

# ДИСКУСИОНЕН ФОРУМ

5/2008

---

## ПРОФЕСИОНАЛНОТО ФИНАНСОВО КОНСУЛТИРАНЕ – СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ

Любомир Христов  
Брендан Гленън  
Бисер Петков  
д-р Румяна Сотирова  
Камен Димитров  
Пламен Ялъмов



ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО  
ЗАСТРАХОВАНЕ И ФИНАНСИ

СОФИЯ

# ДИСКУСИОНЕН ФОРУМ

## 5/2008

---

### ПРОФЕСИОНАЛНОТО ФИНАНСОВО КОНСУЛТИРАНЕ – СЪСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВИ

(Материали от дискусия, проведена на 19.11.2007 г.)

#### Участници:

доц. д-р Григорий Вазов – президент и председател на Настоятелството на ВУЗФ, Славимир Генчев – отг. редактор на в. „Застраховател”, Брендан Гленън – председател на Ирландската асоциация на финансовите консултанти, Румен Гълъбинов – изпълнителен директор и зам.-председател на УС на „Български имоти”, Камен Димитров – изпълнителен директор на „ОББ Асет Мениджмънт” АД, Георги Крушков – управител на ДАКСИ, Камен Кръстев – мениджър „Продажби” на ЗБ „ЕОС – България”, д-р Илко Кръстителски – старши асистент във ВУЗФ, Цветан Манчев – подуправител на БНБ, доц. д-р Георги Николов – ректор на ВУЗФ, Бисер Петков – зам.-председател на Комисията за финансов надзор, д-р Румяна Сотирова – изпълнителен директор на ING Пенсионно осигуряване, Стефан Стефанов – изпълнителен директор на ЗД „КД Живот” АД, Любомир Христов – ChFC, председател на Института на дипломираните финансови консултанти, проф. д.ик.н. Методи Христов – преподавател във ВУЗФ, Пламен Ялъмов – изпълнителен директор на ЗАД „Алианс България”.

#### Модератори:

Йордан Матеев – главен редактор на „ВМ магазинс” и Стоян Тошев – гл. изпълнителен директор на „ТВИ Асет мениджмънт”



ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО  
ЗАСТРАХОВАНЕ И ФИНАНСИ

СОФИЯ

# **РЕДАКЦИОННА КОЛЕГИЯ**

**проф. д.ик.н. Методи Христов – главен редактор**

**проф. д.ик.н. Михаил Динев**

**доц. д-р Григорий Вазов**

**доц. д-р Георги Николов**

**доц. д-р Огняна Стоичкова**

**доц. д-р Боян Илиев**

**доц. д-р Йордан Христосков**

**редактор Милка Рускова**

ISSN 1312 – 6040



**Издателство на ВУЗФ  
София, 2008**

# СЪДЪРЖАНИЕ

<b>Встъпително слово</b> доц. д-р Георги Николов .....	5
<b>Финансовото консултиране има нужда от професионални основи</b> доц. д-р Григорий Вазов .....	6
<b>Задават се сериозни предизвикателства на финансовите пазари</b> Цветан Манчев .....	7
<b>ЧАСТ ПЪРВА</b>	
<b>ФИНАНСОВОТО КОНСУЛТИРАНЕ У НАС И В ИРЛАНДИЯ .....</b>	11
<b>Тема I</b>	
<b>ВРЕМЕ Е ЗА ПРОФЕСИОНАЛНИ ФИНАНСОВИ КОНСУЛТАЦИИ У НАС</b> Любомир Христов .....	11
<b>Тема II</b>	
<b>ПРОФЕСИОНАЛНИТЕ ФИНАНСОВИ КОНСУЛТАЦИИ В ИРЛАНДИЯ – 30-ГОДИШЕН ОПИТ</b> Брендан Гленън .....	19
<b>Тема III</b>	
<b>РОЛЯТА НА ФИНАНСОВОТО РЕГУЛИРАНЕ И ОБУЧЕНИЕ ЗА РАЗВИТИЕТО НА ФИНАНСОВИТЕ КОНСУЛТАЦИИ У НАС</b> Бисер Петков .....	24
<b>ДИСКУСИЯ</b>	
<b>Два кратки въпроса</b> Стефан Стефанов .....	28
<b>Има значение накъде е обърнат фокусът на внимание</b> Любомир Христов .....	28
<b>Какво се прави за да се придобие по закон статут на дипломиран финансов консултант?</b> проф. д.ик.н. Методи Христов .....	29
<b>Финансовото консултиране е лична услуга, която...</b> Любомир Христов .....	30
<b>Съществува ли застраховка „Отговорност” към лицата, които се консултират?</b> Румен Гълъбинов .....	31
<b>Авторитетът на една институция е фактор, който създава увереност у клиента</b> Любомир Христов .....	31
<b>Финансов консултант ли е един застрахователен посредник?</b> Камен Кръстев .....	32
<b>Всички консултанти трябва да бъдат лицензирани</b> Брендан Гленън .....	32
<b>ЧАСТ ВТОРА</b>	
<b>КОНСУЛТАТИВНИТЕ ПРОДАЖБИ .....</b>	34

<b>Тема I</b>	
<b>ДИСТРИБУЦИЯТА НА ПЕНСИОННИ ПРОДУКТИ...</b>	
д-р Румяна Сотирова .....	34
<b>Тема II</b>	
<b>ДИСТРИБУЦИЯТА НА ИНВЕСТИЦИОННИ ПРОДУКТИ...</b>	
Камен Димитров .....	40
<b>Тема III</b>	
<b>ДИСТРИБУЦИЯТА НА ЗАСТРАХОВАТЕЛНИ ПРОДУКТИ...</b>	
Пламен Ялъмов .....	45
 <i><b>ДИСКУСИЯ</b></i>	
<b>Крайният потребител трябва да има ясна оценка за риска на инвестиционния продукт</b>	
ст. асистент Илко Кръстителски .....	48
<b>Необходима е обща методика за изчисляване на риска</b>	
Стоян Тошев .....	48
<b>Различните финансови продукти задоволяват различни потребности</b>	
Румяна Сотирова .....	49
<b>Консултацията с професионалист е задължителна, когато се взимат сложни решения</b>	
Камен Димитров .....	50
<b>Важно е да се оцени правилно нивото на поносимост към риск на клиента</b>	
Любомир Христов .....	51
<b>Професионалната почтеност е задължителна за консултанта</b>	
Румяна Сотирова .....	51
<b>Как да разпознаем добрия консултант?</b>	
Георги Крушков .....	52
<b>Качествената услуга е инвестиция в бъдещето</b>	
Любомир Христов .....	52
<b>Възможна ли е компетентност по всички финансови въпроси?</b>	
Стефан Стефанов .....	54
<b>Специализираният финансов съвет се различава и по обхват, и по дълбочина</b>	
Стоян Тошев .....	54
<b>Един въпрос за продукта на дружество „Хилд”</b>	
Славимир Генчев .....	55
<b>Един актюер трябва да носи отговорността за цялата схема</b>	
Пламен Ялъмов .....	55
<b>Професионалният път е свързан с непрекъснато образование</b>	
Камен Димитров .....	56
<b>Вместо заключение</b>	
доц. д-р Георги Николов .....	57

# Професионалното финансово консултиране – състояние и перспективи

доц. д-р Георги Николов,  
ректор на ВУЗФ

## *Встъпително слово*

Уважаеми дами и господа,

Благодаря ви, че приехте поканата на Висшето училище по застраховане и финанси и на Института на дипломираните финансови консултанти да участвате в съвместно организирания пети пореден Дискусионен форум на ВУЗФ.

Като домакин на форума, бих искал да кажа няколко думи за висшето ни училище. То е една от най-младите образователни институции в страната. Създадено е преди малко повече от пет години. Собственик на Висшето училище по застраховане и финанси, председател на Настоятелството и негов президент е доцент д-р Григорий Вазов. Обучаваме студенти по три взаимно свързани специалности – „Застраховане и осигуряване”, „Финанси” и „Счетоводство и контрол”. Със задоволство искам да отбележа, че 80 % от възпитаниците ни от първия випуск, които се дипломираха миналата година, вече са започнали работа по специалността си. Това е солидно постижение за едно младо висше училище. На 1 ноември, Деня на народните будители, в тази прекрасна аула връчихме официално дипломите и на втория наш випуск. От информацията, която имаме, мога също с гордост да заявя, че и този випуск има много добра професионална реализация.

Във висшето ни училище се обучават около 1100 студенти. Нашата политика е да приемаме ежегодно около 500 студенти, като акцентът е да се работи с малки групи, които да позволяват засилено практическо обучение и прилагане на активни методи на преподаване.

Във връзка с това сме привлекли на трудов договор или като хонорувани преподаватели едни от най-известните специалисти в България.

През 2004 г. бе взето решение ВУЗФ да учреди дискуссионен форум като форма за научна изява на членовете на академичния състав на висшето училище и на специалисти от практиката.

Днес провеждаме петия дискуссионен форум, чиято тема е **„Професионалното финансово консултиране – състояние и перспективи”**. Едва ли има някой сред присъстващите, който да не е убеден в актуалността и значимостта на тази тема. Миналата година организирахме два дискуссионни форума. Единият бе посветен на приватизацията в социалното осигуряване, а вторият – на общите черти и различията между застраховането и осигуряването. На тези форуми беше подчертано, че застрахователната и осигурителната култура у нас не е на необходимото равнище. Навярно колегите финансисти ще кажат, че и по отношение на професионалното финансово консултиране има какво да се работи, поради което намирам темата на днешната дискусия за твърде значима. Неотдавна проведохме и курс за обучение на специалисти по финансово консултиране – в това отношение нашето висше училище наистина е пионер.

Откривайки петия дискуссионен форум, искрено се надявам, че дискусията, която ще се проведе днес, ще даде тласък на тази нова и отговорна професия.

**Доц. д-р Григорий Вазов,  
президент и председател на  
Настоятелството на ВУЗФ:**

***Финансовото консултиране  
има нужда от професионални основи***

Уважаеми колеги,

Дълбоко съм удовлетворен от факта, че днес тук се провежда дискусия, чиято тема е професионалното финансово консултиране. По стечение на обстоятелствата, аз съм в този бизнес от четиринадесет години. В раздадените документи ще намерите информация за „Вазов институт”, който години наред се сражава с така наречените „куфарни

консултанти”. Тези „куфарни консултанти” се появяват в началото на всяко ново правителство – това са обикновено приятели, подставени лица на министри, на заместник-министри и други висши служители. Разбира се, те извършват някакво консултиране, но когато си заминете правителството, си заминават и те. Така консултантската дейност, особено в областта на финансите, се компрометира. За съжаление, това явление се оказва устойчиво във времето и може да се твърди, че се проявява на точно определен цикъл.

Ето защо днес съм изключително доволен от прекрасното стечение на обстоятелствата: едно училище, което е създадено малко или много като начало като консултантска дейност, сега е домакин на една толкова сериозна по темата си професионална дискусия. Искам да изкажа своята благодарност на г-н Любомир Христов, тъй като високото качество на присъстващите на този дискуссионен форум, както и участието на хора извън България, които да ни представят своите идеи за съвременното професионално финансово консултиране, е негова заслуга.

Пожелавам успешна работа на петия дискуссионен форум!

Самият аз ще бъда много удовлетворен да науча някои нови и важни неща в тази област, тъй като в последно време се занимавам повече с управление и като че ли излязох малко от сферата на финансовото консултиране.

Успешна работа на всички!

**Цветан Манчев,  
подуправител на Българската  
народна банка:**

### ***Задават се сериозни предизвикателства на финансовите пазари***

Позволете ми в началото да благодаря за поканата да участвам в този форум, както и за възможността да кажа няколко думи за ползата от публично-частното партньорство в нашето общо европейско бъдеще.

Организаторите на днешната дискусия, в лицето на Висшето училище по застраховане и финанси и Института на дипломираните финансови консултанти, ни предоставят добра възможност да се вгледаме

по-добре в това бъдеще, в няколко направления. Първо, да стигнем до убеждението, че именно дългосрочното мислене е основа за растежа и за устойчивото развитие на една икономика. Второ, да се уверим, че една такава идея, каквато е професионалното финансово консултиране, съчетана с доверието, на което се опира финансовата система, може да си пробие път и да съществува само в нормални времена, когато са налице устойчивост и растеж на тази система. Така че в момента два пъти по-важен и навременен е този Дискусионен форум, предвид на предизвикателствата, които ни предстоят.

От гледна точка на нашата българска перспектива, именно такива дискуссионни форуми са основа за изработването на национални позиции по всички въпроси, свързани с участието на страната в работата на европейските институции. Знаете, че администрацията обикновено е прекалено ангажирана и често забравя, че позициите, които трябва да се отстояват пред тези институции, са плод на една дълга, последователна и упорита работа. Резултатите от тази работа трябва неколккратно да бъдат проверявани от обществото, за да се стигне в крайна сметка до точката, в която имаме обществено съгласие по определени проблеми, поставени за решаване в Европейския съюз. Само така ще можем да извоюваме нашето място в този съюз като държава, която конструктивно участва в общите европейски процеси.

Бих искал да подчертая, че външната среда в момента е определено предизвикателна. Съвсем накратко ще отбележа някои неща, които вероятно и самите вие вече много добре сте усетили през последните месеци.

Външната среда се характеризира с период на промяна. Отминава времето на исторически най-ниските лихвени проценти, когато ликвидността беше висока, а капиталът – лесен за намиране. Сега навлизаме в период, в който вече се преоценяват рисковете и с това се засилва колебанието на международните финансови пазари. Същевременно обаче българската икономика няма дългогодишен опит в пазарните отношения – нямаме опит с бизнес циклите, твърде често нямаме и навици за работа с финансовите инструменти, за които напоследък в световните финансови среди много се говори. Светът се променя и тази дискусия е съвсем на място. Време е да разберем как трябва да действваме самите ние, за да отговорим адекватно на променящите се рискове в света.

Разбира се, трябва да добавя, че от огромно значение е отчитането на диверсификацията на портфейлите. Това е нещо ново. В момента рискът в световните финанси е диверсифициран до такава степен, че

конкретното знание, конкретните ниши на знанието са много по-важни от проблемите, свързани с макроикономиката или с променящата се роля на институциите. Напоследък дори такива големи институции като централните банки на Съединените американски щати и на Великобритания са подложени на силен натиск от ставащото на финансовите пазари – а какво да кажем за по-малките централни банки в страните с малки и отворени икономики. Именно сега много ясно се усеща промяната в съвременната икономика, а така също се усеща и фактът, че в условията на глобална икономика, в каквито живеем, от националните институции може да се получи все по-малко *конкретно* знание – в същото време без изобщо да пренебрегвам факта, че те си остават основни генератори на знание. От изключителна важност в този момент е да се обединят всички видове знание, за да се посрещне задаващото се предизвикателство. Да се накарат хората да чуят, да уловят и да разберат това, което се случва с централните банки и с финансовите регулатори – за да могат тези хора, които в крайна сметка са преките носители на риска, да осъзнаят по-добре ситуацията, навреме да получат това знание и да са в състояние много по-лесно, въоръжени с него, да управляват и своите лични финанси. Разбира се, съвсем не смятам, че откривам колелото с твърдението, че отговорност на всеки е да управлява собствените си финанси. Централните банки и другите регулатори обаче могат да бъдат чути и разбрани от хората, само ако всички са част от един общ процес на комуникация. А за целта в този процес са необходими посредници. Именно финансовите консултанти се явяват такива посредници и помагат знанието и информацията много по-лесно да стигнат до носителите на риск. Във всички случаи обаче ние, като представители на финансовите среди, трябва да сме наясно, че рискът трябва да бъде управляван лично и че той не може да бъде предоставен на трета страна. Отговорност за управлението на персоналните финанси и за управлението на собствените си рискове, можем да виждаме и да търсим само в самите себе си – а това е отговорност, която можем да упражняваме успешно само ако имаме съответното знание.

Искам най-сърдечно да пожелаая истински ползотворна работа на форума, така че да помогне на всички ни не само да осъзнаем глобалните предизвикателства, които ни очакват, но и да бъде полезен с конкретни идеи как да управляваме по-добре финансовите рискове. А когато имаме самочувствието, че знаем повече за тези съвременни рискове, в крайна сметка ще можем и много по-ефективно да участваме в общия европейски процес, част от който вече сме.

И още веднъж с пожелание за ползотворна работа на форума!



# **ЧАСТ ПЪРВА**

## **ФИНАНСОВОТО КОНСУЛТИРАНЕ У НАС И В ИРЛАНДИЯ**

### **Тема I**

#### **ВРЕМЕ Е ЗА ПРОФЕСИОНАЛНИ ФИНАНСОВИ КОНСУЛТАЦИИ У НАС**

**Любомир Христов,  
ChFC\* , председател на  
Института на дипломираните  
финансови консултанти**

Моята тема по същество представлява една теза. И тази теза е, че е дошло време за професионални финансови консултации у нас. Разбира се, задачата ми стана много по-лесна след въведението, което направи подуправителят на БНБ Цветан Манчев, тъй като не е необходимо да повтарям неговите аргументи за важността на този проблем.

Има поне три причини, поради които мисля, че времето за професионализъм във финансовите консултации у нас е дошло.

*Първата причина* се състои в това, че е налице необходимост. Има категории хора – клиенти на банки, на застрахователни, на пенсионни дружества или на управляващи дружества, които имат нужда от съвет. Парадоксът (следователно и задачата, произтичаща оттук) е, че мнозина от тези, които имат нужда от финансово консултиране, все още не го знаят. Това е и една от ролите на професионалния финансов консултант: да предостави информация на тези, които имат нужда, да им помогне да планират по-добре бъдещето си, да управляват по-професионално финансите си.

---

\* От англ. Chartered Financial Consultant – дипломиран финансов консултант. – Бел. ред.

*Втората причина*, поради която ми се струва, че времето за професионални финансови консултации у нас е дошло, е, че от предлагането на професионално консултиране ще спечелят всички. Ще спечелят първо гражданите и техните семейства, които ще имат възможност чрез по-добро управление на финансите да посрещнат преди всичко житейските си цели, задачи и намерения. Второ, ще спечелят и тези, които произвеждат и продават финансови продукти: финансовите институции, банките, застрахователите, пенсионните и управляващите дружества. Когато имат пред себе си един по-образован, по-осъзнал нуждите си клиент, те ще имат по-добър бизнес и по-лесно ще могат да реализират това, което предлагат. И трето, ако мислим в дългосрочна перспектива, примерно петнадесет или двадесет години напред, обществото като цяло би имало полза от възможността по-голям кръг от потребители, по-голям кръг от хора успешно да контролират финансовото си положение. Защото това в крайна сметка е въпрос за стабилност, за финансова стабилност и дори бих казал – за обществена стабилност.

*И третата причина*, поради която времето за професионални финансови консултации у нас е дошло, се състои в това, че вече е създаден Институтът на дипломираните финансови консултанти, който може да помогне за изграждане на професионализъм в тази област.

Ще започна с някои общоизвестни факти, свързани с размера и структурата на финансовото богатство у нас, както и с бариерите пред управлението на това богатство. Ще се опитам да формулирам и да предложа стратегия за решаване на тези проблеми, ориентирана в три посоки. Ще представя и Института на дипломираните финансови консултанти и специално професионалното звание „дипломиран финансов консултант“, което предлагаме в сътрудничество с Висшето училище по застраховане и финанси, където обучението вече започна миналия септември. В края на презентацията ще предложа и заключение.

Да започнем с проблема за богатството. Според данни от проучване на Уникредит груп в края на 2006 г. се вижда, че в сравнение със страните от Централна и Източна Европа, и относително като процент от брутният вътрешен продукт, и абсолютно, взето като средна величина, ние сме по-бедни. Впрочем факт, който си го знаем. Това, разбира се, не е много добра основа за предлагане и за продажба на финансови продукти. Но не е и обезкуражително, дотолкова доколкото средните числа маскират сериозни разлики, а и професионалното финансово консултиране не е масова услуга и не е предназначено за всички.

Когато говорим за управление на богатството, трябва да видим каква е структурата на портфейла. И тук, отново в сравнение със страните от Централна и Източна Европа, забелязваме две неща. Първо, че традиционните, познатите финансови продукти, каквито са банковите депозити, по принцип преобладават в цяла Централна и Източна Европа, но тенденцията е особено подчертана у нас. През 2006 г. близо 80 % от финансовото богатство у нас се държи като банкови депозити, в сравнение с 61 % за страните от Централна и Източна Европа. Второ, за отбелязване е, че независимо от големия дял на традиционни финансови продукти, у нас най-бързо и с впечатляващо бързи темпове растат инвестициите във взаимните фондове и в акции на индивидуални компании, в пенсионните фондове и в застрахователните продукти. Освен това, според същото проучване се очаква тази тенденция на високи двуцифрени темпове на растеж да продължи и в следващия период (2008-2009 година). Въпросът е дали тези тенденции ще се проявяват сами по себе си или ще се нуждаят от известно подпомагане.

Следващият въпрос е: Има ли и какви са бариерите пред управлението на финансите? Защо финансовата структура е точно такава, какви са тенденциите на нейната промяна, какви са факторите, които действат зад тези тенденции?

От гледна точка на предлагането на финансови продукти и услуги, не виждам бариера пред възможността семействата и индивидите да управляват богатството си така, както то по принцип се управлява в цял свят. Особено в условията на глобализация, в условията на все по-тясно свързване на икономиките и стопанствата на страните по света. Впрочем, ако си дадем сметка, ще се окаже, че има поне две неща, които са безспорно глобални. Едното е климатът – тук политическите граници са ирелевантни и нямат никакво отношение към него. Второто глобално нещо са капиталовите потоци. Капиталът не знае граници. И с напредъка в реформите и в структурите на пазарите, ако изобщо остават някакви бариери, то те стават все по-малки. Така че от една страна на нашия локален български пазар на практика разполагаме със същата палитра от продукти (може би не в такъв размер и не в такъв брой, но същата палитра от продукти), с които всеки западноевропейец, всеки австралиеца, всеки японец или всеки американец разполага – взаимни фондове, пенсионни фондове, различни видове животозастраховки, даже напоследък разбирам, че застрахователите свързват животозастрахователните полици с възвращаемост на капиталовия пазар. Освен това, в качеството си вече член на Европейския съюз, можем да се възползваме от свободата

на движение на капиталите. Всеки български инвеститор може и няма пречки да инвестира на глобалния пазар и в Лондон, и в Ню Йорк, и в Хонг Конг, ако има такова намерение. Тоест от страна на предлагането не виждам особени бариери пред по-рационално, по-разумно управление на богатството.

Що се отнася до търсенето, условно можем да кажем, че то се състои от две части. Едната е фундаменталният фактор на търсенето, а другата е неговите по-конкретни прояви. Фундаменталният фактор на търсенето у нас е абсолютно същият, какъвто е и в развитите страни от Северна Америка, Европа и Далечния Изток. Тук бих искал да подчертая, че особено след успешно проведената пенсионна реформа от 2000 г., все повече и повече българският гражданин става отговорен сам за собственото си финансово благополучие в бъдеще. Става дума за осигуряване на доходи и на комфортно бъдеще за времето след пенсиониране, защото идеята на първия стълб на пенсионната реформа е не толкова да гарантира финансово безпроблемни старини, колкото да даде един минимум, под който да не се пада. От там нататък гражданинът има на разположение и универсални, и доброволни пенсионни фондове, има на разположение и различни инструменти като взаимните фондове, с помощта на които всеки сам за себе си би могъл да пресметне най-добрият финансов вариант и след това да предприеме необходимото действие 15 или 20 години преди да настъпи времето му за пенсиониране. Това е нов момент за нашето общество, в сравнение с 80-те или първата половина на 90-те години. Тъй че и от гледна точка на този фундаментален фактор, при който отговорността за собственото благополучие вече не е на държавата, не е на общината, а е лично твоя, би трябвало, теоретично казано, да има такова търсене.

От гледна точка на по-конкретните фактори обаче има известни бариери, които е необходимо да бъдат преодолявани. Първата бариера е свързана с това, че има известно незнание и известна неопитност по отношение на финансовите продукти. Кое е разбираемо. Ние не разполагаме нито с дългогодишни традиции, нито с опита на поколенията. Например, ако реша да се посъветвам с баща си в областта на животозастраховките, той едва ли би ми бил полезен, тъй като не е ползвал този продукт.

Бих искал да се спра и на още един фактор, който може да предизвика известни проблеми. В момента у нас, в нашата практика преобладава моделът на директните продажби. И в това по принцип няма нищо лошо, директни продажби е имало, има и винаги ще има. В какъв смисъл обаче директните продажби могат да се проявят като

бариера пред търсенето? – Преди всичко поради това, че при директните продажби, агентът, който предлага съответен продукт на индивидуалните клиенти, на практика поставя продукта, бил той инвестиционен или застрахователен продукт, в центъра. Агентът е специалист по този продукт и познава в детайли неговите черти и характеристики. Той като посредник е успешен тогава, когато намери клиент. И след всяка продажба трябва да търси нов клиент. Нищо лошо и нищо особено в това. Особеното и лошото (тоест бариерата) се появява тогава, когато погледнем от страната на клиента. Ако аз съм клиентът, примерно бивам атакуван от животозастрахователни агенти на три застрахователни компании. Или от продавачи на взаимни фондове, да речем, на две управляващи дружества. Или от осем продавачи на „Каско“. Има опасност да бъда залят от информация и объркан. А когато човек се чувства объркан, много по-трудно може да вземе решение и често просто го протака. А в крайна сметка управлението на богатството изисква не просто вземане на решение, но и действие по самото решение. В този смисъл казвам, че моделът на разпространение на финансови продукти, на които в момента почти изключително разчитат нашите финансови институции, се явява като бариера.

Какво би могло да се направи при ситуацията, която се наблюдава в момента – ситуация на бързо развиващ се, бързо растящ сегмент на сравнително по-нови и по-сложни инструменти, ситуация на все още преобладаващ дял на банковите депозити, известна обърканост, незнание и неопитност? Това, което ми се струва полезно, за да поставя финансовите консултации в контекста, е следване на стратегия, насочена едновременно към три различни цели.

*Първата посока*, която трябва да се следва е: информация и комуникация. Тоест, предоставяне на данни за пазарите, както и по принцип за тенденциите във финансовата сфера – това е ролята на общественения сектор, на регулаторите. И те го правят: има периодични отчети, публикувани като от Комисията за финансов надзор, така и от Българската народна банка. Това нещо е необходимо. Медиите играят особено важна роля за предоставянето на данни и факти по начин, по който те да достигнат до по-широки слоеве.

*Вторият елемент* е образованието. Имам предвид по-скоро огромяването на по-широки кръгове от населението, а тук именно е ролята на публично-частното партньорство. И в момента сме свидетели на такива мероприятия, организирани и от самите финансови институции и отново от регулаторите.

*И на трето място*, като елемент от тази стратегия си представям

професионалните финансови консултации, които, да повтора, не са масови. Те са по избор на този, който смята, че има нужда от тях, те са диалогични, насочени към индивида и имат съответна цена.

Идеята за подобна тристранна стратегия може да се каже, че е комплексна – всеки един от елементите на тази стратегия е зависим от останалите. Ако професионалните консултации са само един от трите елемента, то трябва да се каже, че тези три елемента или посоки на стратегията, се припокриват. Например, ако трябва да консултирам даден клиент, аз по необходимост му предоставям *информация* (съответни данни и факти) и по необходимост, вероятно отговаряйки на неговите въпроси, го и *обучавам* за това как да премине по-нататък.

Сега бих искал да се съсредоточа по-конкретно в областта на консултациите. Моделът на финансовите консултации по принцип е различен от модела на директните продажби. И тук имаме консултант, застанал като посредник между индивидуалния потребител и финансовите продукти, но в този случай фокусът е върху потребителя, върху клиента. При консултативните продажби, т. е. при финансовите консултации, централният въпрос е: Какви са нуждите, какви са проблемите, какви са стремежите и намеренията на клиента? Това е базата, на която финансовият консултант може да предложи избор от широка гама от продукти. И това не е теоретична конструкция. У нас преобладават сериозни финансови групи, конгломерати от типа на „Алианц“, ING или други дружества, които разполагат с (и предлагат) една по-широка гама от финансови продукти. Струва ми се, че за тези институции има смисъл вместо директно да продават, да имат служители, които да могат да седнат срещу клиента и да кажат: „Сега ние не ти продаваме нищо. Дай да видим какви са твоите проблеми, какви са твоите цели, да видим от какво имаш нужда“. И заедно с клиента, в диалог, да определят кои два или три от всички възможни предлагани продукти, биха свършили най-добра работа на неговия бизнес. Точно това е идеята на Института на дипломираните финансови консултанти – ние сме решени да превърнем този модел, тази конструкция в практика и да дадем възможност за диалог между българския потребител на финансови продукти и финансовите институции, които биха желали да се възползват от този консултативен тип хора. Нашият институт има вече опит и в областта на банкирането, и на брокерските услуги, и на управлението на фондове, на застраховането, а също така и в сферата на образованието. Лично аз също съм минавал през подобно обучение.

Мисията на института е на първо място да популяризира по-широко смисъла и необходимостта от финансово планиране и финансови

консултации. За целта си сътрудничим с медиите. На второ място се стремим да подпомагаме нашите членове – финансовите консултанти. Да ги подпомагаме с информация, да ги подпомагаме с контакти в чужбина, в европейски институции, изобщо да им съдействаме с всичко онова, от което имат нужда, за да могат от своя страна да обслужват на високо ниво своите клиенти. Третото нещо, което правим е да предлагаме специфично българското професионално звание „Дипломиран финансов консултант”. Това е българско звание, моделирано според добрите международни практики и стандарти. И накрая, струва ми се, че ние ще бъдем полезни и за финансовите институции, които се стремят служителите им да бъдат достатъчно квалифицирани, за да предоставят такива консултации на клиентите.

Разбира се, един дипломиран финансов консултант трябва да бъде компетентен. Как осигуряваме компетентността? Ние, Институтът на дипломираните финансови консултанти, съвместно с Висшето училище по застраховане и финанси, предлагаме образователна програма и обучение. Първият курс вече се обучава по тази програма, тук, във ВУЗФ. Компетентността се проверява с комплексен изпит в края на програмата. Предварителното изискване към всеки кандидат да получи професионалното звание „Дипломиран финансов консултант” е да има подходящ предишен опит в работата с клиенти. Етиката, съблюдаването на етичен кодекс са особено важни условия. В перспектива нашият институт смята да кандидатства за членство в международната асоциация на подобни организации – “Financial Planning Standards Board”.

Може би не е необходимо да подчертавам, че финансовото консултиране е стандартен процес. Финансовите институции всъщност използват стандартния процес на планиране и консултиране, като представят и рекламират на своите клиенти услугите, които предоставят. Както вече стана дума, компетентността се осигурява чрез образователна програма. Ние предлагаме седем дисциплини в образователната програма, които почти напълно, като изключим някои специфични теми, съответстват на това, което американската организация на Certified Financial Planners (CFP) предлага. Например в Съединените щати сериозна тема е темата за социалните разходи за фирмите – но по наша преценка в България разнообразието и сложността на тази материя не е толкова голяма, че да заслужава отделна дисциплина.

И така, в заключение, искам да представя моята гледна точка за посоката, в която изглежда всички ние заедно вървим.

Мисля, че всички ние – и медии, и финансови институции – имаме полза от повишаване финансовата грамотност на населението.

Хората, потенциалните клиенти, трябва да добият увереност, че има техники, начини и стратегии за управление на техните спестявания и инвестиции. Моята теза, която, надявам се, няма да предизвика сериозни възражения, е: Ако финансовите институции си сътрудничат за осъществяване на такава стратегия за представяне на финансова информация и за финансово обучение на обществото, както те, така и цялото общество, което значи *всички*, само ще спечелят от това! Бих искал да повторя, че предоставянето на професионални и етични финансови консултации е необходим елемент от такава стратегия. Институтът на дипломираните финансови консултанти има готовността (и е демонстрирал тази готовност), да работи и с регулаторите, и с банковия, и със застрахователния, и с инвестиционния сектор за реализиране на идеята за професионални консултации у нас. Става дума за обществено признати за професионални консултации.

И накрая, бих искал отново да подчертая, че сме решени да си сътрудничим с всеки, който е заинтересован тази програма да бъде осъществена.

# ПРОФЕСИОНАЛНИТЕ ФИНАНСОВИ КОНСУЛТАЦИИ В ИРЛАНДИЯ – 30-ГОДИШЕН ОПИТ

**Брендан Гленън,  
председател на Ирландската асоциация  
на финансовите консултанти**

Бих искал най-напред да изразя своята благодарност към Института на дипломираните финансови консултанти за отправената покана да дойда и да споделя някои свои идеи, свързани с опита на финансовите кръгове в днешна Ирландия и специално да благодаря на д-р Любомир Христов.

Днес ще говоря малко за историята на Ирландската асоциация на финансовите консултанти (ИАФК), която аз представлявам. Ще говоря и за развитието на индустрията на професионалното финансово консултиране в Ирландия, за квалификацията по единни компетенции, както и за ползата от такава единна квалификация. И на последно място, но не по важност, ще кажа защо и как финансовият сектор в цяла Ирландия подкрепя ИАФК.

И така, съвсем накратко малко за историята на ИАФК. Тази асоциация започна своята дейност в Ирландия през 1978 г. като част от Асоциацията на животозастрахователите на Обединеното Кралство. През 1983 г. започнахме нашата първа образователна програма за финансови консултанти. Това беше, както го наричахме по това време, „асоциативен курс“, водещ до званието „Дипломант на ИАФК“. През периода от 1983 до 1998 година с това звание завършваше основният образователен курс за професионални финансови консултанти в Ирландия. По същото време, в периода 1988-1999 г. се водеха дискусии и с други партньори от финансовия сектор, като в крайна сметка през 1999 г. събрахме три образователни курса в един, който сега предоставя званието „Квалифициран финансов консултант“ (КФК).

И така, в края на 90-те години и в началото на 2000 г. ние изразходвахме доста време, фокусирайки се в подобряването и разширяването на образователната програма на курсовете; очакванията бяха, че това, което знаехме по това време, един ден ще се превърне

в изискване на регулатора. Фокусирахме се върху общото финансово планиране, а не само върху застрахователните продукти. Това естествено включваше всички банкови и инвестиционни продукти. Включваше също и консултирането относно данъците и регулаторните рамки, засягащи сектора на финансовите услуги. По същото време бяхме в диалог и имахме подробни дискусии с финансовия регулатор. Нашата цел тогава беше много проста – искахме да има един квалификационен курс, предоставящ сертификат за продължаващо обучение, признат от регулатора. Вярвахме, че постигайки това, ще спечелят всички заинтересовани. Ще спечелят потребителите, консултантите и доставчиците на продукта. Имахме намерение когато постигнем тази цел, да продължим и да се заемем с проблеми от друг, глобален мащаб, с проблеми, валидни за световната финансова сцена.

Това са целите, за които работихме от 1978 г. и те станаха реалност на 4 юли 2006 г., когато финансовият регулатор издаде документ, определящ изискванията за минимални компетенции от страна на професионалния финансов консултант в Ирландия. Ефективно това заработи като закон от 1 януари 2007 г. И така, това, което се опитвахме да постигнем през всичките тези години, се превърна в реалност – КФК стана критерий за финансовите консултанти на пазара на дребно на финансови услуги. С две думи, след толкова години работа и очаквания за издаването на изисквания от регулатора, най-накрая постигнахме целта си.

Няколко думи за развитието на индустрията на финансовото консултиране в Ирландия. Професионалното финансово консултиране у нас бе развито от животозастрахователната индустрия, която първоначално предлагаше съвети само за животозастрахователните и пенсионните продукти. Тези продукти в Ирландия са сложни и предлагат доста предимства по отношение на данъчните облекчения – няма такси за прехвърляне, спазва се пълна конфиденциалност, с други думи не се разкрива информация от комисията по приходите. Застрахователните консултанти бяха първите професионални финансови консултанти в Ирландия. След това се появи, както го наричаме ние, „Келтския тигър”. В последните години Ирландия се счита за най-бързоразвиващата се икономика в ЕС. Нашите клиенти станаха по-богати, техните нужди нараснаха и станаха по-сложни. Потребителите придобиха повече знания по финансови въпроси и по този начин животозастрахователните продукти се оказаха само част от решението.

През последното десетилетие традиционната роля на застрахователния консултант се разшири до финансово консултиране, покривайки продукти като депозити, недвижими имоти, кредитиране,

инвестиции в недвижими имоти в страната и чужбина, включително в България, незастрахователни пенсионни продукти и незастрахователни инвестиционни продукти. По този начин, заради сложността и високата цена на тези продукти, се разшири областта, която тези консултанти трябва да покриват.

Асеганяколкодумизаединключовзанапроблем. Ние защитавахме и успяхме да осъществим идеята за една единна квалификация в Ирландия, която да удовлетворява законовите изисквания за минимални компетенции – и тази квалификация да задоволява всички изисквания за предоставяне на финансов съвет. Това даде възможност на финансовите консултанти да бъдат гъвкави и подвижни вътре в индустриалните сектори и да предоставят широк спектър от финансови съвети. Друга полза от единната квалификация е, че е призната от бизнеса.

Освен това, доказахме, че единната квалификация пести разходи на институциите, които трябва да плащат само за една, вместо за множество консултации. Консултация, която посреща нуждите на всички сектори и на всички клиенти, независимо дали става дума за консултанти със собствена практика, за банки, банкови и застрахователни консултанти или за служители на големи корпоративни консултантски фирми. Единната квалификация дава сигурността, че знанията и експертността на консултантите са налице и са актуални в една сложна и вечно променяща се финансова среда.

Важна част от всичко това е продължаващото професионално обучение. Очакванията ни за проблемите, които щяхме да имаме с тази квалификация, бяха свързани с осигуряването на достъп до продължаващо професионално обучение на растящия брой консултанти. В началото и първите години на новия век ние развихме онлайн това обучение, което включва много упражнения и задачи. Стартирахме уеб сайт, който е достъпен за всички КФК срещу годишната им членска такса. Много сме горди с това, че се движим заедно с хората и им предоставяме електронно обучение и професионални възможности, без допълнителни разходи, само на цената на тяхното членство. Сайтът е достъпен за ползване и от по-старите консултанти, които имат разрешение от регулатора да продължат своята дейност, при специални условия.

И още нещо по въпроса за ползите от единната квалификация – тя непрекъснато подкрепя и поддържа не само директните консултанти, но също така предлага и професионален съвет на потребителите. Така е по-лесно да се повишат знанията на потребителите за това каква квалификация и помощ може да очаква от консултанта. Докато в Англия например има над тридесет различни квалификации и всички те са признати, което прави по-трудно за потребителя да прецени коя би му

свършила работа в неговия конкретен случай. По тази причина на нашия пазар КФК е квалификацията за финансови услуги в Ирландия, която има признанието и на бизнеса, и на регулатора, при това все повече се припознава и от потребителите.

Както вече стана дума, КФК е минималната квалификация. От 1985 година имаме и по-високо ниво на квалификация. В последно време голяма част от програмата за това по-високо ниво на квалификация беше прехвърлена към минималната квалификация. Прегледахме курса за по-високото ниво. Прегледахме стандарта и актуалността му спрямо днешния пазар и се опитахме да установим дали можем да го предложим на международния регулатор. След като внимателно анализирахме програмата за по-високото ниво, стигнахме до извода, че се нуждаем от промяна и повишаване на качеството. Огледахме се по света за да видим какво друго се предлага. И колкото повече гледахме и проучвахме, толкова повече можехме да кажем, че за да бъде това ниво на квалификация модерно и актуално и за да има международно признание, трябва да се отиде към знака за Сертифицирано финансово планиране. Тъкмо поради това се опитахме да заменим нашето по-високо ниво на квалификация с марката „Дипломиран финансов консултант”. И през октомври тази година направихме презентация пред Комисията за стандарти във финансовото планиране, а впоследствие бяхме приети като асоциирани членове.

В основни линии нашата презентация включваше информация за движението ни от пазар на пазар, стремежът да установим какво означава персонален финансов съвет, какво представляват продуктите и услугите на дребно – и правейки крачка напред, предложихме всички участници в този процес, всички части на сектора на финансовите услуги, включително и регулаторът, всички обучителни институции и всички организации от сектора, да работят в единство.

Отново искам да подчертая големите ползи от съвместната работа на различните институции. Целта беше да се създаде обучителен курс, който да покрива професионалното финансово консултиране, като различните институции споделят една цел и се опират на единна квалификация. Тази квалификация може да бъде непрекъснато осъвременявана в синхрон с промените на пазара, като същевременно покрива целия обхват от финансови продукти на дребно. Ключовият аспект е продължаващото професионално развитие, защото както всички знаем, образованието е непрекъснат процес.

Няколко думи за това защо бизнесът продължава да подкрепя ИАФК. Още от началото на 80-те години големите животозастрахователни компании започнаха да спонсорират с еднакви суми ИАФК – и го правят

и до ден днешен. В началото ни подкрепяха и като окуражаваха своите консултанти, служители и агенти да участват в различните ни курсове още от 1983 г., като това ставаше на абсолютно доброволна основа. От м. януари 2007 г. обаче не им се налага да окуражават никого, защото това се превърна вече в законово изискване. В резултат на това броят на студентите ни се увеличи драматично!

Друг начин, по който ни подпомагат, е като във всяка фирма се назначава служител от ИАФК. Освен това техни представители присъстват на всичките ни събрания и заедно обсъждаме непрекъснато обновяващите си образователни програми. Друга подкрепа е и признанието на КФК от регулатора като средството за доказване на компетенции. Ако трябва да обобщим – бизнесът ни подкрепя, защото предоставяме модерно обучение за техните консултанти и служители, защото нашите курсове повишават техните знания и компетенции, защото повишените знания и компетенции водят до продажбата на повече продукти, при това продукти, отговарящи на потребителските нужди. ИАФК подпомага превръщането на хората, които просто продават продукти, в професионални финансови консултанти. Подпомагането на централизирано обучение и обучителна система е по-ефективно от гледна точка на разходите, отколкото индивидуалните програми, предлагани от много институции.

И няколко думи за ползите, които получава бизнесът от обозначението „Финансово планиране”. Финансовото планиране е крайният резултат за доказана компетентност и знания и за успешното завършване на свързаното с това образование. Друга полза е, че де факто това е лиценз за търговия и е ясен знак за потребителите, че в съответната организация има професионален финансов консултант.

В заключение, трябва да призная, че тъй като съм прекарал почти целия си живот като консултант, често се питам, поглеждайки назад през годините: „Защо съм преминавал през всичките тези обучения?”. Въпреки многото промени в живота, някои неща не се променят и никога няма да се променят. Хората ще продължават да живеят твърде дълго, или да умират твърде рано, или да се инвалидизират. Всички ние, които сме в бизнеса на консултирането, независимо кого представляваме, през годините сме помагали на хората да имат пари в джобовите си. За всички нас единственият значим критерий е бил да повишаваме професионалността на консултирането, която клиентите да асоциират с нас.

А в крайна сметка всичко се свежда до това – потребителят да дава парите си в правилните ръце, в точното време.

# РОЛЯТА НА ФИНАНСОВОТО РЕГУЛИРАНЕ И ОБУЧЕНИЕ ЗА РАЗВИТИЕТО НА ФИНАНСОВИТЕ КОНСУЛТАЦИИ У НАС

**Бисер Петков,  
заместник-председател на  
Комисията за финансов надзор**

Бих искал в началото да се позова на една от идеите в презентацията на г-н Христов. Става дума за един от елементите на тази трипосочна стратегия, за която той говори – да вървим заедно, за да увеличаваме равнището на финансовата култура на българското население и на потребителите на финансови услуги. Аз съм си позволил да го променя леко, като всъщност съм потърсил по-ясно ролята и мястото на регулатора и на регулирането като дейност в осъществяването на тези цели.

Именно чрез идеята за защита на потребителите, законодателствата, регламентиращи функционирането на финансовия сектор и разкриването на информация, се явяват като форма на комуникация между доставчиците и потребителите на финансови услуги. Всъщност става въпрос за мястото на регулирането, на регулаторните институции в този процес.

Бих искал да насоча вниманието ви към ползите за регулирането и надзора от повишаването на финансовата култура. Важността на този проблем вече бе изтъкната. Отново да подчертая обаче, че финансовото регулиране и надзорните институции печелят също от повишаването на финансовата култура на потребителите на финансови услуги, доколкото по този начин се постига една по-висока степен на тяхната защита – потребителите винаги са в по-добра позиция, когато са добре образовани. Те могат сами да защитят себе си и своите интереси, могат също така да сигнализират надзорния орган за определено пазарно поведение, което не е в съответствие с нормите. Така че в тази посока е една от ползите: финансово образованите потребители улесняват значително дейността на финансовия надзор. Освен това високата финансова култура логично води до намаляване на регулативната намеса в предлагането на тези услуги – и в крайна сметка до намаляване на регулаторното бреме върху

техните доставчици. Тези ползи естествено мотивират регулаторите да се включат и да участват в този процес.

В същото време трябва да се подчертае, че финансовата неграмотност е световен проблем, а не само български. Това сочат и данните от проучвания, проведени в няколко държави и които са намерили място в едно изследване на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (OECD), публикувано през 2005 г. Два са възможните подходи в това изследване, чрез които се оценява равнището на финансовата култура. Единият е като съответно се тестват знанията и уменията на анкетиранията лица, а вторият – като се търси тяхната лична самооценка за равнището на собствените им финансови знания и се проверява доколко те са способни да прилагат финансовите концепции за решаването на определени финансови проблеми. Оказва се, че всъщност потребителите на финансови услуги в много случаи надценяват своите знания и умения. Ето като пример: 67 % от анкетиранията австралийци твърдят, че са запознати с концепцията за сложното олихвяване, но от тях само 28 % успяват да решат проблем, свързан с прилагането на тази концепция на практика. За съжаление не мога да приведа актуални данни за равнището на финансовата грамотност на българското население. В комисията за финансов надзор разполагаме с по-стара информация и за това не би било подходящо да я поднеса тук, все пак сме в края на 2007 г.

Бих искал само да припомня факторите, които водят до нарастващата роля и важност на финансовото обучение, на финансовото образование. Преди всичко, вече споменатата увеличаваща се сложност на финансовите продукти. Освен това, което е много важно – процесът на пренасяне на финансовите рискове от финансовите институции към домакинствата и към индивидите. Този процес е особено забележим в сферата на капиталовото пенсионно осигуряване, където последните десетилетия се забелязва тенденция на преход от пенсионни схеми с дефинирани плащания (при които пенсията е всъщност фиксирана като част от крайната заплата на осигурените лица или от средното им възнаграждение през активния период на живота им), към схеми с дефинирани вноски (където инвестиционният риск изцяло се носи от членовете на тези схеми). Разбира се друг един фактор е увеличаващият се брой на финансовите транзакции, които се осъществяват по електронен път и които изискват поне наличието на банкова сметка, за да могат да бъдат осъществени.

Не бих искал да се спирам подробно на дефиницията за финансово образование, която е възприета от Организацията за икономическо сътрудничество и развитие, по-скоро бих искал да направя една съпоставка между финансовото образование и защитата на потребителите доколкото

и двете имат общи цели, въпреки че подходите за постигането на тези общи цели се различават. Докато финансовото обучение акцентира на предоставянето на информация, което е част и от защитата на потребителите разбира се, но го допълва с обучения, с професионално консултиране и съвети, то при защитата на потребителите акцентът е върху законовата защита на потребителите на финансови услуги, създаването на определени защитни схеми за компенсиране на понесени финансови загуби. Така че ако фокусът на финансовото обучение е върху индивидуалните потребители, то защитата на потребителите съответно поставя тежестта върху финансовите институции и задължението те да предоставят информация, за да защитават своите клиенти.

Бих направил съвсем кратък преглед на инициативите на Комисията за финансов надзор в областта на финансовото обучение. Това е например поддържането още от самото начало на информационен телефонен център или „гореща линия”, чрез която се предоставя информация и се дават отговори на въпроси от потребители на финансови услуги в частта на небанковия финансов сектор. Освен това вече няколко поредни години се организират образователни програми за ученици и учители от средните икономически училища, които Комисията провежда съвместно с фондация „Буров” и с Министерството на образованието и науката. Организират се също и регулярни семинари за журналисти, за представители на съдебната власт, за служители в Министерството на вътрешните работи. Това са все важни инициативи.

Тъй като аз отговарям за пенсионния сектор, бих искал съвсем накратко да насоча вниманието ви към този сектор и към особената необходимост от финансово образование за потребителите на пенсионни продукти. Дългосрочният характер на продукта, който се предлага от пенсионноосигурителните дружества на нашия пазар, изисква наличието на стимули и понякога принуда или до известна степен задължителност, за да се преодолее нормалното, обичайното късогледство на младите хора, когато трябва да мислят и да действат за осигуряване на доход след пенсиониране. Добра финансова култура е необходима и поради изключително широкото покритие на тези продукти, особено на задължителните схеми, които са въведени в нашата страна. По правило пенсионните продукти са свързани с нисък рисков толеранс на инвеститорите в пенсионни фондове, но притежават комплексен характер, който може да се разглежда като единство от две фази на един цялостен процес: натрупване и съответно изплащане.

Няколко цифри, които със сигурност са познати на аудиторията, но които илюстрират мащаба на покритие на пенсионното осигуряване.

Задължителната му част всъщност обхваща 2 776 000 осигурени лица. Друг един факт, който показва голямата необходимост от финансово образование, обучение и просвета е свързан с това, че делът на лицата, които не правят собствен избор, а са всъщност обект на служебно разпределение е над 50 %. Предстоящи са и в момента се работи по въвеждане на инвестиционния избор (по-скоро разширяване на инвестиционния избор, доколкото го има в дадено пенсионно дружество, по отношение на избор на портфейли с различен рисков толеранс) в доброволното пенсионно осигуряване. Това са все фактори, които водят до нарастваща нужда от финансово образование в този сектор. И, разбира се, крайната цел – адекватен пенсионен доход – може да бъде постигната със съвместното прилагане на няколко средства. Наред с регулирането, финансовото обучение, понякога е необходимо да се прилагат и други допълнителни подходи, като например автоматичното присъединяване и включване на лица, които не правят собствен избор, към подходяща схема. В този случай регулирането е от особена важност, добре е да се обмисли дизайнът именно на служебния избор на подобен тип опция.

Съвсем накратко за защитата на потребителите в няколкото сектори, спрямо които комисията изпълнява функциите на регулатор. Добре позната е защитата на потребители на инвестиционни услуги, чрез фонда за компенсиране на инвеститорите. Законът за пазарите на финансови инструменти, който действа от началото на този месец, въведе концепцията за изпълнение нареждането „в най-добрия интерес на клиента”, *best execution*, „най-добрата сделка”. Това всъщност е качествено ново ниво на взаимоотношения между клиентите и инвестиционните посредници. От значение е също и идеята за диференциация между професионалните и непрофесионалните клиенти на инвестиционния посредник. Това са все концепции, които тепърва ще трябва да бъдат реализирани на практика. Новите мерки за защита на потребителите на застрахователни услуги скоро ще станат юридически факт с обнародването на промените в Кодекса за застраховането, които преди два месеца бяха гласувани от Парламента. Въвеждането на обезпечителния фонд за вземания на застраховани лица в случай на несъстоятелност на застрахователите; забраната за предявяване на регресен иск; специалната уредба на защитата на длъжниците по кредити, по които банката или друга финансова институция сключва съответната застраховка; въвеждането на статута на независими членове на управителни органи, както и закрепване на публичния характер и достъпа на трети лица до общите условия – това са накратко различните мерки за защита на потребителите на този вид услуги.

Бих желал да завърша с един преглед в числа на професионалните консултантски и посреднически услуги на небанковия пазар у нас, с цел заедно да търсим бъдещото място на професионалните, личните финансови консултанти. Към този момент в България има 282-ма сертифицирани брокери на ценни книжа, 223-ма сертифицирани инвестиционни консултанти. И, разбира се, една огромна армия от посредници и агенти, които продават пенсионни и застрахователни продукти, но сред които можем да търсим и бъдещите професионални финансови консултанти. Това е една професия, която много бурно се разви през последните две-три години, и поради тази причина немалка е ролята на регулаторните изисквания за нейното развитие.

## ***ДИСКУСИЯ***

**Стефан Стефанов,**  
изпълнителен директор на ЗД „КД Живот” АД:

### ***Два кратки въпроса***

Въпросите ми са към г-н Любомир Христов. Защо смятате, че директният маркетинг изключва анализа на потребностите на клиентите? И вторият ми въпрос е: Защо мислите, че анализът на потребностите на клиентите не се прилага в България?

**Любомир Христов:**

***Има значение накъде е обърнат  
фокусът на внимание – към клиента  
или към интересите на компанията***

Ще припомня това, което казах. Директни продажби е имало, има и ще има. Това, което се опитам да разгранича и вероятно поради тази причина малко съм пресилил нещата, е *фокусът*. Къде е фокусът при директните продажби? Вероятно анализ на потребностите и желанията на клиента се прави. Но, да речем, че вие сте агент или дистрибутор и на практика разполагате с един или два продукта, които да предлагате

на клиента, например продават кредити или ипотечни кредити – не бих повярвал, че ще се интересувате от пенсионните нужди на човека.

Подчертавам отново – действителността е много по-нюансирана, отколкото аз се опитах да я представя в моето изложение. Позовах се на този контраст просто за да подчертая различията. И далеч не смятам, че някой не си върши работата, не съм казал такова нещо. Надявам се, че това пояснение удовлетворява Вашия въпрос.

**Проф. д.ик.н. Методи Христов,  
преподавател във ВУЗФ:**

***Какво се прави за да се придобие  
по закон статут на дипломиран  
финансов консултант?***

От това, което чухме, безспорни остават може би две неща. Първото е нуждата от професионално финансово консултиране, без да се спирам в подробности на акцентите, които бяха поставени. И второто – за ползата за всички от развитието на такова финансово консултиране.

За мен тази сфера отдавна е обект на внимание. Проявявам интерес към нея от доста време. Правил съм и няколко опита, чрез финансовите министри на България, имам предвид доц. Стоян Александров навремето, както и сега доц. Пламен Орешарски, да прокарам идеята да се разгърне в по-голяма степен практиката на финансовото консултиране. Ще си позволя да направя една аналогия. Нашите колеги счетоводители в това отношение са доста напред от нас. Ето, на базата на Закона за независимия финансов одит, днес имаме развита структура на дипломираните експерт-счетоводители, признати действащи фигури, които се подготвят и функционират в нашата практика по всички „правила на играта”.

Според мен пропуск в досегашните изложения беше, че не се спомена какво се прави в посока на узаконяване, признаване и придобиване на статут на дипломиран финансов консултант. Чухме нашия гост от Ирландия как там са се развили нещата и как те са постигнали определена степен на признаване на такова звание. Както той се изрази, започнали са от животозастраховането и постепенно идеята се е разширявала.

Така че моят въпрос е: Какво се прави за да се придобие по законов начин статут на дипломиран финансов консултант? Очевидно практиката в страните от Европейския съюз не е еднаква. Така например,

доколкото лично аз познавам положението в Германия, там нещата са развити в друга посока. Там съществува един закон, така наречения *Steuerberatung gesetz*, Законът за данъчните консултанти, който доста успешно дава статут и следователно – път на лицата, които се занимават с такава дейност, да развиват своя бизнес. Струва ми се, че в тази посока у нас все още много малко е направено. Убеден съм, че трябва да се подготвят такива специалисти, но подготовката им според мен трябва да бъде най-малкото съпроводена с извоюване на статута, на правото, на съществуването на такова звание „Дипломиран финансов консултант”. А в тази посока има какво още много да се направи.

Любомир Христов:

***Финансовото консултиране е лична услуга, която не е предназначена за масово ползване***

Да разбира се, това е точно така. Има много какво да се направи, а в този процес трябва да вземат участие всички заинтересовани.

Бих искал да добавя и още нещо. Споменах, че финансово-консултантските услуги не са предназначени за всички. Нека да поясня. Преди всичко, трябва да гледаме на нещата реалистично. Финансовото консултиране е една лична услуга. Тоест, вие сте мой клиент и искате аз да седна срещу вас и да използвам част от времето си за да отговоря на вашите въпроси, да отговоря на вашите нужди. Моето време обаче има определена стойност. Аз имам нужда да бъда компенсиран за това, че ще седна именно с вас, а не с някой друг. Тоест заслужава си да платите за финансов консултант по един или друг начин, дали директно или чрез комисионни това е свършено различна тема; заслужава си да платите тогава, когато имате някакъв минимум авоари, активи за управление. Това е едната страна на въпроса. Другата страна е, когато клиентът знае точно какво иска и единственият му проблем е да сравни няколко продукта, като няма намерение да се консултира в по-големи детайли. Например, може би го интересува въпросът за сравнението на показателите на взаимните фондове у нас. (Впрочем, това е един въпрос който стои пред голяма част от обществото и към който медиите имат много още какво да допринесат – много лесно и много популярно е да се сравнява доходността на взаимните фондове, което е разбира се много важно и от най-голям интерес сред хората, въпреки че не е единственият важен показател. Асоциацията на управляващите дружества пое инициатива

поне да бъдат публикувани рисковите показатели за фондовете.) Тоест, тогава, когато вие имате основната информация, знаете точно какво искате и е въпрос само да сравните два или три продукта, тогава за какво ви е финансов консултант? Това са примерно две причини, поради които не всеки и не масово ще ползва тези услуги.

**Румен Гълъбинов,  
изпълнителен директор и  
зам.-председател на УС на „Български имоти“:**

***Съществува ли застраховка  
„Отговорност” към лицата,  
които се консултират?***

Тъй като се занимавам със застраховане, искам да се обърна към г-н Христов със следния въпрос. Институтът на дипломираните експерт-счетоводители има застраховка за отговорност на експерт-счетоводителите, адвокатите също имат подобна застраховка, нотариусите също, както и други професии. Предвижда ли се Институтът на дипломираните финансови консултанти да има застраховка за отговорност към трети лица, лицата които консултира или които имат отношение към консултациите, които се дават или се получават?

**Любомир Христов:**

***Авторитетът на една институция е фактор,  
който създава увереност у клиента***

Краткият отговор на този въпрос е „не”. Защото ролята на Института на дипломираните финансови консултанти не е да консултира клиенти. Ролята му е да създаде, изгради и подпомогне развитието на професията. Въпросът е уместен в този смисъл, че когато поемаш ангажимент вече като консултант, а не като институт, когато поемаш ангажимента да препоръчваш на хората финансови продукти, особено пенсионни или застрахователни, чиято полза и резултати ще бъдат видени след много дълъг период от време, нормално е да има отговорност и защита на професионалната отговорност, но това се отнася за самия консултант и то особено ако е на самостоятелна практика. Дока-

то говорим за това, че у нас професионалните финансови консултанти първоначално ще работят за големи и утвърдени институции на пазара, мисля, че самата репутация на институцията и нейните ресурси вече създават определена увереност за клиента. Тъй че ролята на Института на дипломираните финансови консултанти е да разработи програмата, да бъде сертифициращият орган и да пази етичността в областта на тези услуги. Връщайки се към коментара на професор Христов, трябва да поясня, че все още нямаме някаква регламентирана законова база, всичко е на доброволни начала. Между другото, така, както е било в Ирландия в продължение на повече от двадесет години, до 1-ви януари 2007 година.

**Камен Кръстев,  
мениджър „Продажби” на ЗБ „ЕОС – България”:**

***Финансов консултант ли е един  
застрахователен посредник?***

Имам въпрос към г-н Брендан Гленън. В България застрахователните брокери и посредници донякъде се явяват и финансови консултанти. Каква е практиката в Ирландия – застрахователният посредник финансов консултант ли е? Или трябва допълнително да се лицензира за това звание?

**Брендан Гленън:**

***Всички консултанти трябва  
да бъдат лицензирани***

В Ирландия също има хора, които продават или директно, или от името на няколко компании. Сега обаче законът изисква те да бъдат лицензирани, да положат определени изпити. Така че тези консултанти или са лицензирани според закона, като покриват изискванията на регулатора, или, както споменах в презентацията си, са натрупали достатъчно опит в миналото преди да бъде издаден законът. И при единия, и при другия случай от януари 2007 г. всички трябва да преминават през квалификационна програма, така че фактически трябва да са лицензирани.

Консултирал съм през целия си живот. Печелил съм прехраната си с консултации и с продажба на полици, но въпреки това, трудно е да се признае това пред колеги консултанти, съществува страх у всички нас от перспективата да изгубим лиценза си. Сред колегите както в Ирландия, така и в Обединеното Кралство имахме много дискусии през годините по въпроса за заплащането на консултантските услуги: често изгубваш време с хора, от които може би няма да получиш доход. Доста колеги живееха от спестяванията си. Сега по-голямата част от нашите консултанти се насочват към издръжка от комисионни или такси. Така или иначе, независимо под каква форма е заплащането, дали като комисионна или като фиксирана такса, или пък комбинация от двете, всички тези консултанти трябва да бъдат лицензирани.

## **ЧАСТ ВТОРА**

# **КОНСУЛТАТИВНИТЕ ПРОДАЖБИ**

### **Тема I**

## **ДИСТРИБУЦИЯТА НА ПЕНСИОННИ ПРОДУКТИ И РОЛЯТА НА КОНСУЛТАЦИИТЕ**

**д-р Румяна Сотирова,  
ING Пенсионно осигуряване**

В момента в компанията ING съм заета с оперативна дейност, но преди това съм била изследовател и много добре осъзнавам колко е важно човек да бъде теоретично подготвен, преди да се заеме със задачи на практиката.

Когато започнах работа в пенсионния фонд, многократно съм си задавала въпроса: Какво предлагат на клиента всички тези фондове? Би могло да се каже, че предлагат един и същи продукт. Да вземем примерно един универсален пенсионен фонд. Този продукт е задължителен и има еднаква цена. Тоест, каква финансова консултация осигуряваме ние на отделния човек и защо той става (или не става) наш клиент? И всъщност тогава се замислих върху въпроса: Кои са сравнителните предимства на една оферта? Навярно това е репутацията на съответната застрахователна компания? Със сигурност е така: има значение натрупаният опит на една компания, минала през всевъзможни икономически състояния, валутни бордове, кризи и други сътресения, но която същевременно е в състояние да гарантира пенсия. На второ място, вероятно е много важно как се отнася компанията към клиента – дали се спазва правото за честно отношение към него и коректното му обслужване. И тогава си дадох сметка, че най-ценният актив на компанията, това са нашите продавачи, нашите осигурителни посредници. През 2002 годи-

на, когато обучавахме посредниците като професионални консултанти, бяхме водени от идеята, че професионализмът на тези хора е изключително важен в момент, в който продуктът сега навлиза на пазара, почти неизвестен е като характеристика, а обществената среда още не е готова да го приеме. Така че няма никакво съмнение за важноста на професионалното образование, в това отношение мисля, че всички сме единодушни.

Направих едно лично изследване за каналите, по които се продават отделните продукти. Всяка година посещавам някой град в България и в качеството си на клиент с определени интереси, минавам през всички конкурентни фирми, в това число и в офисите на ING. Идеята ми е да разбера колко добре си знаят продукта отделните компании, как се предлага той, какво се случва, изобщо да разбера как този продукт се продава.

Трябва да направя уговорката, че брокерският канал по същество не функционира като такъв, доколкото нашият посредник законодателно има право да продава продукти само на едно пенсионноосигурително дружество. Другите два канала, банковия и корпоративния, също са доста условни. Под банков канал имам предвид тези компании, които представляват част от финансови групи, в структурата на които съществуват банки и чиито служители имат план да продават пенсионноосигурителни продукти; или, в другия случай – пенсионноосигурителни компании, които имат договор с банки за продажба или маркетинг на подобни продукти. Тъй като това не е стандартизиран продукт, който е специално подготвен да бъде продаван от банките, в случая банките изпълняват роля на посредници.

Колкото до корпоративния канал, той представлява група от акционери на предприятието. Те препоръчват на своите служители и тези служители избират определени пенсионни фондове. Не ангажирам ING с тези оценки, те са мои, в резултат на допитванията на кол-центъра ни, както и в резултат на тези мои посещения из страната в качеството ми на интересоващ се от конкуренцията ръководител на тази организация.

Нека да се спрем на важните за нас лица – посредниците. Законодателно е много просто и ясно: това трябва да са пълнолетни лица, да не са изпълнявали охранителна дейност, да работят само за едно дружество и да имат документ за легитимация. И това е всичко, което българското законодателство поставя като изисквания към тези наши посредници. Много малко или почти нищо не се говори за това, че те трябва да притежават някакви минимални стандарти за знания. Затова нищо чудно, че общо за страната, числото на посредниците е над

35 000 души! В ING обаче, тъй като имаме опит от 36 страни, където компанията е развивала пенсионен бизнес, сме въвели допълнителни стандарти за приемане на бизнес партньори – тоест, така наречените наши посредници.

Бих искала да кажа накратко за това как решаваме въпроса с липсата на професионално образование. Какво правим ние? Първо насрочваме среща-интервю с всеки от кандидатите за посредници и, повярвайте ми, тази среща е много трудна. Който премине успешно през интервюто, другите изисквания са вече по-стандартни и по-лесни. Специално обучени служители от отдел „Продажби” правят пълен профил на този кандидат: месторабота, занятие, образование, опит, потенциална клиентска база. Много от хората отпадат на това ниво. Тоест, не се рискува с кандидати, които може би са в състояние да бъдат ефективни като търговци, но не отговарят на изискванията, които ние поставяме за репутационния риск. Защото тогава, когато един продукт се продава въз основа на репутацията на компанията, тези качества са много важни. След това кандидатите преминават през процедура за идентификация, която става с предявяване на документ за самоличност и този документ се подписва от наш служител, с което той удостоверява, че лично е извършил идентификацията. И преди да се подпише договор със съответното лице, той минава през един „фрийз-лист”. Фрийз-листът – това са специални международни бази данни към Европейската комисия за углавни престъпления, където са включени имена на хора, изложени на политически риск, или хора, подложени на репутационен риск, както и такива, които в едно или друго отношение имат връзка с наркотрафика. Едва след като досието на кандидата за осигурителен посредник излезе „чисто”, тогава е възможно да бъде сключен договор с него. И това не е всичко. Като част от договора с този наш посредник, той трябва да подпише и специален етичен кодекс.

Когато става дума за юридически лица, то много е важно тези лица да се идентифицират, да се представи заверено копие за актуалното съдебно състояние и неговите управляващи органи задължително да се идентифицират като индивидуални лица, плюс лицата, които ще работят от негово име. И отново всички те подписват етичния кодекс, който е неразделна част от договора. Договорът може да бъде прекратен всеки момент на базата на неспазването на този кодекс.

И което е от съществена важност: винаги в края на тези идентификационни процедури се прави едно въвеждащо обучение. Защото, когато поставяш такива изисквания към хората, то и ти трябва да им дадеш определено обучение, за да ги направиш професионално

годни да изпълняват дори и тази обикновена, от гледна точка на целия финансов пазар, дейност.

Какво включва това обучение? То е свързано с бранда на компанията, дава познания върху правата и задълженията на осигурителния посредник, както и информация, въвеждаща в съответните предлагани продукти. Специално се избира подходящ за посредника продукт, който той ще има по-добра възможност да продава, както и според досегашната му опитност. Това обучение вече е задълбочено и професионално и включва стандартните задължителни продукти – универсален и професионален фонд. То се извършва от регионалните мениджъри. През него преминават всички нови агенти, а освен това то се организира и един път в годината като опреснителен курс за всички действащи агенти. Не бих могла да си представя как се обучават 35 000 души – но мога да ви кажа колко усилия за нас е да обучаваме 1400 души редовни агенти на компанията! Това е огромен труд, за да минават те всяка година през опресняващо обучение. Разширеното обучение вече е с фокус върху продуктите от доброволния пенсионен фонд, където има по-голямо разнообразие, където има по-големи рискове за клиента; освен продуктово обучение, се извършва и обучение за търговския процес и за търговските умения. То приключва с тест и само успешно издържалите го имат право да продават съответните продукти.

Има обаче едно нещо, което ние считаме за задължително за нашите посредници, независимо от това в какво ниво на обучение те са се включили: това е подробна информация за компанията, за нашите бизнес принципи и за минималните стандарти за идентификация на клиентите. Задължително при нас е всеки клиент, за да се докаже, че прави информиран избор, да представи своята лична карта, да имаме данни за неговия адрес и телефон. Защото само по този начин можем да го информираме, ако има промяна в общите условия на нашия правилник или пък някаква законодателна промяна. Задължително му се представят етичните правила, които се илюстрират с казуси и с подписи. Нашите агенти трябва подробно да се запознаят с договора си, тъй като това е двустранен ангажимент и ние не искаме да има каквито и да било недоразумения – в определен смисъл тези агенти също са клиенти на нашата компания.

Всяка година правим едно подробно изследване за удовлетвореността на клиентите, от което правим изводи за поведението както на дадени клиенти, така и на нашите агенти. В това изследване има цял раздел за начина на работа на нашите осигурителни посредници. Оценката от него формира и оценката за общия мениджмънт на компанията.

Освен това, чрез нашия кол-център се стремим да съставим обща картина за нашите клиенти. Ако, примерно, имаме за един месец хиляда нови клиенти, на всеки двадесети позвъняваме, за да го попитаме: Как избрахте нашата компания, защо я избрахте, кой посредник дойде при вас? И ако установим, че съществува някакъв елемент, който не е благоприятен за клиента, например ако човекът не е бил информиран, че при определен казус трябва да се внесе такса от 20 лева, процедурата се спира, докато не се изясни проблемът. Това са абсолютно сериозни правила. Наистина, много е труден процесът на завоюване на пазарен дял, но нашата компания е разбрала, че в дългосрочен план доверието се крепи на професионално отношение.

Друг начин за контрол върху работата на нашите консултанти, това е чрез процедура за анализ на оплакванията. В кол-центъра или в някой от офисите на компанията постъпват различни оплаквания. Някои от тях са много елементарни и се решават веднага. Онези обаче, които не са много ясни, или които подсказват някакво нарушение, се проучват всеки ден от изпълнителния директор; всеки ден от пет и половина до седем разговарям по телефона лично с всички клиенти, от които са постъпили оплаквания. Досега оплакванията не са толкова много, но проверката на всеки един отделен случай е много важна, защото става ясно дали хората не са доразбрали нещо или ние не сме били прецизни. Така добиваме представа за цялата осигурителна култура на хората. Освен това, когато един клиент знае, че ING е „неговият фонд”, той се обръща към нас по всички въпроси на осигуряването. Наистина, така се губи време, може би далеч по-приятно и по-възнаграждащо е да се четат научни статии, но личният контакт с хората ти дава пряка връзка с живота и ежедневието, което за нас е съществено.

Друга една практика е т.нар. „сикрет шопърс”: когато ако имаме съмнения за качеството на работа на даден агент или на някой регионален офис, изпращат се определени лица, които влизат в ролята на клиенти и на място става ясно каква е оценката за подготовката на този екип от осигурителни посредници.

И две-три думи за нашия етичен кодекс. Нашата работа се съобразява с определени етични правила, с етични норми и стандарти, задължителни за професионалните консултанти. Първото правило е свързано с професионализма: консултантите трябва да познават действащото законодателство, както и предлаганите в момента услуги и продукти. Второто е: с действията си да не увреждат интересите на клиентите. Да бъдат лоялни към компанията и да не уронват нашата репутация. Освен това законово те не могат да предлагат продукти

на друго дружество. Съществува и изискване да бъдат инициативни. Значителна част от етичните правила се отнася до връзките с клиентите. Много държим нашите консултанти добросъвестно да представят продуктите и услугите на компанията, да разясняват на клиентите техните права (което е много важно, особено що се отнася до спестовните продукти в доброволния пенсионен фонд), както и да коментират ясно цената на тези продукти. Често пъти, когато клиентът попита за комисионните, ние разрешаваме да му се даде информация за нашата система на комисионни. По-добре е той да бъде наясно каква цена плаща за определена услуга. Абсолютно изискване е обаче правилото за конфиденциалност по отношение на личните данни на клиентите, размера на вноските, размера на изтеглените суми. Мога да ви кажа, че имаме едно единствено дисциплинарно уволнение на наш млад служител, който като видя една сума така се зачуди, че тръгна из коридора да сподели с колегите си своето изумление. Разделихме се с този млад човек, защото коментарът върху поведението на клиента е абсолютно недопустимо. Разбира се, излишно е да споменавам също, че заблуждаващата или непълната информация също е нещо недопустимо. Но при всички случаи държим на прозрачен и открит диалог с клиента – това са международни изисквания.

В заключение искам да изразя мнението си, че занапред професионалните консултации ще стават все по-важни, дори в сфери, където продуктът е по-обикновен. Това е така, защото нашата система принципно се уповава на дефинираните вноски. Целият инвестиционен риск се носи от осигуреното лице. Следователно всички ние трябва да сме наясно за ситуацията, в която е поставено лицето. То задължително трябва да участва в универсален и в професионален фонд, а в същото време носи целия риск на капиталовата схема. Вярно е, че регулаторът му осигурява защита, като създава много стриктни норми за инвестиране на капиталите и практически минимизира този риск. Но така или иначе, трябва да уважаваме клиента от професионална гледна точка и да му предоставяме информация за характера на схемата. В последно време, във връзка с прилагането на европейските директиви, инвестиционният режим силно се либерализира. И сега различията между отделните фондове ще се откроят повече. Практически при тези движения на пазара, вече много ясно се вижда рискът от небалансирания портфейл, което в рамките на една дългосрочна спестовна схема представлява риск за лицето. Така че клиентът трябва винаги да бъде консултиран за това – на цената на какъв риск той е получил определения инвестиционен доход. И този въпрос ще става все по-актуален с въвеждането на мултифондо-

вете, където информираният избор на гражданите ще бъде основен, за да могат те да знаят дали техните очаквания ще бъдат посрещнати или не. Защото ако този избор не се основава наистина върху задълбочена и коректна информация, в бъдеще можем да се сблъскаме с много разочаровани клиенти.

## Тема II

# ДИСТРИБУЦИЯТА НА ИНВЕСТИЦИОННИ ПРОДУКТИ И РОЛЯТА НА КОНСУЛТАЦИИТЕ

**Камен Димитров,  
изпълнителен директор на  
„ОББ Асет Мениджмънт“**

Представител съм на сравнително новата за България индустрия на взаимните фондове, която напоследък се развива с доста бурни темпове. Темата, която ни е събрала днес е необходимостта от професионални финансови консултанти и тяхната роля при продажбата на различните финансови продукти, което включва и взаимните фондове.

Бих искал да изложа своите аргументи в полза на това, че действително всички ние, в качеството си на представители и на участници в пазара на различни финансови продукти (било то пенсионни фондове, застраховки или взаимни фондове), имаме нужда от съществуването на такъв тип институция като професионалния финансов консултант. А също така имаме нужда и от организация на професионалните финансови консултанти.

В началото обаче бих искал да ви разкажа накратко какво представляват взаимните фондове – и ще го направя повече в контекста на един глобален мащаб, тъй като България върви с бурни темпове в посоката, в която от много години вече вървят по-развитите финансови пазари в Западна Европа и САЩ.

Взаимните фондове, най-накратко казано, представляват големи групи от инвеститори, които търсят ефективна употреба и инвестиране на средствата си за дългосрочен период от време, при което срещу

определен инвестиционен риск да получат резултат под форма на доходност. Тази доходност може да бъде както капиталова, тоест стойността на тяхната инвестиция да се повишава, така и текуща, тоест те да получават плащания под формата на дивиденди от инвестицията си. В този си вид взаимните фондове са възникнали още през двадесетте години на миналия век в САЩ, и до ден днешен продължават да се развиват, като вече обхващат почти целия свят.

Фондовете могат да се различават по много неща. Преди всичко, нивото на инвестиционния риск, свързан с взаимните фондове, може да бъде много различно. Спектърът е много широк и богат и започва от най-нискорисковите фондове, които инвестират на паричния пазар, краткосрочно купувайки облигационни инструменти, и стига до фондове, които инвестират във всевъзможни видове акции и други дялови инвестиции в глобален мащаб. Фондове, които инвестират в нововъзникващи пазари или в по-малко ликвидни пазари, биват най-високорисковите. Вътре в този спектър можем да видим всякакви комбинации от фондове: някои инвестират в държавни облигации, в корпоративни облигации, или инвестират смесено в облигации и в акции; има и фондове, инвестиращи в акции на развити пазари и в акции само с голяма капитализация. Всички те оформят един много плътен, широк и разнообразен спектър от инвестиционни рискове.

Взаимните фондове могат да бъдат разделени и по секторен признак. Всички знаем, че в САЩ преди време бяха голям хит „дотком“ фондовете, където се купуваха акции на тогава известните „дотком“ компании, които обаче за съжаление затихнаха много бързо. В момента много популярни са компаниите, които се занимават с миннодобивна индустрия, а също така и енергийните компании. Тоест, налице са много различни фондове, които инвестират в различен тип компании и биват секторно изключително разнообразни.

Много фондове са възприели и географска стратегия, тоест те се концентрират в определени географски региони в света или комбинират различни географски райони в света. Най-популярната дума напоследък, която чувам, е тъй наречената „**brick**“, което на английски език е игра на думи, и буквално означава тухла; много хора харесват този тип фондове, защото те инвестират в една широка гама от възникващи пазари и то огромни по мащаба си възникващи пазари като **Б**разилия, **Р**усия, **И**ндия и **К**итай. През тези осемдесет години, откакто съществуват взаимните фондове, вече виждаме десетки хиляди различни взаимни фондове, които комбинирано управляват средства в размер на над тридесет трилиона долара. Става дума за всеобхватни, изключително мащабни инвестиции

и изборът на взаимни фондове сега, включително и в България, вече е широк и необятен.

Фондовете сами по себе си са високодиверсифицирани продукти. Какво означава това? Всеки взаимен фонд инвестира в своя мандат, в своя сектор или в своето предназначение в голяма гама от индивидуални финансови инструменти. Един типичен фонд в акции в развит пазар има не по-малко от 40 до 50, а в някои случаи от 100 до 200 различни акции на различни дружества. Даден облигационен фонд в развит пазар често има над 300 или 400 различни финансови инструмента в портфейла си. За да се получи този ефект на разпределение на специфичните рискове, свързани с индивидуални финансови инструменти, тези фондове биват управлявани професионално, тоест по начин, по който индивидуалният инвеститор не би могъл да участва в капиталовия пазар.

За да съществуват взаимните фондове в този си вид, те трябва да имат много специфични и много ясно изразени мандати. Често виждаме, че взаимните фондове посочват даден индекс от финансови инструменти като свой тъй наречен „бенчмарк“ или база за сравнение за тяхното представяне. Какво имам предвид? Най-просто казано, типичният пример са фондовете в САЩ, които имат за цел да инвестират в акции с голяма капитализация. Те следват известния индекс „Дау Джонс“, и примерно когато вие инвестирате в един такъв взаимен фонд, много бързо се ориентирате за посоката, в която върви фондът, когато в даден момент погледнете индекса „Дау Джонс“ и неговото представяне. Целта на този вид взаимни фондове не е да дават някаква абсолютна доходност, която винаги да е положителна (впрочем, в това отношение за съжаление наскоро се получи изкривено представяне в България), а в дългосрочен план да се добавя стойност върху този индекс.

Аз смятам, че българските фондове ще започнат да се развиват в тази посока, тоест всички наши взаимни фондове ще бъдат или пазарно, или регулаторно принудени също да посочват такива индекси като стандартно измерение за действието си и по този начин всички взаимни фондове ще имат някаква обща база за сравнение (и това сравнение няма да е само по отношение на абсолютната доходност). С две думи, всеки взаимен фонд сам по себе си трябва да има много ясен, специфичен мандат, а пък взаимните фондове, в които инвестираме, трябва да са много на брой. В света те действително са десетки хиляди.

Защо подчертавам всичко това? – Такова море от финансови инструменти, към което като добавим и застрахователните и пенсионните продукти, според мен е объркващо. И е невъзможно да очакваме от средния гражданин да дойде в нашия офис и да е напълно наясно какво

иска и как да го получи. Именно тук е ролята на професионалния финансов консултант. Споделям мнението на г-н Любомир Христов, че в България тази сфера все още не е много добре развита. Агентите, които дистрибутират финансовите продукти в България, било то пенсионни фондове и застраховки или взаимни фондове, все още трябва да усъвършенстват своите собствени познания относно разбирането на нуждите на клиента и намирането на решения, които да задоволят тези нужди.

Каква е ролята на един професионален, добре образован и ерудиран финансов консултант? Преди всичко, при срещата си с клиента той трябва да определи неговия рисков профил или както се изрази г-н Бисер Петков, неговия толеранс към риск. Моята практика, както в чужбина, така и в България, показва, че мнозина, когато бъдат попитани „Какъв е вашият толеранс за риск?“, казват: „Да, аз мога да поема много високо ниво на инвестиционен риск.“ Но когато въпросът бъде зададен по един малко по-различен начин, например: „Вие колко сте готов да загубите от вашата инвестиция в дадена година?“, клиентът отговаря: „Не, аз не желая да търпя нито една стотинка загуба.“ Какво означава това? Хората, които нямат никакъв толеранс да претърпят каквато и да била загуба от тяхната инвестиция, всъщност имат много ниско ниво на рисков толеранс; следователно, те трябва да инвестират в продукти, които са много близки до кешовите продукти, тоест във взаимни фондове, които инвестират на паричния пазар.

Втората много основна задача на финансовия консултант е да определи целта на инвестиране във взаимните фондове. Един 60-годишен човек най-вероятно ползва инвестицията си за да преживява от нея, тоест той ще бъде фокусиран върху търсенето на защита на своята инвестиция от инфлация и текущ доход, който да го храни в пенсионния му живот. Този човек има нисък рисков профил и той ще търси не капиталова преоценка на инвестицията си, а ще търси дивиденди под формата на парични потоци, които да идват регулярно при него. В такъв случай за него ще са полезни по-нискорисковите взаимни фондове, може би определен вид пенсионни фондове и застраховки „Живот“, а не фондовете, които инвестират в акции и търсят предимно в дългосрочен план високата капиталова преоценка.

Именно в този план задачата на финансовия консултант става много сложна и затова неговата ерудиция, образование, дълбоко познаване на финансовата материя са много важни. Именно тук идва нуждата от такива професионални финансови консултанти, които в България все още не сме създали в достатъчна степен.

Един финансов консултант трябва да е в състояние, на базата на

това, което е определил като рисков профил на клиента, да му предложи определено решение. Клиентът трябва да бъде информиран относно капиталовите пазари, тяхното моментно състояние, новостите във всички продукти, както и тяхната същност – с две думи, той трябва да разполага винаги с най-последните знания и с най-новата информация. За да бъде осъществимо това, ние отново имаме нужда от професионалисти, чиято задача е да продават висока и разнообразна гама от финансови продукти и да бъдат непрекъснато информирани за същността на тези продукти. А за да могат да бъдат информирани, те трябва да бъдат начетени, да не спират на едно ниво, а да продължават образованието си месец след месец, година след година, за да могат да бъдат полезни на клиентите си. Именно тук отново става видно, че професионалният финансов консултант е много нужна фигура и особено е важно изграждането на такава организация на професионалните финансови консултанти, каквато в момента господин Христов се опитва да създаде в България. За да определи решението, от което клиентът се нуждае, финансовият консултант трябва да има много богати знания, включително и в областта на статистиката и на математиката, които ще му позволят да обяснява на клиента си как комбинациите от различни финансови продукти биха повлияли на общото решение и как евентуално то ще задоволи комплексната му нужда. Това отново представлява много специфично познание, където един по-обикновен или недостатъчно квалифициран дистрибутор не би могъл да се справи. Както се спомена тук, много хора дори не знаят какво е сложна лихва. Същевременно и много от дистрибуторите на финансови продукти не знаят какво е сложна лихва, със сигурност съм се сблъсквал с такива примери. Това носи риск клиентът да не получи подходящия финансов продукт и в моменти на пазарна дестабилизация, каквито наблюдаваме в момента в България, той да остане недоволен от финансовото решение, на което се е спрял, защото то няма да отговаря на очакванията му.

В тази си роля професионалният финансов консултант ще използва знанията си, които непрекъснато развива, за да вземе първо едно стратегическо решение в дългосрочен план относно подходящата за даден клиент комбинация от финансови продукти, и в следствие да комуникира с този клиент поне един път годишно, за да преразглежда неговата комбинация от финансови продукти и да я промени в някаква степен, ако е необходимо – това са така наречените тактически решения. По този начин функционират повечето американски и европейски пазари, поне според това, което съм виждал в собствения си опит. Всички финансови институции на тези пазари са създали платформи

за продаване на финансови продукти, при което тези платформи продават не само продуктите на дадена финансова институция, а широка гама от конкуриращи се продукти. Ако мога да дам някаква прогноза за бъдещето, предполагам, че след време финансовите институции ще създадат такива платформи от професионални финансови консултанти, където консултантите ще избират и ще търсят най-добрите продукти, които да предлагат на клиентите си. А пък дружества като „ОББ Асет Мениджмънт“ ще се стремят да имат достатъчно добри продукти, за да присъстват във всяка една от тези платформи. Тоест, бъдещото ни развитие няма да се отличава от това, което вече е направено в Западна Европа и в САЩ. С други думи, достатъчно ясно се очертава нуждата от финансови консултанти и се надявам в днешната дискуссия всички ние заедно да дадем нова насока на развитие на българските пазари на финансови инструменти.

### **Тема III**

## **ДИСТРИБУЦИЯТА НА ЗАСТРАХОВАТЕЛНИ ПРОДУКТИ И РОЛЯТА НА КОНСУЛТАЦИИТЕ**

**Пламен Ялъмов,  
изпълнителен директор на  
ЗАД „Алианц България“**

Бих искал да кажа няколко думи за нашия опит в продажбата на инвестиционни продукти от гледна точка на животозастраховането. Ще започна с много кратък исторически преглед, за да стане ясно какъв тип продукти се предлагат на българския животозастрахователен пазар.

Мисля, че животозастраховките са най-сложният инвестиционен продукт, тъй като освен инвестиционен елемент, съчетават и покритие на определени рискове, свързани с живота и здравето на нашите клиенти. Преди всичко искам да отбележа, че над 90 % от премийния приход на животозастрахователните дружества са инвестиционни продукти, тоест основният продукт, който ние предлагаме на пазара, е инвестиционен

продукт. Така че особено важна е ролята на финансовите консултанти, когато предлагат застраховка „Живот“.

Допреди три години на българския пазар дружествата предлагаша класическата смесена застраховка “Живот” и рентната застраховка. Те са два отделни типа застрахователни продукта. Аз ще ги обединя в общ анализ, тъй като от инвестиционна гледна точка имат общи характеристики. И двата типа продукти са добре регулирани в кодекса за застраховане, тоест съществува ограничение за не повече от 10 % инвестиране в имоти, не повече от 5 % в акции и т.н., така че основно се инвестира в сигурни инструменти – държавни ценни книжа, корпоративни облигации, депозити в банки и малка част в по-рискови инструменти. Това е първият тип основен продукт, който се продава в България от края на деветнадесети век. От друга страна този продукт се характеризира с гарантирана лихва, което е много важно, и то за срок до тридесет години. Нито една финансова институция, било то банка или взаимни фондове, не предлагат такъв тип продукт. Ние искаме да гарантираме на нашите клиенти сигурна застрахователна сума в края на срока на застраховката.

Освен гаранциите, които дава този тип продукт в края на периода, разпределяме и текущо така наречената плаваща допълнителна лихва. Тя не е фиксирана, не е гарантирана, даваме го на нашите клиенти като доходност, в случаите когато надхвърлим гарантираната доходност. Това е нещо като допълнителен годишен бонус за клиента поради това, че е предоставил управлението на парите си при нас.

В основни линии това е първият тип продукт, който всички компании предлагат на българския животозастрахователен пазар. И, както знаете, в началото на този век такъв тип продукт имаше голяма доходност в България. През 2000 г., спомням си, стигаме до 14 % доходност, следващата година доходността стана 10 % – това бе огромна доходност, която вече с познатите инструменти не може да бъде достигната. Доходността сега е между 4 и 6 %; с ДЦК и с облигации тези проценти трудно могат да се надхвърлят. Тогава се появиха така наречените „Unit linked” продукти – те представляват застраховка „Живот”, свързана с инвестиционни фондове. Това е един комбиниран продукт, връзка между инвестиционни фондове с животозастрахователни покрития, в които инвестицията се прави не по кодекса за застраховане, не е регулирана, а се прави във фондове по избор на клиента.

Както вече тук б споменавало, съществуват много и най-разнообразни фондове, много и най-разнообразни инвестиционни стратегии. Нашето дружество предлага по-ограничен брой фондове – по-конкретно 6 фонда

в евро, 6 в долари, а освен това предлагаме и така наречените програми “Fund of Funds”. Ние избираме фондовете за клиента и инвестираме в няколко от тях, като по този начин разпределяме риска.

По-голямата част от фондовете не предлагат гаранции, но пък за сметка на това могат да достигнат много по-добра доходност, отколкото класическата застраховка „Живот”. Агресивните фондове в акции в определени години могат да достигнат доходност, измерваща се с двуцифрени числа, но рискът е по-голям. Има клиенти, които предпочитат класическата застраховка, има клиенти, които предпочитат застраховката „Живот”, свързана с инвестиционни фондове.

След като излезе на пазара този тип продукт, появили се клиенти, които казаха: „Добре, искаме нещо ново. Хубаво е, че с акции можем да изкараме доходност, но пък инвестициите ни не са гарантирани”. Тогава се появи трети тип инвестиционен продукт, който е известен на света, но в България навлиза едва сега, „Index linked” – това е животозастраховка, чиято инвестиционна част е свързана с един или няколко индекса. Тук вариациите са много. Може да бъде с един индекс, може да бъде комбинация от три индекса; може да е суровинен индекс, да е индекс на държавни ценни книжа, борсов индекс и т. н. Разнообразието е огромно. Този тип продукт дава нещо ново за клиента. Кое е то? Преди всичко той носи по-голяма доходност от класическата застраховка „Живот”, но дава и гаранции. В момента продаваме продукт, който на 100 внесени единици, на десетата година гарантира 120. Тоест и комбинация от инвестиция в по-доходоносни инструменти, и гаранция.

За в бъдеще ще има и други такива продукти. Комбинациите са най-различни и мисля, че това е процес, който ще има нужда от сериозно информирани хора, които да са наясно с всички нови и сложни продукти. Аз споменах само три различни по инвестиционния си характер продукти. Ще има и още. И това е само в сектора на животозастраховането. Отделна група са взаимните фондове, отделно са пенсионните фондове. Следователно, професията на финансов консултант ще става все по-важна и ще изисква обучение, ще изисква тренинг в животозастрахователни компании, във взаимни фондове, в пенсионни дружества и така нататък.

Следователно, налице е тенденция, която ще доведе на българския финансов пазар една нова професия и ние трябва да сме готови да помогнем на тази професия да проходи. И след като проходи – да върне обратно към нашите дружества това, което сме вложили в нея.

# **ДИСКУСИЯ**

ст. асистент Илко Кръстителски,  
преподавател във ВУЗФ:

## ***Крайният потребител трябва да има ясна оценка за риска на инвестиционния продукт***

Ще си позволя да задам един обобщаващ към всички лектори въпрос, тъй като всеки един от тях засегна проблема с инвестиционните продукти. Основните характеристики на един инвестиционен продукт от гледна точка на крайния потребител са две: доходност и риск. И тъй като темата на днешния дискуссионен форум е професионалното финансово консултиране, мисля, че от гледна точка на доходността нещата са сравнително ясни: доходността се изчислява основно в проценти на определена база от период от време. Моят конкретен въпрос е: Може ли да бъде представена лесно разбираема от крайните потребители оценка на риска на даден инвестиционен продукт?

Стоян Тошев,  
главен изпълнителен директор  
на „ТВИ Асет мениджмънт“:

## ***Необходима е обща методика за изчисляване на риска***

Ще си позволя да отговоря аз, в качеството ми на председател на Българската асоциация на управляващите дружества. Една от темите на много оживени дискусии в Асоциацията в последно време беше предоставянето на повече и по-разбираема информация за клиентите по отношение на продуктите, които произвеждат управляващите дружества, а именно взаимните фондове.

Знае се, че всеки инвестиционен продукт има две важни характеристики, които трябва да се разглеждат едновременно – и това са доходността и цената, на която тази доходност е постигната, тоест риска. Разбира се, това е тема, по която можем да говорим много продължително. Можем да използваме различни подходи за измерване на риска. В Асоциацията решихме, че трябва да започнем от някъде и

това „от някъде” да бъде сравнително просто, разбираемо, да се базира на публично достъпна информация, така че всеки, който иска, да може да провери тези пресмятания и да види дали са верни или в тях има някаква грешка. Така стигнахме до една, да го наречем така, *методика за изчисляване на риска*, която ще бъде представена на фондовете, членуващи в Асоциацията. Първият и най-важен параметър, когато става дума за риск е стандартното отклонение на доходността на взаимните фондове. С времето, естествено, ще бъдат използвани и други характеристики, ще бъдат пресмятани и други параметри. Но радвам се да кажа, че управляващите дружества дадоха тон по отношение на всички индустрии от небанковия финансов сектор, за предоставяне на допълнителна информация, на основа, на която клиентите да могат да вземат информирани инвестиционни решения.

Румяна Сотирова:

### ***Различните финансови продукти задоволяват различни потребности***

Трябва да призная, че и пред мен също дълго е стоял този въпрос.

През август 2001 година си открих собствена партия във всички съществуващи фондове. Така че имам абсолютно точна идея какъв е доходът към момента, а сега започвам да изчислявам и „Sharp ratio”, тоест каква е цената на единица доход спрямо рисковете. И мога да покажа на хората, че съм заложила дългосрочно собствени пари навсякъде, да ги информирам как вървят нарастванията и какво е стандартното отклонение. Също така винаги казвам на клиентите, че по принцип по цял свят се носи известен политически риск, произтичащ от факта, че човек се намира някъде на определено място. Давам им примери и с рисковете на долара, на еврото, на много по-стабилни от нас икономики и валути; ние също не можем да обещаваме гарантирана бъдеща доходност. Основното при застраховането е, че то дава на човека защита. Ако с него се случи нещо, той осигурява своите близки. Пенсионното осигуряване дава определен стандарт на живот в бъдеще. Преди години зададох въпрос на моя началник: „Какво му е интересното на пенсионното осигуряване, то ми се струва много скучно. Как да убеждаваме хората да влягат в него парите си?” Помня отговора му: „Ами това са единствените пари, които не подлежат на заповест и на

принудително изпълнение. Ако, примерно, не си плащаш данъците и попаднеш в затвора, кои са парите, с които разполагаш и които са твои за винаги?”. Тоест когато говорим, че пенсионното осигуряване дава финансова независимост, наистина е така; ако примерно правим вноски по двадесет лева и натрупаме две хиляди лева, тези пари принадлежат винаги и само на нас. Не на нашите сътрудници, не на нашите наследници. Та това е по въпроса за инвестициите – доходността е важна, но тя не е нещо, което гарантираме.

Мога впрочем лично да споделя как се развиват моите партиди. От 850 лева от м. август 2001 година, към момента в различните дружества натрупването е между 1500 и 1700 лева. Това означава горе долу един резултат, който вероятно надхвърля инфлацията. Докато при застрахователните продукти (вие ще ме поправите, ако греша), като се гарантират 3 или 10 процента лихва за тридесетгодишна перспектива, очевидно целта е не толкова да му се осигури някакъв доход, а да му се осигури защита.

Камен Димитров:

***Консултацията с професионалист  
е задължителна, когато се взимат  
сложни решения***

Искам да допълня по проблема за това – доколко разбираеми биха могли да бъдат тези измерители на риск, които можем да дадем.

По принцип всеки един от нас може да публикува всякакви рискови характеристики за финансовите продукти, които предлага на пазара, но въпросът е: Дори да публикуваме тези възможно най-елементарни като изчисления и като методика рискови характеристики, можем ли да очакваме от един човек, който не е финансист по професия, да знае що е то *стандартно отклонение* или „*Sharp ratio*”. Според мен отговорът е „не”. И именно затова отново дебело подчертавам необходимостта този човек, когато закупува финансови продукти на пазара, да бъде консултиран от професионалист, който е напълно наясно с въпросните характеристики и може да предложи най-доброто решение (примерно комбинация от финансови продукти). Защото колкото и да се стараем да образуваме всеки клиент, тези, които нямат базисно финансово образование, според мен никога няма да разберат дори и най-елементарните и най-разбираемите от наша гледна точка рискови характеристики на всеки конкретен финансов продукт.

Любомир Христов:

***Важно е да се оцени правилно нивото на поносимост към риск на клиента***

Едно много кратко допълнение към този въпрос. Действително, стандартна практика за професионалните консултанти е, когато обслужват клиенти, задължително да оценят тяхното ниво на поносимост към риск. И това се прави обикновено чрез въпросници, а не се разчита на устно декларирана от клиента готовност за риск. По аналогия, когато отидем на лекар, той не очаква от нас да му кажем съдържанието на захар в кръвта – той си има методи, по които я измерва; по същия начин се определя и нивото на поносимост към риск и се правят изводи.

Един коментар и един въпрос към д-р Сотирова. Аз не съм клиент (или все още не съм клиент) на ING и за мен беше много интересно да разбера каква е процедурата и какви са показателите, по които се подбират и подготвят осигурителните посредници в тази компания. Направи ми впечатление как се обръща внимание на важни неща, които са и световно възприети практики. Направиха ми впечатление изискванията, на които трябва да отговаря посредникът. Но ми направи също така впечатление и друго. На няколко пъти д-р Сотирова подчерта колко всъщност трудоемък е този процес. Първо, бройката на посредниците е голяма, доколкото и самата организация е голяма; освен това разбирам, че се следват и различни фази на обучение. Бих искал да попитам: ING би ли се заинтересовал да наема хора, които са подготвени извън рамките на компанията? И доколко една образователна програма във Висшето училище по застраховане и финанси покрива техните изисквания? Това е първият ми въпрос. И вторият ми въпрос е: Дали бихте видяла полза от това – в съзнанието на клиентите да бъде утвърдено едно професионално звание, един вид печат за професионализъм, който не е непременно свързан с бранда на фирмата?

Румяна Сотирова:

***Професионалната почтеност е задължителна за консултанта***

Този въпрос би имал отговор в зависимост от конкретната ситуация. По принцип, ако вие обучите такива възпитаници, да речем тук, във Висшето училище по застраховане и финанси, те винаги ще се

ползват според мен с определен приоритет при назначаване на работа, когато става въпрос за трудов договор.

Но как бихме разграничили едни професионални консултанти и адвайзери от брокерите? Защото представете си, всички тези хора се срещат на един пазар, на който има осем-девет пенсионни фонда, има не знам още колко животозастрахователни и инвестиционни компании. Това са хиляди продукти. И как се култивира такава финансова компетентност, че тези хора наистина да предлагат най-добрия продукт за клиента? Очевидно те не могат да научат всички продукти. И няма ли тогава опасност в много по-изгодна позиция да бъде не компанията, която дава най-добър продукт с най-голяма стойност на клиента, а тази, която има най-големи маркетингови и обучителни способности спрямо тези консултанти? В случай, че сменим всички възможни канали на продажби с тези професионални съветници, което, както разбирам, се случва в Ирландия, тогава как можем да гарантираме професионалната почтеност на тези хора, как да сме сигурни, че могат да усвоят толкова много продукти, а не си намерят „любим” продукт? Защото лично аз от опит знам как добросъвестни посредници или агенти, така наречените “привързани агенти”, просто си харесват един продукт, който им е лек, разбират го добре и общо взето продават него. Представете си подобна тенденция в мащаба на цялото общество. Тоест какви биха били гаранциите, които вашата система дава, за честен подход на тези консултанти към всички компании и към всички продукти? Това ще бъде и отговорът на вашия въпрос.

**Георги Крушков,  
управител на ДАКСИ:**

### ***Как да разпознаем добрия консултант?***

Моят въпрос е изключително лесен. Как човек може да разпознае *добрия* от *лошия* финансов консултант, или, за да бъда по-коректен, неподходящия за него финансов консултант?

**Любомир Христов:**

### ***Качествената услуга е инвестиция в бъдещето***

Този въпрос, при условие, че в България все още нямаме сертифицирани финансови консултанти, е малко теоретичен, но ще се

опитам да кажа това, което знам по въпроса. Той е подобен на въпроса как именно да разпознаем лошия лекар, лошия зъболекар, лошия адвокат? Винаги ще има и по-добри, ще има и не чак толкова добри. Гаранции не би могъл да даде никой. Именно тук е смисълът на професионалното звание и особено на единното професионално звание, за което говори г-н Гленън. Как ние, клиентите, които не сме специалисти, да оценим специалистите? Как да преценим кой е по-добър, кой е по-етичен, по-полезен в нашия конкретен случай? Именно затова съществува трета независима страна, която обикновено има формата на неправителствена организация, за която репутацията е по-важна от всичко друго. Тази трета страна застава между вас и професионалния консултант и поне ви дава известна степен на увереност, че този финансов консултант най-малкото е преминал през обучение, има минимално необходимата компетентност, задължил се е да спазва етичен кодекс. А етичният кодекс не е въпрос на пожелание. Примерно, ако съм се задължил да спазвам етичния кодекс, но въпреки това вие намирате, че се държа неетично с вас, вие имате възможност да направите оплакване пред една такава неправителствена организация, която го прави публично достояние, освен ако не представлява някакво престъпление. Ето отговорът на вашия въпрос – ако аз съм консултант и ако ме интересува моето дългосрочно бъдеще, ако искам да имам повече клиенти и вие да ме препоръчате, за мен е от личен бизнес интерес да ви предоставя качествена услуга, защото дългосрочно бих спечелил повече, отколкото ако ви излъжа. Днес ще спечеля хиляда лева от вас, но в бъдеще ще загубя хиляди левове. Това са механизмите. Гаранции няма.

Бих искал да се върна на въпроса, който госпожа Сотирова постави. Той е много интересен и вероятно е предмет на друга дискусия, но по принцип мисля, че е погрешно да се поставя знак на равенство между консултант и брокер. В Съединените щати например има най-много на брой, близо 50 000 сертифицирани консултанти, според едно изследване от 2005 г.; 60 % от тях работят за финансови институции просто като служители, а 40 % са на самостоятелна практика и имат възможност да предлагат различни продукти. А някои от тях въобще не се ангажират с изпълнението на плана и не купуват продуктите за клиента – те просто му дават определен план и насоки, като оставят изпълнението на него. Консултантът работи на принципа на адвоката: той си има кантора, получава си от мен хонорара за това, че два часа ме е консултирал, дава ми съответния съвет и ме пуска да го изпълнявам където искам. Но това са други условия.

Стефан Стефанов,  
изпълнителен директор на ЗД „КД Живот” АД:

***Възможна ли е компетентност  
по всички финансови въпроси?***

След днешната дискусия категорично стана ясно, че са необходими професионални финансови консултанти. Но дали това название не е прекалено общо? Какво означава професионален консултант? По колко продукта или в какви аспекти той трябва да бъде професионален финансов консултант? Дали е достатъчно да бъде примерно запознат с кредитиране, или със застраховане, или с инвестиционни фондове, или трябва да познава всички сектори, за да се нарече професионален финансов консултант? Финансите са доста общо понятие. В това се включват всички аспекти на застраховането, пенсионното осигуряване и така нататък. Моят въпрос е: Какво според вас трябва да стои зад названието „професионален консултант”?

Стоян Тошев:

***Специализираният финансов съвет  
се различава и по обхват, и по дълбочина***

Ще се опитам да възпроизведа отговора на г-н Любомир Христов отпреди четири години, когато се срещнахме за първи път. Тогава дискусията беше какво отличава да речем дипломираните финансови аналитици, от тези, които са професионални финансови консултанти. Неговият отговор в общи линии звучеше така:

Ако си представим, че дипломираните финансови аналитици са хората, които трябва да познават от „А” до „Я” инвестициите, то те трябва да могат да дадат компетентен съвет в дълбочина, да речем в произволна дълбочина в областта на инвестициите. Просто казано, от тях се изисква да знаят *всичко* в областта на инвестициите. Докато от финансовите консултанти се очаква да имат добро познание в множество области, включително инвестиции, включително застраховане, включително ако щете данъчно законодателство, включително наследствени въпроси. Или можете да си ги представите нещо като общопрактикуващи лекари, GP-та, ако използваме това сравнение. Докато за CFA chartered холдърите можем да мислим като за специалисти в определена област, примерно в сърдечната хирургия. Това е разликата. Действително, от финансовите консултанти се очаква да имат добри професионални познания в редица области.

Славимир Генчев,  
отговорен редактор на в., „Застраховател“:

### ***Един въпрос за продукта на дружество „Хилд“***

Въпросът ми е към господин Ялъмов. Може би той изглежда малко извън обсега на темата, но така е само на пръв поглед. Има ли днес, господин Ялъмов, на нашия животозастрахователен пазар продукт, подобен на този, който предлага „Хилд“? И дали с промените в кодекса за застраховането, които се предвиждат, квалифицират дейността на „Хилд“ като застрахователна дейност? Могат ли да възникнат и от други животозастрахователни дружества подобни продукти?

Пламен Ялъмов:

### ***Един актюер трябва да носи отговорността за цялата схема***

Подобни продукти като този на „Хилд“ се появиха в средата на 90-години. Това са ДЗИ и тогавашното „България-Живот“, сегашното „Алианц България Живот“. Не ми е известно други дружества да са предлагали такъв продукт, но тези двете със сигурност. В този тип схема има едно понятие – *пожизнена рента*. Пожизнената рента е един основните животозастрахователни рискове в целия свят. В България този риск все още не се обсъжда много, тъй като продължителността на живота не е много голяма. Но в западните държави този риск се дискутира под много форми. Когато ходя по срещи в Австрия и в Германия, актюерите дискутират основно този пожизнен риск или риск от продължителност на живота, тъй като след двадесет години ние не знаем каква ще е продължителността на живота. Най-вероятно ще се подобряват условията на живот и здравето на населението и ние не можем да предвидим (всъщност можем, но с известни грешки), колко дълго ще плащаме тази рента. И какъв е огромният риск? Рискът е, че ако дружеството няма капитал, то ще спре да плаща рентите на пенсионерите. Всички животозастрахователни дружества в България имат поне 6 400 000 лева капитал, докато „Хилд“ има 260 000 лева! Освен това по-големите компании имат и по-голям капитал, над 10 000 000 лева, за да могат да носят рисковете към своите клиенти. Следователно, проблемът с „Хилд“ беше абсолютно основателно повдигнат от надзора и решен по правилния според мен начин. Подобно дружество трябва да си има

актюер, който разписва цялата схема. Когато даваме пожизнена рента, това се пресмята от актюер. Впрочем, забележете ролята на актюера според европейското законодателство – това е единствената длъжност, която се избира от акционерите на дружеството. Не от изпълнителния директор, не от управителния съвет, не от надзорния съвет. Акционерите определят отговорния актюер на дружеството. Законът ясно и точно дава отговорностите, които актюерът носи при застраховка „Живот“, свързана със схемата, която предлагат от „Хилд“.

Камен Димитров:

*Професионалният път е свързан  
с непрекъснато образование*

Тук бе поставен и въпросът дали, ставайки от студентската скамейка, някой може да нарече себе си професионалист или професионален финансов консултант. Това по принцип е добър въпрос, който засяга преди всичко студентите сред днешната публиката. Вие като студенти не трябва да очаквате, че като получите диплома, ще сте готови и изградени професионалисти. Тъкмо напротив – повечето от вас трябва да очакват, че първите ви професионални изяви ще продължат да бъдат под някаква форма обучение и образование. Вашият път като професионалисти действително ще бъде изграден не толкова от дипломата, която притежавате, доколкото тази диплома ви дава строителните блокчета, за да станете някога добри професионалисти, колкото от практиката. И ако не се лъжа, мисля, че много често редица сертификационни и лицензионни програми поставят като изискване определено количество време за професионална практика. Тоест, не очаквайте, че като станете от студентската скамейка, вече сте готови професионалисти. Вие ще станете такива едва след първите години от вашата професионална кариера.

доц. д-р Георги Николов:

### *Вместо заключение*

В края на нашия дискуссионен форум бих искал да изразя своята благодарност към господин Любомир Христов, който участва активно в подготовката и провеждането на форума. За присъстващите студенти искам да припомня, че той беше главен икономист на Българската народна банка и представител на България в Световната банка. Изказвам специална благодарност и на г-н Брендан Гленън, председател на Ирландската асоциация на финансовите консултанти, който, надявам се, ще остане добър приятел на нашето висше училище. Искам да благодаря и на останалите участници във форума, които взеха отношение по дискутираните въпроси.

Чест прави на Висшето училище по застраховане и финанси, че отново изпреварващо поставя важни въпроси. Днес дискусиата бе върху едно ново поприще, една нова професия, която тепърва ще се развива и утвърждава. Тази тема, убеден съм, ще има продължение и на други равнища, в други институции.

Предстои ни скоро да обсъждаме учебните планове за магистърската степен на обучение във ВУЗФ. Защо една от дисциплините да не бъде примерно „Финансово консултиране”, доколкото нашите студенти могат да получат основата и много по-бързо да навлязат в тази необятна област. Нашите възпитаници са като дялан камък. Те изучават и финансови, и застрахователни, и счетоводни дисциплини. Неведнъж съм заявявал, че ние сме отворени към бизнеса. Политиката на висшето ни училище е да гарантира бърза реализация след завършване на висшето образование, защото младежите трябва, освен всичко друго, и да върнат парите, които са инвестирали в обучението си. Нашето желание е бизнесът да търси своите кадри сред студентите на ВУЗФ.

Още веднъж ви благодаря от мое име и от името на президента на висшето училище доцент Григорий Вазов. Приемете и уверението ми, че сме готови и за търсене на други възможности за продължение на дискутираната днес тема. Сърдечни благодарности на всички!





# ДИСКУСИОНЕН ФОРУМ

**1/2004 Възможности за съставяне и използване на баланс на паричния оборот**

*проф. д.ик.н. Методи Христов*

**Opportunities of making and using the money circulation balance**

*Prof. Metodi Hristov, Doctor of Economic Sciences*

**2/2005 Държавни изисквания, проблеми и организация на въвеждане на система за натрупване и трансфер на кредити**

*доц. д-р Георги Генев, УНСС*

**Сравнителен международен анализ на учебни планове в областта на финансите, счетоводството и контрола (бакалавърска и магистърска степени на обучение)**

*доц. д-р Огнян Симеонов, Атанас Динков, Иво Апостолов, Иво Коев, УНСС*

**3/2006 Приватизация в социалното осигуряване**

*доц. д-р Йордан Христосков*

**4/2007 Застраховане и осигуряване: общи черти и различия**

*доц. д-р Йордан Христосков*

*доц. д-р Боян Илиев*

*гл. ас. д-р Румен Ерусалимов*

*гл. ас. д-р Пламен Йорданов*

**5/2008 Професионалното финансово консултиране – състояние и перспективи**

*Любомир Христов*

*Брендан Гленън*

*Бисер Петков*

*д-р Румяна Сотирова*

*Камен Димитров*

*Пламен Ялъмов*



**Издателство на ВУЗФ  
София, 2008**



## ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО ЗАСТРАХОВАНЕ И ФИНАНСИ

**Висшето училище по застраховане и финанси (ВУЗФ)** е първото в България частно висше училище, специализирано в областта на финансите и застраховането.

Основано през 2002 г., ВУЗФ става притегателен център за студентите, които искат да получат качествено образование и добра реализация в една от най-важните за съвременния свят сфера – икономиката.

В политиката на ВУЗФ е заложена идеята за модерно образование с иновативни форми и методи на обучение, адаптирано спрямо потребностите на съвременната практика. Една от основните цели на висшето училище е да застане наравно с университетите от Европа и САЩ, въвеждайки съвместни програми за обучение. Последният проект на ВУЗФ е съвместно с американския Университет в Мериленд (University of Maryland University College – UMUC) за Бакалавърска програма по Финанси, която стартира от 2009/2010 учебна година. Студентите от тази програма имат невероятната възможност да получат едновременно диплома от ВУЗФ, призната в Европейския съюз, и диплома от UMUC, валидна в цял свят.

ВУЗФ участва също така в програмата на Европейския съюз за образователен обмен „Еразъм”.

Висшето училище по застраховане и финанси разполага с отлично оборудвана материална база, която позволява осъществяването на качествен учебен процес. Преподавателите на ВУЗФ имат внушителна професионална и академична кариера. Обучението се осъществява в малки учебни групи, така че всеки студент да получи индивидуален подход.

През 2007 г., ВУЗФ заема 9-то място в класацията на Business Week за 15-те най-добри бакалавърски бизнес програми в България.

През 2008 г. ВУЗФ получи институционална акредитация за максималния 6-годишен срок и от учебната 2008/2009 година предлага самостоятелно обучение за придобиване на магистърска степен.

### Учебни програми на ВУЗФ

#### Бакалавърски програми

- Финанси
- Финанси
- Застраховане и осигуряване
- Счетоводство и контрол

#### Език на обучение

- български
- английски
- български
- български

#### Магистърски програми

- Финанси
- Застраховане и осигуряване
- Счетоводство и контрол

- български
- български
- български

#### Съвместна програма

- Бакалавър по финанси с UMUC

- английски