Обяснение
на значението на показателите за доходност и инвестиционен риск, използвани при оповестяване на инвестиционните резултати на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и фондовете за извършване на плащанията

Съгласно „НАРЕДБА № 61 от 27.09.2018 г. за изискванията към рекламните и писмените информационни материали и страниците в интернет на пенсионноосигурителните дружества“, в сила от 19.11.2018 г.; изм. и доп., бр. 41 от 21.05.2019 г., изм., бр. 55 от 02.07.2021 г.; изм. и доп., бр. 29 от 12.04.2022 г.; изм. и доп., бр. 82 от 14.10.2022 г., в сила от 14.10.2022 г.; изм. и доп., бр. 70 от 20.08.2024 г.; изм., бр. 20 от 11.03.2025 г. подробно са регламентирани принципите и показателите, които пенсионноосигурителните дружества трябва да съблюдават при определяне и оповестяване на постигнатите инвестиционни резултати при управлението на активите на пенсионните фондове. За количествено определяне на инвестиционните резултати на пенсионните фондове се използват две групи показатели – за постигнатата доходност (номинална) и за равнището на инвестиционния риск.

I. Показатели за постигнатата доходност и равнище на инвестиционен риск при управление на активите на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване

• Показатели за постигнатата доходност

- Постигнатата номинална доходност в процент при управление на активите на фонд за допълнително пенсионно осигуряване за всяка поредна календарна година от предходния петгодишен период се изчислява като разликата между стойността на един дял на фонда, валидна за последния работен ден на периода и стойността на един дял на фонда, валидна за последния работен ден на предходния период се раздели на стойността на един дял, валидна за последния работен ден на предходния период.
- Средната номинална доходност в процент при управлението на активите на фонда за допълнително пенсионно осигуряване за предходния петгодишен период, се изчислява като средна геометрична на доходностите, определени по реда за изчисляване на номинална доходност, за всяка поредна календарна година от петгодишния период.
- Освен за посочените периоди, пенсионноосигурителното дружество може да оповестява информация за номиналната доходност към края на всяко календарно тримесечие за предходния 24, 36 или 60-месечен период. В тези случаи полученият резултат за номиналната доходност се привежда и обявява на годишна база и се оповестява едновременно със стойността на показателя стандартно отклонение на доходността, изчислен на годишна база съгласно т. 4 на приложение № 15 от Наредба №61 от данни за същия период, за който е изчислена доходността; В случай че постигнатата номинална доходност е по-висока от безрисковата доходност за съответния период, определена съгласно т. 9 от приложение № 15 на Наредба №61, се оповестява и стойността на коефициента на Шарп, изчислен на годишна база съгласно т. 8 на приложение № 15 от Наредба №61 с данните за същия период, за който е изчислена доходността.

• Показатели за равнището на инвестиционен риск

Инвестиционният риск е свързан с възможността (вероятността) постигнатата доходност да се отклонява от очакваната. Като показатели за измерване на инвестиционния риск при управлението на активите на пенсионен фонд са възприети стандартното отклонение на доходността и коефициентът на Шарп.

Стандартното отклонение (Standard Deviation) е статистическа мярка за разсейването на стойностите на една случайна величина около нейната средна аритметична или очаквана стойност и се означава с гръцката буква сигма σ . В теорията на портфейла стандартното отклонение се приема като един от основните показатели за измерване на риска на инвестиционния портфейл. Стандартното отклонение на доходността на пенсионен фонд характеризира променливостта в постигната доходност от управлението на активите на фонда, оценена посредством степента на ежедневните колебания в стойността на един дял на пенсионния фонд. По-високи стойности на стандартното отклонение означават по-висока степен на изменчивост (волатилност) на постигнатата доходност около нейната средна или очаквана стойност (r) и съответно по-голям риск. Ако приемем, че доходността на пенсионен фонд е случайна величина, описваща се с нормално разпределение, и параметрите й не се променят съществено, то при достатъчно голям брой случаи в интервалите (r ±σ), (r ± 2σ) и (r ± 3σ) ще попадат съответно 68,2%, 95,5% и 99,7% от конкретните й стойности. Това може да се илюстрира със следния пример: ако очакваната доходност на фонда е 12%, стойността на стандартното отклонение е 3%, с вероятност 0,682 може да се очаква, че постигнатата доходност ще приема стойности в диапазона от r -σ до r +σ. С други думи в 68,2 на сто от случаите доходността ще бъде в границите от 9% до 15%. При сравнение на оповестени инвестиционни резултати на пенсионните фондове следва да се имат предвид както постигнатата доходност, така и стандартното отклонение на доходността. Например: ако два фонда са постигнали еднаква доходност за даден период, но имат различни стойности на стандартното отклонение, то активите на фонда с по-ниска стойност на стандартното отклонение на доходността са били управлявани по-ефективно, защото доходността е постигната при по-нисък риск.

Коефициентът на Шарп (Sharpe ratio) е показател, който съпоставя постигнатата доходност от управлението на инвестиционен портфейл и поетия риск за постигане на тази доходност. При конструиране на показателя е залегнало схващането, че е оправдано инвестиционен риск да се поема само за реализиране на доходност, превишаваща т.нар. безрискова доходност. Математически коефициентът на Шарп представлява отношение на постигнатата доходност над безрисковата (т.нар. рискова премия) към стандартното отклонение на доходността, т.е. коефициентът на Шарп показва размера на полученото възнаграждение (рискова премия) за единица поет риск. При сравняване на два фонда с различни стойности на коефициента на Шарп, фондът с по-висока стойност на коефициента осигурява по-висока доходност за единица риск. При определяне на инвестиционните резултати на пенсионните фондове за периоди, които приключват преди 1.01.2022 г. за безрискова доходност се приема стойността на индекса Eonia (ефективен лихвен процент по овърнайт депозити в евро), който се изчислява и обявява ежедневно от Европейската централна банка. При определяне на инвестиционните резултати на пенсионните фондове за периоди, които приключват след 01.01.2022 г. за безрискова доходност се приема стойността на индекса STR (краткосрочен лихвен процент в евро), който се изчислява и обявява ежедневно от Европейската централна банкаи стойностите му се публикуват в интернет на адрес: https://sdw.ecb.europa.eu

II. Показатели за постигнатата доходност и равнище на инвестиционен риск при управление на активите на фондовете за извършване на плащанията

• Показатели за постигнатата доходност

- Постигнатата доходност в процент при управление на активите на фондовете за извършване на плащания за определен период се изчислява, вземайки предвид нетните активи към края на предходната година, нетните активи към края на текущата година и нетните парични потоци във фонда за всеки ден изчислени съгласно Приложение 15а от Наредба 61.

- средната доходност в процент при управлението на активите на фонда за предходния петгодишен период, изчислена като средна геометрична на доходностите, определени за изчисляване на номинална доходност, за всяка поредна календарна година от петгодишния период.

• Показатели за равнището на инвестиционен риск

Равнището на инвестиционния риск при управление на активите на фонда за всяка поредна календарна година от предходния петгодишен период, измерено с показателя стандартно отклонение на доходността, изчислен съгласно приложение № 15а от Наредба № 61. Пенсионноосигурителното дружество оповестява до 31 март всяка година информация за постигнатата годишна доходност и равнището на инвестиционния риск при управлението на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване и фондовете за извършване на плащания.