкупности, следва за оценката на средногодишните стойности да се използва средна хронологична от моментни редове, когато периодите между моментите са еднакви⁷.

3. Изследване на концентрацията на пенсионно осигурителните дружества

Пенсионноосигурителните дружества могат да бъдат притежатели на различни видове пенсионни фондове – универсални, професионални и доброволни. На българския пазар практиката е дружествата да притежават и трите вида фондове. В този смисъл показателите за концентрацията при пенсионноосигурителните дружества съдържат и показват едновременно концентрацията в трите вида фондове. Както беше посочено по-горе, концентрацията ще се оцени на база на пазарните дялове на дружествата, измерени въз основа на следните показатели – брой членове в края на годината и средногодишно, размер на нетните активи в края на годината и средно годишно и постъпления от осигурителни вноски. Последният показател е сумата на постъпленията от осигурителни вноски във всеки един от трите вида фондове. За първите четири години от изследвания период (от 2003 г. до 2006 г.) броят на дружествата е осем, за 2009 г. е десет, а за останалите години е девет. Поради липсата на съществени различия в броя на дружествата е възможно сравнението на измерителите на концентрацията, чиито оценки по един или друг начин се влияят от броя на включените участници.

Анализът на пазарните дялове на пенсионноосигурителните дружества показва, че по всички показатели дялът на най-голямото дружество (CR1) и на най-големите три дружества (CR3) е значителен. ПОК "Доверие" през целия период е с лидерски позиции на пазара. В началото на периода (2003-2005 г.) компанията има над и около 40 % от броя членове и между 35 и 40 % от нетните активи и около 1/3 от постъпленията от осигурителни вноски. Интересен е фактът, че през първите три години от изследвания период – 2003 г., 2004 г. и 2005 г., ПОК "Доверие" и ПОД "Алианс България" имат приблизително равни пазарни дялове, като през 2005 г. водещото дружество при постъпленията от вноски е ПОД "Алианс България". В края на периода дялът на ПОК "Доверие" при осигурените и нетните активи значително намалява – с около 10 процентни пункта при броя членове и с около 7 пункта при активите. Въпреки това, пазарният дял на ПОК "Доверие" е значителен – 32 % от осигурените в системата на допълнителното пенсионно осигуряване, 33 % от нетните активи и 32 % от постъпленията от вноски през 2011 г. са в тази компания. В началото на периода първите три най-големи дружества – ПОК "Доверие", ПОД "Алианс България" и ПОК "Съгласие" имат внушителен пазарен дял по всички изследвани показатели – около 80 %. Този дял намалява и през 2011 г. достига до приблизително 2/3. По-голямо е намалението при броя членове и в края на периода трите най-големи дружества имат 66 % от членовете към 31.12. и 67 % от средногодишния брой членове. Дялът според средногодишния размер на нетните активи намалява до 69 %, а според нетните активи към 31.12. до 68 %. По-ниските дялове в края на годи-

⁷ Приема се, че месеците са периоди с еднаква продължителност.

Статии

Таблица 1

Показатели за измерване на концентрацията на пазара на пенсионни услуги, предлагани от пенсионноосигурителни дружества 2003 - 2011 г.									
	Брой членове към 31.12								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.27	0.25	0.24	0.23	0.22	0.21	0.20	0.20	0.19
EXP	0.21	0.19	0.18	0.18	0.17	0.16	0.16	0.16	0.16
ТН	0.28	0.25	0.24	0.23	0.22	0.21	0.21	0.21	0.21
CR1	0.42	0.39	0.38	0.38	0.36	0.34	0.33	0.33	0.32
CR3	0.80	0.76	0.75	0.74	0.72	0.69	0.68	0.67	0.66
	Среден брой членове								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.27	0.26	0.24	0.23	0.23	0.21	0.20	0.20	0.20
EXP	0.21	0.20	0.19	0.18	0.18	0.17	0.16	0.17	0.16
ТН	0.28	0.26	0.24	0.24	0.23	0.22	0.21	0.21	0.21
CR1	0.42	0.41	0.38	0.38	0.37	0.35	0.34	0.33	0.32
CR3	0.81	0.78	0.75	0.74	0.73	0.70	0.69	0.68	0.67
	Нетни активи към 31.12								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.27	0.26	0.25	0.24	0.22	0.22	0.21	0.21	0.20
EXP	0.21	0.20	0.20	0.19	0.18	0.17	0.17	0.17	0.17
ТН	0.27	0.26	0.25	0.24	0.23	0.23	0.22	0.22	0.21
CR1	0.39	0.36	0.35	0.33	0.32	0.33	0.34	0.33	0.33
CR3	0.80	0.78	0.77	0.76	0.73	0.72	0.71	0.70	0.68
	Среден размер на нетните активи								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.28	0.27	0.26	0.25	0.23	0.22	0.22	0.21	0.21
EXP	0.22	0.21	0.20	0.19	0.18	0.18	0.17	0.17	0.17
ТН	0.28	0.27	0.26	0.25	0.24	0.23	0.22	0.22	0.22
CR1	0.40	0.37	0.35	0.34	0.32	0.32	0.34	0.33	0.33
CR3	0.81	0.79	0.78	0.77	0.74	0.73	0.71	0.70	0.69
	Постъпления от осигурителни вноски								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.25	0.24	0.24	0.22	0.21	0.21	0.20	0.20	0.20
EXP	0.20	0.19	0.19	0.18	0.17	0.16	0.16	0.18	0.18
ТН	0.24	0.25	0.24	0.23	0.22	0.21	0.21	0.21	0.21
CR1	0.33	0.34	0.33	0.32	0.31	0.33	0.33	0.33	0.32
CR3	0.76	0.76	0.75	0.72	0.69	0.69	0.69	0.68	0.66

Източник: изчисления на автора върху данни от Комисията за финансов надзор. <http://www.fsc.bg/Statistika-bg-158>

ната в сравнение с оценката на база средногодишния размер и при броя членове и при нетните активи може да се приеме за индикатор, че тенденцията към намаляване

на дяловете на най-големите дружества ще се запази и в бъдеще. По постъпления от вноски пазарният дял на тези три дружества също е около 2/3.

Анализът на оценения по години индекс на Херфингал-Хиршман показва висока степен на концентрация. В началото на периода стойността му е около 0,27 за осигурени лица и нетни активи и 0,25 за постъпленията от вноски. Тенденцията е към намаление от една-две стотни годишно. За 2011 година индексът е около 0,20 по всички изследвани показатели, като и тук стойностите му са по-ниски за показателите към 31.12. В сравнение със същите показатели, оценени за средногодишните стойности. Стойността му за броя членове в края на 2011 г. е 0,19. Това показва, че сред пенсионноосигурителните компании за изследвания период тенденцията е средата от висококонкурентна да се променя на умереноконкурентна. Тази промяна може да се оцени като положителна, защото по-ниската концентрация евентуално ще намали рисковете за злоупотреба с водещи позиции и проблеми при изплащането на пенсиите в бъдеще. Анализът и на другите измерители на концентрацията – експоненциалният индекс и индексът на Тигемал и Хал, показват сходни резултати. Стойностите на експоненциалния индекс са по-ниски с около 5-6 стотни в сравнение със стойностите на индекса на Херфингал-Хиршман. Причината за това са познавателните особености на различните индекси, изложени по-горе – експоненциалният индекс проявява тенденция за подценяване на степента на концентрация.

Високите нива на концентрация при пенсионноосигурителните дружества според Й. Христосков (2, 2010, с. 373) се дължат на пазарната стратегия на компаниите, които първи излязоха на пазара и натрупаха доверие. Други причини са добрите връзки на тези компании със синдикални и работодателски организации, както и начинът

на служебно разпределяне на лицата, които не са подали лично заявление за осигуряване в даден фонд. Оценените показатели за пенсионноосигурителните дружества – коефициенти на концентрация (CR1 – за дружеството с най-голям дял, и CR3 – за първите три дружества с най-големи пазарни дялове), индекс на Херфинагал-Хиршман (HH), експоненциален индекс (EXP) и индекс на Тигеман и Хал (TH) са представени в таблица 1. Освен измерването и анализа на концентрацията при пенсионноосигурителните дружества общо, интерес представлява анализът на концентрацията при различните видове пенсионни фондове.

4. Изследване на концентрацията на пазара на универсални пенсионни фондове

Универсалните пенсионни фондове са основната част от втория пенсионен стълб в българската пенсионна система – допълнителното задължително пенсионно осигуряване. От 1.01.2002 г. за всички рождени след 31.12.1959 г. част от осигурителните вноски за пенсия се плащат в избран от осигурените лица чрез договор универсален пенсионен фонд. В общия случай, тези вноски се плащат в определено законово съотношение (което е различно през годините) от работодателите и наетите лица. Средствата се акумулират в индивидуална партида, която се управлява от фонда.

Анализът на пазарните дялове на универсалните пенсионни фондове показва, че е налице висока степен на концентрация през изследвания период. Както и при пенсионните дружества, и тук има ясно изразен лидер на пазара. Това е УПФ "Доверие". Делът на този фонд е през 2003 г., оценен за брой членове, е 48 %, за нетни активи

Източник: изчисления на автора върху данни от Комисията за финансов надзор <http://www.fsc.bg/Statistika-bg-158>

Статии

– 44 %, а за постъпления от осигурителни вноски – 46 %. През целия изследван период УПФ "Доверие" запазва лидерските си позиции, но дялът му значително намалява. По-значително е намалението при броя членове – през 2011 г. около 1/3 от осигурените в универсални фондове лица, нетните активи и приходите от вноски са в този пенсионен фонд. Следващите два фонда имат сравнително стабилни пазарни дялове. ЗУПФ "Алианс България" има дял сред осигурените около 20 % за целия изследван период, а при активите и приходите от вноски дялът му е около 22 %. УПФ "Съгласие" има дял 12-13 % по всички показатели. През последните години от периода се забелязва тенденция освен трите фонда с водещи позиции, да достигат дял от близо 10 % и още три фонда – УПФ "ДСК-Родина", "Ай Ен Джи УПФ" и УПФ "ЦКБ – Сила".

Тази тенденция намира израз и в измерителите на концентрацията при универсалните фондове. В началото на периода индексът на Херфингал-Хиршман е със стойности, по-високи дори от тези за пенсионноосигурителните гружества като цяло – 0,29 за осигурените лица и постъпленията от осигурителни вноски и 0,28 за нетните активи. Стойностите му намаляват и достигат до 0,19-0,21 за 2011 г.

Интерес представлява фактът, че по-голямо е намалението при осигурените лица и приходите от осигурителни вноски (9-10 стотни) в сравнение с намалението при нетните активи (7 стотни). Въпреки това степента на концентрация остава висока (индексите са над 0,18). Причините за по-високата степен на концентрация при нетните активи може да се търсят в няколко насоки. Една тях би могла да е в успешното инвестиране на средствата от страна на по-големите фондове. Друга причина (2, 2010, с. 379) е по-умелата селективна и маркетингова политика на гружествата, които са по-отдавна на пазара на пенсионни услуги чрез универсални фондове. Анализът на експоненциалните индекси и индексите на Тигеман-Хал, оценени по години на базата на различните показатели, показват също тенденция към намаляване на концентрацията, особено при осигурените лица и постъпленията от осигурителни вноски. Оценените показатели за универсалните пенсионни фондове – коефициенти на концентрация (CR1 – за фонда с най-голям дял, и CR3 – за първите три фонда с най-големи пазарни дялове), индекс на Херфинагал-Хиршман (HH), експоненциален индекс (EXP) и индекс на Тигеман и Хал (TH), са представени в таблица 2.

Таблица 2

Показатели за измерване на концентрацията на пазара на пенсионни услуги, предлагани от универсални пенсионни фондове 2003 - 2011 г.									
Брой членове към 31.12									
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.29	0.25	0.24	0.23	0.22	0.21	0.20	0.20	0.19
EXP	0.22	0.19	0.18	0.18	0.17	0.16	0.16	0.16	0.16
ТН	0.28	0.24	0.21	0.23	0.22	0.21	0.21	0.21	0.20
CR1	0.47	0.42	0.40	0.40	0.38	0.36	0.35	0.34	0.33
CR3	0.79	0.74	0.60	0.72	0.70	0.68	0.67	0.66	0.65
Среден брой членове									
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.29	0.27	0.24	0.23	0.23	0.21	0.20	0.20	0.20
EXP	0.22	0.20	0.18	0.18	0.17	0.17	0.16	0.17	0.17
ТН	0.29	0.27	0.24	0.23	0.23	0.22	0.21	0.21	0.21
CR1	0.48	0.45	0.41	0.40	0.39	0.37	0.35	0.34	0.34
CR3	0.80	0.77	0.73	0.72	0.71	0.69	0.68	0.67	0.67
Нетни активи към 31.12									
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.28	0.26	0.25	0.24	0.23	0.22	0.22	0.21	0.21
EXP	0.21	0.20	0.19	0.19	0.18	0.17	0.17	0.18	0.17
ТН	0.28	0.26	0.25	0.24	0.23	0.23	0.22	0.22	0.22
CR1	0.44	0.43	0.41	0.40	0.38	0.38	0.37	0.36	0.35
CR3	0.79	0.77	0.76	0.74	0.72	0.71	0.70	0.69	0.68
Среден размер на нетните активи									
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.28	0.27	0.26	0.24	0.23	0.22	0.22	0.22	0.21
EXP	0.21	0.21	0.20	0.19	0.18	0.18	0.17	0.18	0.17
ТН	0.28	0.27	0.26	0.25	0.24	0.23	0.22	0.22	0.22
CR1	0.44	0.43	0.42	0.40	0.39	0.38	0.37	0.36	0.36
CR3	0.79	0.78	0.76	0.75	0.73	0.72	0.70	0.69	0.68
Постъпления от осигурителни вноски									
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.29	0.26	0.24	0.23	0.23	0.21	0.21	0.21	0.20
EXP	0.22	0.20	0.19	0.18	0.18	0.17	0.16	0.17	0.17
ТН	0.28	0.26	0.25	0.24	0.23	0.22	0.21	0.22	0.21
CR1	0.46	0.42	0.40	0.39	0.38	0.36	0.35	0.34	0.33
CR3	0.80	0.76	0.75	0.73	0.72	0.70	0.69	0.68	0.67

Източник: изчисления на автора върху данни от Комисията за финансов надзор <http://www.fsc.bg/Statistika-bg-158>

5. Изследване на концентрацията на пазара на професионални пенсионни фондове

Професионалните пенсионни фондове са също част от втория пенсионен стълб. Те работят от началото на 2000 г. и са

създадени специално за покриване на разходите за ранно пенсиониране на работещите първа и втора категория труг. За разлика от вноските за универсалните фондове, вноските за професионалните са изцяло за сметка на работодателите. Професионалният фонд се избира лично от

Статии

осигуреното лице и средствата също се акумулират в индивидуални партити.

Както и при универсалните фондове, и при професионалните има фондове с ясно изразени лидерски позиции и висока степен на концентрация на пазара. От началото до края на периода най-висок дял при всички показатели има ППФ "Доверие". През 2003 г. пазарният дял на този фонд е 42 % за осигурените лица, 43 % за нетните активи и 45 % за постъпленията от осигурителни вноски. Този дял намалява постепенно и в края на периода е 31-32 % за осигурените лица и 34-35 % за нетните активи. Забелязва се по-малко намаляване на дела при нетните активи в сравнение с този при осигурени лица и постъпления от осигуровки. Това най-вероятно се дължи на добрата инвестиционна политика на този фонд. Следващи два фонда по размер на пазарния дял са ЗППФ "Алианс България" и ППФ "Съгласие". ЗППФ "Алианс България" в началото на периода има 22 % от осигурените и 26 % от нетните активи. Този дял намалява в края на периода с 6 пункта и при двата показателя. ППФ "Съгласие" през целия период има стабилен дял при нетните активи и постъпленията от вноски – 17-18 % . При осигурените лица дялът намалява от 19 % през 2003 г. на 15 % през 2011 г. Като цяло за първите три фонда дялът (CR3) за периода 2003-2011 г. намалява с около 20 пункта и през 2011 г. този показател за осигурените лица е 62-63 %, а за нетните активи – 68-69 %. По-ниските стойности в края на годината в сравнение със средногодишните показва, че вероятно тенденцията на намаление на пазарните дялове на големите фондове ще се запази и в бъдеще.

Индексът на Херфингал-Хиршман, оценен за професионалните фондове в началото на периода има високи стойности за всички показатели и показва наличие на пазар със силна концентрация. За осигурените лица индексът е 0,27, за нетните активи и постъпленията от осигурителни вноски е още по-висок – 0,29-0,30. Тенденцията за намаление на концентрацията е ясно изразена и за всички показатели в края на периода стойностите му са с поне 9 пункта по-ниски. За 2011 г. стойностите за осигурените лица и постъпленията от вноски са 0,18, което говори, че пазарът на услуги, предлагани от професионалните фондове, може да се характеризира с преход от силна към умерена конкурентна среда и концентрация. Същественото намаление в индекса на Херфингал-Хиршман, както и в другите измерители за нетните активи, показва, че и по размер на активите може да се очаква пазарът от висококонкурентен да стане с умерена конкуренция. По-високите нива на индексите за нетните активи в сравнение с тези на осигурените лица може да се дължат на привличане на голямата част от работниците в предприятия с високи брутни заплати, независимо от законово регламентирания индивидуален избор, в определени пенсионни фондове (2, 2010, с. 383). Оценените показатели за професионалните пенсионни фондове – коефициенти на концентрация (CR1 – за фонда с най-голям дял, и CR3 – за първите три фонда с най-големи пазарни дялове), индекс на Херфинагал-Хиршман (НН), експоненциален индекс (EXP) и индекс на Тигеман и Хал (ТН), са представени в таблица 3.

Източник: изчисления на автора върху данни от Комисията за финансов надзор. <http://www.fsc.bg/Statistika-bg-158>

Таблица 3

Показатели за измерване на концентрацията на пазара на пенсионни услуги, предлагани от професионални пенсионни фондове 2003 - 2011 г.									
	Брой членове към 31.12								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.27	0.25	0.24	0.23	0.21	0.19	0.18	0.18	0.18
EXP	0.21	0.20	0.19	0.18	0.16	0.15	0.15	0.15	0.15
ТН	0.27	0.25	0.24	0.23	0.21	0.19	0.19	0.19	0.19
CR1	0.42	0.41	0.40	0.39	0.36	0.34	0.33	0.32	0.31
CR3	0.83	0.79	0.78	0.75	0.71	0.67	0.65	0.63	0.62
	Среден брой членове								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.27	0.26	0.25	0.24	0.22	0.20	0.19	0.19	0.18
EXP	0.22	0.21	0.19	0.18	0.17	0.16	0.15	0.16	0.15
ТН	0.28	0.27	0.25	0.24	0.22	0.20	0.19	0.20	0.19
CR1	0.42	0.42	0.40	0.39	0.37	0.35	0.34	0.33	0.32
CR3	0.84	0.82	0.78	0.76	0.73	0.69	0.66	0.64	0.63
	Нетни активи към 31.12								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.29	0.28	0.27	0.26	0.24	0.23	0.22	0.21	0.20
EXP	0.23	0.22	0.21	0.21	0.19	0.17	0.17	0.17	0.16
ТН	0.30	0.29	0.28	0.27	0.24	0.23	0.22	0.22	0.21
CR1	0.43	0.43	0.42	0.41	0.39	0.38	0.37	0.35	0.34
CR3	0.87	0.84	0.83	0.82	0.78	0.75	0.73	0.71	0.68
	Среден размер на нетните активи								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.29	0.28	0.27	0.26	0.25	0.23	0.22	0.22	0.20
EXP	0.23	0.23	0.22	0.21	0.19	0.18	0.17	0.17	0.17
ТН	0.30	0.29	0.29	0.27	0.25	0.23	0.22	0.23	0.22
CR1	0.43	0.42	0.42	0.41	0.39	0.38	0.37	0.36	0.35
CR3	0.87	0.86	0.84	0.82	0.80	0.77	0.74	0.72	0.69
	Постъпления от осигурителни вноски								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	7	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.30	0.27	0.26	0.24	0.22	0.20	0.19	0.19	0.18
EXP	0.24	0.22	0.20	0.19	0.17	0.16	0.15	0.16	0.15
ТН	0.31	0.29	0.27	0.25	0.23	0.21	0.19	0.20	0.19
CR1	0.45	0.41	0.39	0.39	0.37	0.35	0.34	0.33	0.31
CR3	0.87	0.85	0.82	0.79	0.75	0.72	0.69	0.67	0.63

Източник: изчисления на автора върху данни от Комисията за финансов надзор. <http://www.fsc.bg/Statistika-bg-158>

6. Изследване на концентрацията на пазара на доброволни пенсионни фондове

Доброволните пенсионни фондове са третия стълб в българския пенсионен модел. В България те възникват в средата на 90-те

години на 20-и век. Желаетелите да се осигуряват в третия стълб внасят осигуровки в доброволните фондове, като сами решават какъв да бъде размерът на вноската. Средствата, както и във втория стълб, се акумулират в индивидуални партиди на осигурените лица. Така може да се осигури допълнително още една пенсия. За разлика от

Статии

допълнителното задължително пенсионно осигуряване (втория стълб на пенсионната система), доброволното осигуряване се отличава с възможността осигуреното лице да се разпорежда и оперира със средствата по индивидуалната си партида по всяко време.

Анализът на пазара на услуги, предлагани от доброволни пенсионни фондове, показва, че отново има фонд с ясно изразена лидерска позиция. Този фонд е ДПФ "Алианс България" и според Й. Христосков (2, 2010, с. 383) този факт се дължи на активната маркетингова политика на фонда не само при пенсионното осигуряване, но и при животозастраховането. В началото на периода неговият годишен дял при осигурените лица и постъпленията от вноски е 50 % и малко под 50 %, а при нетните активи – 53-54 %. Нещо повече, при постъпленията от вноски в сравнение с началната година на изследвания период – 2003 г., през 2004 и 2005 г. дялът се увеличава и от 48 % достига равнища до 55 %. До края на изследвания период ДПФ "Алианс България" запазва лидерските си позиции. При нетните активи в последните две години 2010 и 2011 г. дялът на фонда спада под 50 % (за средния размер на нетните активи $CR1=0,49$ през 2010 г. и $CR1=0,46$ за 2011 г.). В същото време по брой членове и постъпленията от осигурителни вноски ДПФ "Алианс България" има около 38-40 % дял. Голям е и дялът на първите три фонда по всички изследвани показатели. По брой осигурени лица в началото на периода трите фонда с най-голям дял ДПФ "Алианс България", ДПФ "Доверие" и ДПФ "Съгласие". Дялът им е 83 %, а в края на периода спада с 9 пункта на 74 %. Интересното е, че от 2008 г. фондът с трети по големина дял сред осигурените е "ДСК-Родина", а не ДПФ "Съгласие". Подобна е и тенденцията при пазарните

дялове, оценени на база на нетните активи и постъпленията от вноски. Третият по пазарен дял фонд по тези показатели е "Ай Ен Джи ДПФ", като този фонд има дял от 7 до 11 % от активите и от 11 до 13 % от постъпленията от вноски. Всичко това показва, че по отношение на различните показатели има различно погледване на фондовете. Очертава се тенденцията да има фондове, които нямат голям брой членове, но за сметка на това тези членове внасят по-високи от средните вноски и така тези фондове акумулират значителна част от постъпленията от вноски, което се отразява и в нарастване на активите им.

Пазарът на услуги, предлагани от доброволни пенсионни фондове, безспорно се отличава с висока степен на концентрация. В сравнение с пенсионните услуги при универсалните и професионалните фондове тук стойностите на измерителите на концентрацията са с около 4 до 9 пункта по-високи. В началото на периода индексът на Херфингал-Хиршман е 0,34 при средногодишния брой членове и 0,35 при средния размер на нетните активи. И за двата показателя индексът намалява и през 2011 г. достига най-ниските стойности – 0,25 при броя членове и 0,28 при нетните активи. По-ниските стойности при членовете вероятно се дължат на посочената по-горе тенденция някои от фондовете на пазара да привличат по-малко на брой членове, но с по-високи вноски. Концентрацията при постъпленията от осигурителни вноски също е по-висока в началото на периода в сравнение с последните години. При този показател обаче, намалението не е за целия период. През 2004 г. и 2005 г. концентрацията, измерена чрез различните индекси, е по-висока в сравнение с 2003 г. и това до голяма степен се дължи на увеличаване на дела на ДПФ "Алианс

България" по този показател. Оценените показатели за доброволните пенсионни фондове – коефициенти на концентрация (CR1 – за фонда с най-голям дял, и CR3 – за първите

три фонда с най-големи пазарни дялове), индекс на Херфинадал-Хиршман (НН), експоненциален индекс (EXP) и индекс на Тидеман и Хал (ТН), са представени в таблица 4.

Таблица 4

Показатели за измерване на концентрацията на пазара на пенсионни услуги, предлагани от доброволни пенсионни фондове 2003 - 2011 г.									
	Брой членове към 31.12								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.33	0.32	0.32	0.31	0.29	0.27	0.26	0.25	0.24
EXP	0.24	0.23	0.23	0.23	0.21	0.20	0.19	0.19	0.19
ТН	0.31	0.29	0.29	0.28	0.27	0.25	0.24	0.25	0.24
CR1	0.49	0.48	0.47	0.46	0.45	0.43	0.41	0.39	0.38
CR3	0.83	0.81	0.81	0.81	0.78	0.77	0.76	0.74	0.74
	Среден брой членове								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.34	0.32	0.32	0.31	0.30	0.28	0.27	0.26	0.25
EXP	0.25	0.24	0.23	0.23	0.22	0.20	0.19	0.20	0.19
ТН	0.31	0.30	0.29	0.29	0.28	0.26	0.25	0.25	0.25
CR1	0.51	0.48	0.48	0.47	0.46	0.44	0.42	0.40	0.38
CR3	0.83	0.82	0.81	0.81	0.80	0.77	0.76	0.76	0.74
	Нетни активи към 31.12								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	10	9
НН	0.34	0.33	0.34	0.34	0.32	0.31	0.30	0.28	0.27
EXP	0.24	0.24	0.24	0.23	0.22	0.22	0.21	0.21	0.20
ТН	0.31	0.31	0.31	0.30	0.28	0.28	0.28	0.27	0.26
CR1	0.53	0.52	0.54	0.53	0.51	0.51	0.50	0.47	0.45
CR3	0.81	0.81	0.81	0.81	0.78	0.79	0.79	0.76	0.76
	Среден размер на нетните активи								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.35	0.34	0.34	0.34	0.33	0.32	0.31	0.30	0.28
EXP	0.25	0.24	0.24	0.24	0.23	0.22	0.22	0.21	0.21
ТН	0.32	0.31	0.31	0.30	0.29	0.28	0.28	0.28	0.26
CR1	0.54	0.53	0.53	0.54	0.53	0.52	0.50	0.49	0.46
CR3	0.83	0.81	0.81	0.81	0.79	0.78	0.79	0.78	0.76
	Постъпления от осигурителни вноски								
Година	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Брой фондове	8	8	8	8	9	9	10	9	9
НН	0.29	0.32	0.35	0.29	0.27	0.27	0.26	0.24	0.24
EXP	0.22	0.23	0.23	0.21	0.20	0.19	0.19	0.19	0.19
ТН	0.27	0.29	0.29	0.26	0.26	0.24	0.24	0.24	0.24
CR1	0.48	0.52	0.55	0.49	0.46	0.47	0.44	0.41	0.40
CR3	0.76	0.79	0.79	0.75	0.77	0.72	0.75	0.72	0.72

Източник: изчисления на автора върху данни от Комисията за финансов надзор. <http://www.fsc.bg/Statistika-bg-158>

7. Основни изводи от изследването на концентрацията на пазара на допълнителното пенсионно осигуряване

Резултатите от изследването на концентрацията на пазара на пенсионни услуги за допълнителното пенсионно осигуряване по години за периода 2003-2011 г. най-общо разкриват висока степен на концентрация за целия изследван период. В този смисъл, пазарът може да се характеризира като слабоконкурентен. Тенденцията обаче е към намаляване на концентрацията както при пенсионноосигурителните дружества, така и при трите вида фондове – универсални, професионални и доброволни. Тази тенденция се дължи основно на намаляване на пазарните дялове на водещите фондове и пенсионноосигурителни дружества.

При пенсионноосигурителните дружества тенденцията към намаляване на концентрацията въз основа на относителния брой на осигурените е по-силно изразена в сравнение с тези, въз основа на нетните активи и постъпленията от осигурителни вноски. Въпреки че и през 2011 г. е налице висока степен на концентрация, има основание да се допусне, че тенденцията за намаление на концентрацията ще се запази и в бъдеще. Основание за това са по-ниските показатели за концентрацията, оценени към края на годината в сравнение с тези, оценени на средногодишна база.

Най-висока степен на концентрация има при пазара на доброволни пенсионни

фондове. Относителният дял на трите най-големи фонда, оценен по брой членове, постъпления от вноски и нетни активи, е над 70 %. При универсалните и професионалните пенсионни фондове тенденцията към намаляване на концентрацията въз основа на относителния брой на осигурените е по-силно изразена в сравнение с тези въз основа на нетните активи и постъпленията от осигурителни вноски. Вероятно това се дължи на отлив от водещите фондове на осигурени със сравнително по-ниски осигурителни вноски. При професионалните фондове в последната година на изследвания период пазарът може да се характеризира с преход от силна към умерена степен на концентрация.

В заключение може да се обобщи, че наличието на висока концентрация на изследвания пазар още веднъж доказва нуждата от ефективен контрол от страна на държавата във втория и третия пенсионен стълб. Високата степен на концентрация е сериозен проблем във фазата на акумулиране на средствата доколко, доколкото има по-големи рискове при неблагоприятно инвестиране на акумулираните средства от водещите фондове. Във фазата на изплащане на пенсиите обаче, високата концентрация може да има сериозни последици. При по-малките пенсионноосигурителни дружества и управляваните от тях фондове има риск от недостиг на пенсионни резерви. Този проблем е необходимо да се преодолява чрез адекватни мерки от Комисията за финансов надзор.

Литература:

1. Дулевски, Л., Л. Стефанов, 1999, Осигурителни системи и фондове в България, Сиела.
2. Христосков, Й., 2010, "Реформите в социалното осигуряване", ВУЗФ, София.
3. Закон за защита на конкуренцията.
4. Годишен отчет за дейността през 2010 г., Комисия за финансов надзор, София, 2011.
5. Adelman, M.A., 1969, The Review of Economics and Statistics, Vol. 51, p. 99-101.
6. Duller, C., 2005, Austrian Journal of Statistics, Vol. 34, No 4, p. 345-359.
7. Hall, M., N. Tideman, 1967, Journal of American Statistical Association, Vol. 62, p. 162-168.