Supported by:
Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action
on the basis of a decision by the German Bundestag
European Climate Initiative EUKI

ДОКЛАД ОТНОСНО ТЪРСЕНЕТО

АСОЦИАЦИЯ НА ДИРЕКТОРИТЕ ЗА ВРЪЗКИ С ИНВЕСТИТОРИТЕ В БЪЛГАРИЯ

ПРОЕКТ: ИЗПЪЛНЕНИЕ НА РЕФОРМАТА НА ЕС ОТНОСНО ИНВЕСТИЦИИ НА ДРЕБНО ЗА ЕКОЛОГИЧНИЯ ПРЕХОД В БЪЛГАРИЯ, ЕСТОНИЯ И РУМЪНИЯ

АНАЛИТИЧЕН ДОКЛАД ЗА ТЪРСЕНЕТО НА УСТОЙЧИВИ ИНВЕСТИЦИИ В БЪЛГАРИЯ

Изследване, проведено от Бистра Боева и Емил Тодоров

РЕЗЮМЕ

Настоящият доклад включва резултатите от изследването на търсенето на устойчиви инвестиции и е проведено във връзка с мултинационалния проект "**Прилагане на реформи на ЕС за инвестиции на дребно за зеления преход в България, Естония и Румъния**. Проектът е част от Европейската инициатива за климата (EUKI) на Федералното министерство на икономиката и действията в областта на климата на Германия (BMWK). Изследователската методология и използваните съвети на партньорите от Инвестиционна инициатива 2° *(2DII, която е част от Supervision Financial Observatory - SFO)*, Н. Кох и Т. Сантакрус, дават възможност за тази изследователска дейност. Трябва да се спомене ценният принос на Д. Кук за изготвянето на окончателния вариант на този доклад.

Становищата, изложени в тази публикация, са отговорност единствено на авторите и не отразяват непременно възгледите на Федералното министерство на икономиката.

Проектът има за цел да проучи и оцени ***интереса към устойчиво инвестиране и да разкрие по-добре предпочитанията на потребителите за устойчиви финансови продукти*** в контекста на новата Директива за пазарите на финансови инструменти (MIFID II) и Делегирания акт за Директивата за разпространението на застрахователни услуги, които налагат интегрирането на референции за устойчивост в инвестиционните препоръки.

Докладът включва резултатите от три групи проучвания: 2 фокус групи с 20 участници (декември 2024 г.); двустранни интервюта с 10 респонденти (април 2025 г.) и две проучвания с 1000 и 200 респонденти (март и април 2025 г.). Въпреки че проучванията и съответните резултати се различават, те следват една и съща стратегия за изследване. Целта на анализа е да се разкрие реакцията на респондентите от трите групи проучвания към финансовите и нефинансовите цели на инвестициите.

Докладът е структуриран по следния начин

Въведение, обосновка и аналитични методи;

Част първа - анализ на резултатите от фокус групите

Част втора - анализ на резултатите от двустранни интервюта

Трета част - паралелен анализ на резултатите от двете проучвания

Дискусия, заключения и препоръки за бъдещи дейности

Документите и обучението, които 2DII предложи, позволиха успешното изпълнение на изследването. Подкрепата на ентусиазираните респонденти (фокус групи и интервюта) допринесе за качеството на изследването.

Необходимо е да се отбележи иновативния подход по отношение на проучваните изследователски теми.

Анализът и окончателните препоръки в доклада вземат предвид последните събития в Европейския съюз, включително новия ***Съюз за спестявания и инвестиции ("Стратегия за насърчаване на конкурентоспособността на гражданите и икономическата конкурентоспособност в ЕС"/*** Съобщение на Европейската комисия до Европейския парламент, Европейския съвет, Съвета, Европейската централна банка, Икономическата и социалната комисия и Комитета на регионите, (COM 2025) 124 final/март 13.03.2025 г./.

Този доклад ще бъде последван от втори доклад за предлагането на устойчиви инвестиции в България.

ВЪВЕДЕНИЕ ИЛИ ЗА ОБОСНОВКАТА ЗА АНАЛИЗА И СТРУКТУРАТА НА ДОКЛАДА

Целта на изследването на търсенето на устойчиви инвестиции на българския пазар е да проучи и да даде представа за отношението на настоящите и потенциалните инвеститори на дребно към нова категория инвестиции – устойчиви инвестиции. ("Устойчивите инвестиции се определят като инвестиции в икономическа дейност, която допринася за постигане на екологична или социална цел, при условие че инвестицията не вреди значително на друга екологична или социална цел и че дружеството, в което е инвестирано, следва добри практики за управление. SFDR")

Въпреки че методите на изследване се различават и профилът на респондентите варира, резултатите от проучванията позволяват ***предварително извличане на информация*** за реакцията им по едни и същи теми/въпроси, зададени в четирите различни проучвания (фокус групи. двустранни интервюта и две проучвания). Обединяващият компонент на тези проучвания е изследването на реакцията на респондентите към инвестициите, включително, целите за устойчиви инвестиции на респондентите, свързани с техните предпочитания относно:

Инвестиции, съобразени със стойността (Според ръководствата за фокус

групите, ценностите са етични или религиозни стандарти, социална справедливост, екологична отговорност; лични и обществени ценности)[1].

Инвестиции с въздействие (инвестиции, които допринасят за промяната в реалната икономика)[2].

и ***инвестиции с възвръщаемост/растеж***

Според мнението на нашия екип този подход ни позволява не само да проверяваме резултатите, но и да търсим отговорите на тези въпроси в различна обществена среда. Разбира се, анализът е ***Не се ограничава само до тези въпроси***. Разглеждат се всички резултати от горепосочените четири области на изследване. Изследването на резултатите от фокус групите и двустранните интервюта се основава на малък брой въпроси по отношение на профила на респондента. Проучванията на 1000 респонденти и 200 респонденти с висок нетен доход (ВНД), се основават на повече въпроси/отговори, които дават допълнителна информация за инвестиционен опит и за познанията им на респондентите по темите за устойчивост, устойчиво развитие, устойчиви инвестиции и др.[3].

Всяка част от доклада включва: информация за методите на изследване и съответната извадка от респонденти; основни констатации/ключови послания и заключение.

ЧАСТ ПЪРВА: ФОКУС ГРУПИ

Методи на изследване и извадка

Добре известно е, че фокус групата предоставя на изследователите ценна информация. Нашата **изследователска стратегия/изследователските *методи*** включват двуминутно ***видео с ясно обяснение на инвестицията, включваща и целите за устойчиви инвестиции (вижте горепосочените обяснения за целите).*** Всъщност видеото улесни дискусията във фокус групите. Комуникационната техника/полуструктурираните въпросници за проучването на фокус групите са предоставени от ръководствата на 2DII[4].

Анализът на резултатите от двете фокус групи (2x10 респонденти) се фокусира върху отговорите за техните инвестиционни и устойчиви цели. Въпреки че изследването не е подкрепено от формални въпроси, касаещи индивидуалните профили на участниците, в хода на провеждането на интервютата във фокус групите, беше събрана информация за техния социално-демографски профил – възраст, ниво на образование, длъжностна характеристика. Насоките за Фокус групити, не изискват информация за възраст, образование или длъжностна характеристика на участниците в тези групите - само декларация. В хода на кратката им презентация обаче бяха извлечени следните данни:

---

1 Guide Interviews

2 iДИdem

3 Според бизнес новинарския сайт Investor.bg в България има около 12000 инвеститори на дребно.

4 Guides Interviews

а. възраст: 80% от участниците са представители на поколение Z; останалите 20% са или милениъли, или по-възрастни;

б. образование – бакалавърска и магистърска степен

в. професия - ИТ сектор, финансов сектор, логистика, промишленост, НПО и др.[5]

Обединяващият компонент на тези проучвания е изследването на реакцията към инвестицията, в т.ч. цели за устойчиви инвестиции на респондентите относно техните предпочитания по отношение на:

Инвестиции, съобразени със стойността (Според ръководствата за фокус групите ценностите са етични или религиозни стандарти, социална справедливост, екологична отговорност; лични и обществени ценности)[6]

Инвестиции с въздействие (инвестиции, които допринасят за промяната в реалната икономика)[7]

и инвестиции с възвръщаемост/растеж[8]

Резултати от проучването на фокус групите или какви са основните послания:

1. Доминиране на преференциите за цели за устойчиви инвестиции. Участниците обясниха своите цели за инвестиране, включително цели за устойчиви инвестиции, във връзка с информацията във видеото, което гледаха, преди дискусията за въпроси и отговори. Трябва да се отбележи, че примери за инвестиции с привеждане в съответствие на стойността и инвестициите за въздействие, по отношение на опазването на околната среда, бяха подкрепени от коментарите на участниците. Те се идентифицираха или се опитаха да се идентифицират с героите във видеоклиповете, в съответствие със своите ценности по отношение на инвестициите с въздействие. Участниците също така потвърдиха, че ***техните инвестиционни цели са инвестиции, които целят привеждане на стойността в съответствие с инвестиции с въздействие***. Установихме, че ***ценностите са свързани с опазването на околната среда – минимизиране на последиците от замърсяването, рециклиране, както и с обществените ценности на толерантност и зачитане на различните религиозни убеждения, избягване на дискриминация на расова и полова основа и добри условия на труд***. Участниците обясниха и ценностите си по отношение на ESG, както и с подхода си на изключване на инвестиции – без инвестиции в хазартния сектор[9].

Беше изяснено, че инвестиционната цел за привеждане в съответствие на стойността е

---

5 Проучванията предложиха по-подробна информация за извадките.

6 Насоки за интурвюта

7 ibidem

8 ibidem

9 Темата беше сред въпросите на двете проучвания

направена на базата на техните ***лични убеждения и предпочитания***. Инвестициите с въздействие бяха обяснени с ясно решение, целящо въздействие върху дружеството, в което е инвестирано.

Инвестициите с въздействие са свързани с дружества, в които е инвестирано, които работят в областта ***на иновациите и опазването на околната среда.*** Струва си да се отбележи и разбирането на някои от участниците, свързано с "лавинния ефект" на инвестициите в въздействия: устойчивата инвестиция оказва влияние не само върху потенциалната компания в която в която е инвестирано, но тази инвестиция може да доведе до спин-оф/лавинен ефект върху други бизнеси (поради различните бизнес връзки на избраните компании за инвестиции - партньори, доставчици и т.н.).

2. Участниците бяха единодушни относно едновременното изпълнение на двете инвестиционни цели или ***смесен подход*** – „Инвестирам с въздействие според моите ценности“ или с други думи ***„инвестицията с въздействие се определя от моите ценности“.***

3. Участниците споделиха изискванията си за прозрачна и последователна информация за бизнес етиката и ценностите на потенциалните дружества, в които е инвестирано[10]. Предпочитат да инвестират в шампиони по отношение на ***устойчивото развитие.*** Потенциалните инвеститори на дребно споделиха нуждата от повече ***информация от източници, като уебсайтове и доклади за устойчивост на дружествата***. Интересно е, че нуждата от такива източници на информация, описани като ефективни източници на информация, се споделя от респондентите в двустранните интервюта и другите две проучвания[11]**.**

4. Възвръщаемостта на инвестициите не беше във фокуса на дискусията в двете фокус групи. Участниците подкрепиха възгледа, че привеждането на стойността в съответствие и въздействието на инвестициите, е необходимо да кореспондира със собствената позиция на инвестиращия, по отношение на възвръщаемостта на устойчивите инвестиции. Те потвърдиха горепосочените си цели/предпочитания с разбирането ***си, че устойчивите инвестиции са свързани (обикновено) с по-дълъг период на възвръщаемост, за разлика от по-краткосрочната или от положителна възвръщаемост на традиционните инвестиционни практики - бърза положителна възвръщаемост***.

Участниците също така свързаха устойчивите инвестиции с "**търпеливото инвестиране**" – тяхната собствена инвестиционна стратегия – да постигнат по-добри резултати за обществото чрез инвестиции.

Заключения

Изследването, проведено чрез фокус групите, постига целта си – участниците успяха да разберат същността на инвестиционните цели - инвестиции в съответствие със

---

[10] На следващите страници на доклада/част трета/ може да се видят подобни изисквания относно политиката за оповестяване на дружествата, в които е инвестирано

[11] Вижте част втора и част трета

своите ценности; инвестиции с въздействие и инвестиции, които генерират бърза възвръщаемост.

Това изследване, съответно получената от него информация, помогна да се докаже, че настоящите и потенциалните устойчиви инвеститори на дребно следват традиционните икономически цели, но също така възприемат цели, които допринасят за устойчивото развитие - инвестиции в съответствие с техните стойности (екологични и социални) и инвестиции в въздействие. Горното заключение подкрепя изводите и от други видове изследвания - двустранни интервюта и проучвания[12].

От гледна точка на методите за провеждане на изследване чрез фокус група, заслужава да се сподели, че ясните инструкции и предложен сценарий, както и предварителната образователна работа /обучение, гледане на видеоклип/ са ***били предпоставка за добрата работа на фокус модераторите.***

ЧАСТ ВТОРА: ДВУСТРАННИ ИНТЕРВЮТА

Методи на изследване и извадка

Двустранните интервюта /ДИ/ са проведени в периода от средата на март до средата на април 2025 г[13]. Целевата група се състоеше от десет респондента. Видео[14] и печатни материали, които възпроизвеждат видеото, бяха използвани за въпроси и отговори. С помощта на горепосочените източници на информация респондентите успяха да получат информация за различните инвестиционни цели - инвестиции в съответствие на стойността, инвестиции в въздействие, както и инвестиции с фокус само върху печалбата/бързата възвръщаемост. Резултатите са получени в резултат на задълбоченото разглеждане на документираните интервюта/записаните интервюта, стенограмите и преводите. Всъщност същите изследователски методи, които бяха приложени в проучването на фокус групите, бяха приложени и в ДИ. Профилът на респондента може да бъде представен чрез социално-демографските характеристики[15]: *образование:* трима от анкетираните са докторанти, шестима са магистърски степени и един с бакалавърска степен, двама от респондентите са с диплома по право, а останалите са с висше образование по икономика.; *възраст* трима от респондентите са на възраст между 20-30 години; трима от анкетираните са във възрастовата група от 30 до 40 години; четирима от анкетираните са във възрастовата група от 40 до 50 години; милениалите и поколението Z доминират в ДИ.

В тази част от анализа, екипът се придържа към изследователската стратегия - фокусира се върху трите цели и реакцията на респондентите към тези три цели:

Инвестиции, съобразени със стойността (Според Насоките за фокус групите, ценностите са етични или религиозни стандарти, социална справедливост, екологична

---

12 Вижте част втора и част трета

13 Интервютата бяха проведени във връзка с Насоките за двустранни интервюта (2DII)

14 Видеото, предоставено от 2DII за фокус групите, беше използвано при двустранните интервюта

15 Подобни параметри включват членовете на фокус групите, както и респондентите в двете проучвания

отговорност; лични и обществени ценности)[16].

Инвестиции в въздействие (инвестиции, които допринасят за промяна в реалната икономика)[17].

и инвестиции с възвръщаемост/растеж[18]

Изследвана беше и информацията относно познанията на респондентите за устойчивост, устойчиви инвестиции, изисквания към информацията, която компаниите предоставят на инвеститорите, заинтересованите страни и др.

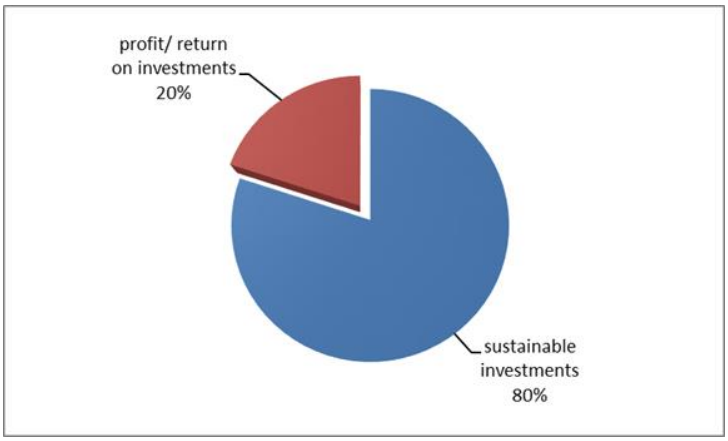
Резултати и ключови послания

Резултати и основно послание за инвестиционните цели

1. Отговорите на отговорените са различни. От едната страна на спектъра двама от респондентите ясно заявиха, че инвестиционната им цел е насочена към ***печалба и бързо*** връщане на парите им. Устойчивите въпроси не са сред инвестиционните им приоритети — те се отнасят до 20 % от извадката на ДИ. Един респондент се фокусира върху смесен подход към инвестирането - първо идва печалбата, а инвестициите в съответствие на стойността са втори. От другата страна на спектъра са респондентите относно целите за устойчиви инвестиции (вж. графика 1)

Разпределение на респондентите според техните инвестиции, в т.ч. цели за устойчивост

Диаграма 1



2. Няколко респонденти споделиха, че тяхната инвестиционна цел е само ***инвестиции в съответствие на стойността***. Ценностите бяха насочени към опазването на околната среда, както и към социалните ценности - равно третиране на хората, справяне с дискриминацията и малтретирането на деца, справяне с неравенството в заплащането на жените, насърчаване на справедливи трудови практики и борба с антисемитизма.

3. Един респондент даде предпочитание на целите на своите инвестиции за въздействие, като акцентира върху резултатите на дружеството, в което е инвестирано, в

16 Интервюта с водачи
17 Ибидем
18 Ибидем

областта на устойчивото развитие. Струва си да се отбележи, че респондентите споделиха, че ***не разполагат с достатъчно информация за това как функционират инвестициите с въздействие***. Това твърдение трябва да се разглежда от гледна точка на бъдещите обучителни и образователни дейности - потенциалните инвеститори на дребно трябва да получат информация за своите акционерни права, както и за различните правни механизми, относно това как инвеститорите на дребно/индивидуалните инвеститори, биха могли да окажат въздействие, включително съвместни действия/напр. случая с компанията Game Stop.

4. Някои респонденти обясниха предпочитанията си към ***смесен подход*** по отношение на инвестиционните цели – ***инвестиции/ценности в съответствие с устойчивото развитие, включително обществени теми и инвестициите с въздействие***. Инвестиционният подход за привеждане в съответствие на стойността беше подкрепен от примери, както и от обясненията на респондентите, че са се опитали да сравнят личните си ценности с ценностите /кодекса за поведение/ и целите на компанията, в която е инвестирано. Пример за инвестициите с въздействие е приносът ***към социалната политика на дружествата, в които е инвестирано.***

Един от респондентите обясни инвестициите свързани с избягване на основните неблагоприятни въздействия, като наблегна на начина по които тези инвестиции избягват неблагоприятните въздействия и начина, по който тези компании се справят със замърсяванията. Примерите включваха и отказ от инвестиции в компании от отбранителната промишленост. Тези коментари отразяват стратегията за "изключване", която сподели един участник от фокус групите[19].

В тази група (т.е. тези, които са се фокусирали върху подхода на смесените инвестиции***) двама от анкетираните изразиха мнението си по различен начин***. Те отговориха от позициите им на физически лица и като собственици/партньори в МСП, независимо от факта, че фокусът на ДИ е върху целите на индивидуалния инвеститор/инвеститора на дребно,. Един от тях обясни, че е следвал подхода на инвестициите с въздействие, както като инвеститор на дребно, така и като собственик на бизнес. Той разгледа инвестициите с въздействие върху опазването на околната среда и решаването на обществени проблеми.

Отговорът на другия респондент изисква ***допълнително внимание: като непрофесионален инвеститор, неговата инвестиционна цел е възвръщаемост/печалба, балансирана с риск***. В качеството си на собственик/партньор в МСП, той следва ***смесен подход***: инвестиции в съответствие на стойността (напр. справяне със социални проблеми) и също така инвестиции с въздействие - за да окажат влияние върху решаването на проблемите на обществото. Необходимо е да се позовем на обяснението на този респондент за гореспоменатата двойственост на инвестиционните му цели – актуални тенденции в

[19] Принципът/стратегията за изключване е сред темите във въпросника за респондентите в проучването виж част трета

българския бизнес, развитието на капиталовия пазар в страната, както и инвестиционната култура и познанията на хората.

Същият респондент заяви мнението си, че като служител или партньор в дружество, подходът за привеждане на инвестициите в съответствие на стойността, трябва да бъде подкрепен в дружеството от екип, а като участник на капиталовия пазар трябва да бъде подкрепен от повече инвеститори, за да може инвестицията в съответствие със стойността, да допринесе за капиталовия пазар и за решаването на екологични и социални проблеми.

Въпреки факта, че фокусът на ДИ е върху устойчивия инвеститор на дребно, може да се направи още един извод - че ***ефективността на изпълнението на инвестициите в съответствие на стойността и инвестициите с въздействие, зависи не само от индивидуалните гледни точки***, но също така от пазара и от обществото като цяло. Те са в съответствие с твърденията в насоките: индивидуално срещу колективно въздействие[20].

Резултати и ключови послания: устойчиви инвеститори на дребно — поколенчески възгледи и предложения

Тема, която заслужава да бъде разгледана в проучванията за устойчиви инвестиции в България, е профилът на генерацията на потенциалните инвеститори. По-голямата част от анкетираните споделиха не само инвестиционните си приоритети, но и вижданията си относно потенциалните устойчиви инвеститори на дребно по отношение на възрастта - всички заявиха, че милениалите и поколението Z са инвеститори с фокус върху устойчивостта. Обосновката зад това твърдение беше ясно обяснена: от една страна устойчивото развитие има по-голямо значение за тази прослойка от населението, от друга - младите хора са по-активни в социалните мрежи и социалните мрежи оказват влияние върху тези участници с информация за устойчивостта. Социалните медии разпространяват информация за екологични и социални проблеми по-бързо от традиционните медийни канали. Техните коментари трябва да бъдат сравнени с резултатите от проучването. Добро обяснение защо милениалите и защо поколението Z са ориентирани към устойчивостта е, че всъщност те са "закърмени с устойчивост" – позиция / дефиниция, съобщена от един от анкетираните. Тези констатации са релевантни с мнението на експертите на ОИСР, относно нарастващия брой инвеститори от поколението милениали и поколението Z с цели за устойчиви инвестиции[21].

Резултати и ключови послания относно оповестяването на информация от страна на потенциалните дружества, в които е инвестирано, промоционални кампании и образование.

Респондентите поставиха въпроса за оповестяването и прозрачността на дружествата, в които е инвестирано. Фокусът е върху повече информация за ценностите, целите и проблемите/дейностите на компаниите по отношение на опазването на околната

---

20 Вижте ръководства за двустранни интервюта

21 ОИСР (2025 г.) Събрания на акционерите и корпоративно управление, ОИСР.

среда и спазването на правата на човека. Някои респонденти оспориха качеството и коректността на информацията. Беше заявени изисквания по отношение на по ясен език в отчетите на дружествата.

Определени ***изисквания бяха споделени от участниците във фокус групите (Част първа) и този доклад ще се опита да разгледа отношението на участниците към някои теми в двете проучвания (Част трета).*** Горепосочената констатация трябва да бъде оценявана с оглед на практиката на българските дружества, допуснати до листване на борса. Трябва да се подчертае, че тези дружества инвестират много в усилията си за подобряване на комуникацията си по въпросите на устойчивостта с инвеститорите и заинтересованите страни. Фактът, че някои респонденти не са запознати с правните норми относно ESG оповестяването, води до ***извода за необходимостта от по-нататъшно подобряване на комуникационните политики на българските компании и от подходящи обучителни дейности за инвеститорите и заинтересованите страни***

В хода на интервютата бяха изразени мнения за образователни/информационни кампании. ***Бяха препоръчани семинари, включително за пенсионери, както и обучителни дейности. Трябва да се отбележи, че това може да бъде взето предвид при всяка бъдеща работа с платформата MyFairMoney.*** Един от респондентите подкрепи необходимостта от образование, като се позова на ограничените публикации за устойчиви инвестиции/портфейлни инвестиции. Публикациите за портфейлни инвестиции са лесно достъпни, но не и тези за устойчиви портфейлни инвестиции. Тази препоръка съвпада с отговорите на респондентите от двете проучвания относно източниците на информация[22].

Анкетираните бяха единодушни относно необходимостта от насърчаване на устойчивите инвестиции с фокус върху физическите лица. Препоръката включва непрекъснат период на промоция. Не се препоръчваше еднократна информационна кампания. Един от анкетираните се фокусира върху подхода от уста на уста за насърчаване на устойчиви инвестиции. Това е ефективен подход, но е труден за управление.

Заключения

Двустранните интервюта и резултатите от тях са в съответствие с Насоките. Отговорите са оценени и коментарите са изразени във връзка с насоките.

Съобразени с фокуса на изследването върху търсенето на устойчивите инвестиции на дребно в България, резултатите от ДИ илюстрираха новите тенденции в потребителските предпочитания – положително отношение към устойчивите инвестиции. Тенденциите, които характеризират поведението на респондентите от фокус групите/нагласите към инвестиционните цели, бяха ясни в отговорите и коментарите на участниците в ДИ. Тези тенденции трябва да бъдат допълнително подхранвани чрез информационни кампании и образователни дейности. Подобряването на устойчивата финансова грамотност на потенциалните инвеститори заслужава вниманието на участниците на пазара, и образователните институции с държавна подкрепа.

---

22 Вижте трета част

Резултатите от ДИ подпомагат ***работата по анализа на резултатите от изследването (част трета) и ще бъдат включени в окончателните заключения и препоръки към настоящия доклад.***

ЧАСТ ТРЕТА: АНАЛИЗ НА РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ ПРОУЧВАНИЯТА

Методи на изследване и примери

Третата група проучвания за търсенето на устойчивите инвестиции на дребно обхваща ***две проучвания – качествени методи и количествени методи***. В тази част на доклада анализът използва данни (описателна статистика), предоставени от социологическата агенция[23]. Предварителното изследване на двете проучвания - проучване с обхват от 1000 български респонденти и проучване с обхват на 200 респонденти от България с високи нетни доходи (ВНД), разкри сходство на стойностите на отговорите на тези групи. Има само малки разлики. Изследователският подход на нашия екип е определен по такъв начин, че анализът на ***всеки въпрос в двете групи респонденти е "кореспондиращ" (200 и 1000), или се анализира едновременно***. Отклоненията, ако има такива, в отговорите на някои въпроси ще бъдат подчертани.

Данните в проучванията и за двете извадки са структурирани в шест раздела, както следва - раздел ***А (обща информация за респондентите), раздели Б и Б2 (устойчиво инвестиране), раздел В (финансови убеждения), раздел Г (устойчиви цели), раздел Д (Цели с въздействие върху околната среда) и раздел Г (социално-демографски профили***).

Анализът на данните от двете проучвания има различна структура. Това съответства на споменатата по-горе ***изследователска стратегия*** на нашия екип. Именно в самото начало на ***нашия анализ, фокусът е върху отношението на респондентите към целите за устойчиви инвестиции. Този подход на "проследяване***" позволява на изследователя да потвърди или отхвърли разбирането на екипа, че моделите на отношение на респондентите в предишните проучвания и анализи (фокус групи и ДИ) отразяват поведението на участниците и в двете проучвания.

Разбира се, методите на изследване се различават – фокус групи и ДИ (директна комуникация с изследователите) и проучвания (непряка комуникация). Респондентите във фокус групите и ДИ са изложени на презентации, които хвърлят светлина върху различни инвестиционни цели, от една страна, а от друга, груповите сесии с въпроси и отговори (фокус групи) дават възможност за допълнително изясняване на определени теми. Това беше споменато в части първа и част втора от настоящия доклад. Комуникационните техники, които изследователите използват, допринасят при възникване на допълнителни въпроси. Добре известно и доказвано от статистиката е, че горните комуникационни методи

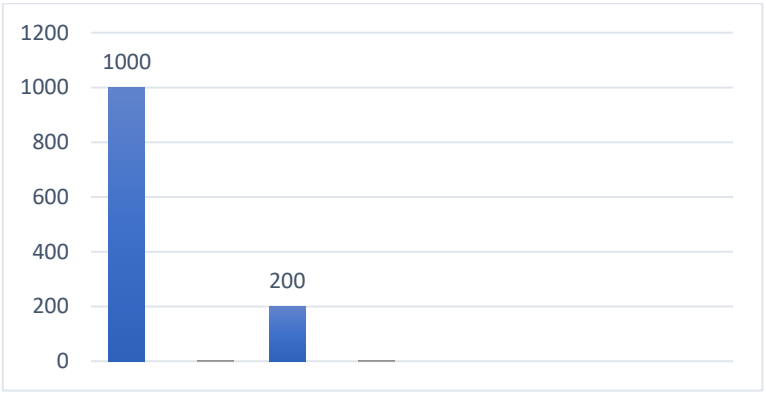
---

[23] Социологическата агенция Kantar извърши проучванията и обработката на данните. Kantar избра респондентите и конструира две извадки за проучванията. Българският екип предостави информация за извадката от ВНД. Според информацията в проучванията, видеото, което е използвано за проучването на фокус групите и при ДИ, е използвано и във въпросника за проучванията

са по-ефективни от проучванията.

Анализът в част трета се основава на данните, представени в резултатите от двете проучвания с две извадки - извадка от 1000 респонденти и извадка от ВНД 200. Всъщност резултатите от проучването са определени два метода на изследване – качествен (комуникационни техники на проучването) и количествен (описателна статистика)

Диаграма 1



Извадки от проучвания: извадка от 1000 участници и извадка от ВНД-200

Независимо от разликите по отношение на изследователските методи, които се използват за фокус групите, БИ и проучванията, за целта на настоящото изследване е ***важно да се извлече информация, която е жизненоважна за валидирането на прилагането на съответните директиви, транспонирани в България, както и за извличането и представянето на тенденциите на местния капиталов пазар – т.е. погледнато от страната на търсенето.***

По отношение на целите на доклада да се проучи отношението на респондентите към трите инвестиционни цели, анализът в Част трета е структуриран по следния начин

- Резултати и ***послания: инвестиционни цели (3.1)***; ***познания*** за устойчивостта/устойчивото развитие; личния ***инвестиционен портфейл*** на респондентите, изискванията на респондентите относно ***процеса на инвестиционно вземане на решения, препоръки за образованието (3.2***).
- Обсъждане и заключения

Резултати и съобщения

Резултатите от анализа са структурирани ***в Част 3. 1 и Част 3.2***

Част 3. 1. Респонденти относно устойчивостта /инвестиционните цели/ нефинансовите цели

В тази част анализът се основава на отговорите на респондентите на въпроси и отговори в ***раздел Г на изследването "Цели за устойчивост".*** Всъщност това е свързано с цели по отношение на устойчивите инвестиции на дребно, както и с теми, свързани с

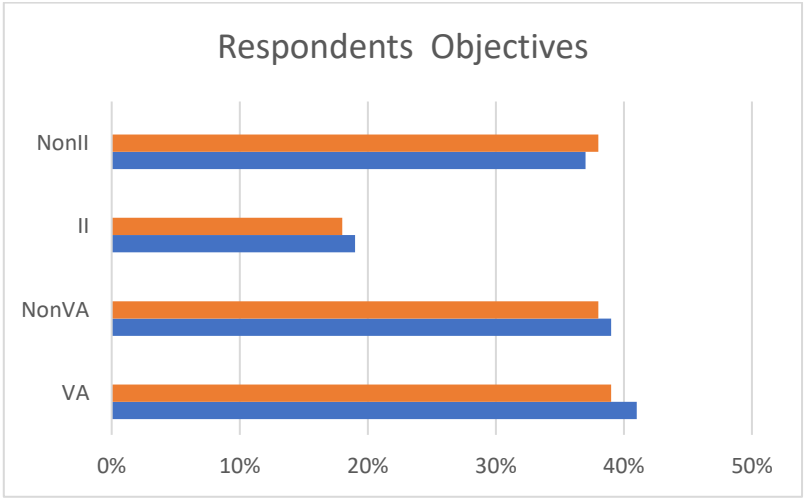
оценката на анкетьорите на тайното пазаруване[24]. Какви са ***основните констатации и послания:***

А. ***Половината от анкетираните смятат, че възвръщаемостта от инвестициите им е важна (1000*** -52,1%, респ. 51,71 % от **ВНД**). Разликите в отговорите на двете групи са незначителни.

По отношение на резултатите от фокус групите и ДИ е важно да се отбележи, че ***инвестициите в съответствие със стойността*** са нефинансова цел за 40,97 % от групата 1000, съответно 39,75 % от ВНД. Съотношението на респондентите, които не инвестират според стойностите си, са сходни - 39.14% -1000, съответно 38.27% - ВНД. Въпреки че е трудно да се направи сравнение с резултатите от фокус групите и ДИ, ***инвестицията в съответствие със стойността се споделя от по-голям брой респонденти, отколкото от броя на респондентите в проучванията***.

Б. По-малко от една пета от респондентите потвърждават, че тяхната цел ***е инвестиция за въздействие*** (18,87% -1000; съответно 18,12%- ВНД). Броят на отрицателните отговори е по-голям (37,61%-1000, съответно 38,91% ВНД). Данните, които заслужават повече внимание и задълбочаване са отговорите "Не знам – 40.97% -1000; resp,40.27% - ВНД). (Диаграма 2). Важно е да се разберат причините за отрицателните отговори и ***да обясни на потенциалните инвеститори начините, по които те биха могли да окажат въздействие***. Както беше посочено по-рано, официалното сравнение на тези резултати с резултатите от фокус групите и ДИ е трудно, но е разкрита ***тенденция – подобна, малка част от анкетираните „гласуват положително“ в полза на инвестициите с въздействие.***

Диаграма 2



[24] Трябва да се спомене, че респондентите в проучването отговориха на въпроси в част Г (Устойчиви цели) след гледане на видеоклипа - същият видеоклип, който беше използван за фокус групите и ДИ.

Legend

Value Alignment/VA; Non -Value Alignment/ Non-VA

Impact Investment/II Non- Impact Investment/ Non-II

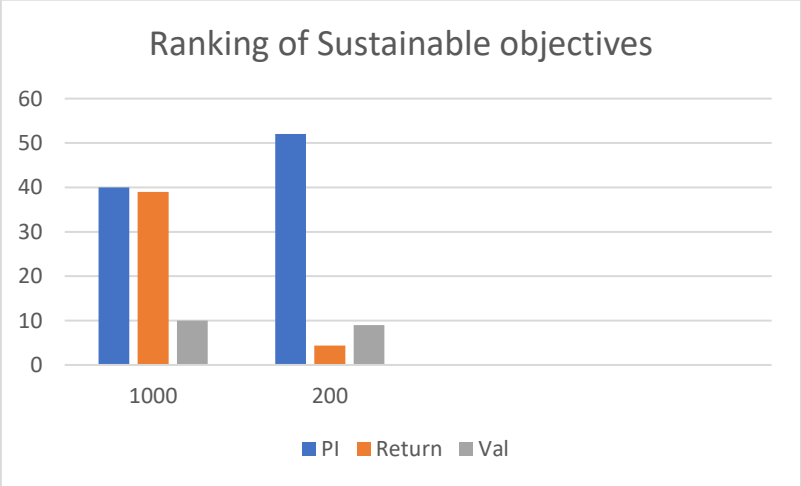
Blue sample1000 red Sample 200

В. Разпределението на отговорите свързано с ***максимална възвръщаемост/риск,*** доказва споменатата по-горе тенденция за сходна реакция на двете групи - делът на положителните отговори - 1000 - 44.00%, съответно ВНД - 43.75%; а делът на отрицателните отговори е 30.15% - 1000; респ. ВНД - 28.41%.

Г. ***Оценката на приоритетите и класирането*** на инвестиционните цели от инвеститорите разкри важна информация:

- ***Положителното въздействие/инвестиционното въздействие се нарежда на първо място (1000-40,66%, респ. ВНД-52,68%)***
- ***Максимизиращата възвръщаемост се нарежда на второ място (1000-39,16%, съответно ВНД- 36,1%)***
- ***Привеждане на инвестициите в съответствие със стойностите е на трето място (1000 -10,49%, съответно ВНД-9,76%) (Диаграма 3)***

Диаграма 3



Legend: PI/Positive Impact Return Value alignment

Как биха могли да бъдат интерпретирани тези резултати и какви са основните послания:

- Респондентите в двете проучвания ***реагират различно от респондентите на фокус групите – приоритетът е въздействието. Инвестициите в съответствие на стойностите са по-малко важни. Трябва да се отбележи, че участниците във фокус групите и ДИ предпочетоха*** **смесен подход по отношение на инвестиционните цели.**

- Трябва да се спомене и друг важен факт - делът на респондентите от ВНД, които се придържат ***към целта за инвестиции с въздействие, е по-голям от дела на отговорите на 1000 респонденти***. Бъдещото изследване на тези различия може да разкрие не само повече факти, но и ще позволи формулирането на определени препоръки относно отношенията между купувачите и продавачите на устойчиви инвестиционни продукти на дребно.
- Горните класации заслужават да бъдат сравнени ***познанията на респондентите*** за ***инвестициите по отношение на инвестирането в съответствие със стойностите/инвестициите в въздействие***. Установено е, че повече от половината от анкетираните знаят, че има разлика между тези две цели (1000-57,04%, съответно ВНД - 58,05%). Но съотношението на анкетираните, които ***не са знаели, че има разлика между двете устойчиви цели - (1000 - 34.27%, съответно ВНД-36.1%), поставят въпроси относно коректността на отговорите за класирането/приоритизирането на нефинансовите цели***.

Д. Оценката на инвестиционните цели е ***интересна като бенчмарк по отношение*** на отговорите по част Б ***от изследването - устойчиво инвестиране.*** На въпроса за положителното влияние на финансовите институции върху устойчивостта на дружеството, в което е инвестирано, включително чрез участие в събранието на акционерите, отговорите на двете групи съвпадат: отговорът "да" (1000-39,46%; респ. ВНД-38,5%); Около 60% от анкетираните и ***в двете групи не са запознати с механиката на въздействието /инвестиционната верига/.*** Формалното сравнение на тези резултати и отговорите относно приоритетите ***на инвестиционните цели*** поставя въпрос. Според класацията, положителното въздействие/инвестиционното ***въздействие се нарежда на първо място (1000-40.66%,*** **респ.** ***ВНД-52.68%). Нивото на познания за механиката на това въздействие е по-ниско и за двете групи***. Може да се направи следния извод - че следващите стъпки в рамките на проектната и следпроектната дейност изискват повече информация за взаимозависимостите на факторите, които определят поведението на потенциалните устойчиви инвеститори на дребно.

Е. Анализът на отговорите в раздел Г (устойчиви цели на проучванията (1000 и ВНД) позволи да се открие ***известна прилика в реакцията на потенциалния устойчив инвеститор на дребно към нефинансовите/устойчивите инвестиционни цели***. Всъщност трябва да се вземе в предвид и разликата в описанията на въпросите, броя на въпросите и модела на комуникация. Като цяло се смята, че ***част от потенциалните устойчиви инвеститори на дребно в България имат разбиране както за устойчивостта, така и за сценария, който биха могли да следват в личната си инвестиционна стратегия.*** От друга страна, се разкрива полезна информация ***за предпочитанията на респондентите по отношение на образователно-информационните дейности, включително за платформата MyFairMoney (виж анализа на отговорите в 3.3).***

Ж. Този анализ сравнява ***отговорите за инвестиционните цели с инвестиционните убеждения (част В убеждения при проучването).***

Респондентите се съгласиха, че инвестициите ***им изразяват техните*** убеждения (1000 - 40.86%, съответно ВНД - 40.98%). Равна част от анкетираните (1000 - 37.66%, респ. ВНД - 38.54%) се придържат към неутрална позиция – нито са съгласни, нито несъгласни. Въпреки че респондентите са изпратили ясен сигнал, информацията не позволява на изследователите да търсят сравнение с отговорите за инвестиционните цели за привеждане в съответствие на стойността.

Едно от вярванията за ролята на личните инвестиции може да се разглежда като свързано с инвестициите с въздействие: **вярата, че инвестициите могат да променят**. Частта от положителните отговори, т.е. "съгласен", (1000 - 44.96%, респ. ВНД - 42,44 %) е по-малко от половината. Но би било правилно да се вземат в предвид групите респонденти, които са напълно съгласни (1000 - 11,19%, съответно ВНД - 12,68 %). Неутралните отговори са следните: (1000 - 30,27%, съответно ВНД - 31,17%).

Част трета.2. Анализ на реакцията на респондентите към твърденията за въздействие (Въпроси и отговори в раздел Д от проучванията — твърдения за въздействие)

Последният набор от въпроси е за "четенето" от респондентите на информацията в документите на три инвестиционни фонда (единият е строго определен фонд на "Шрьодерс").

Независимо от обхвата на информацията *(обща информация за приноса към Парижкото споразумение - фонд N1; по-подробна информация за политиката на изключване - Фонд N2; и ясно посочена информация за положителния ефект на фонда - Фонд N3)* - отговорите на респондентите (и двете групи - 1000 и ВНД) са сходни по отношение на реакцията им на твърденията за въздействие.

Отговорите по отношение на степента и обхвата на информацията за твърденията за въздействие са разпределени, както следва***: доминират отговорите за умереното въздействие и за трите фонда (N1; N2 и No 3)***

Таблица 1

Ratio /Funds	Fund N1	Fund N 2	Fund N3
Ratio of the answers: Moderate Impact			
1000	39. 76	39.56	38.49
HNI	41.46	40.00	39.02
Ratio of the answers High impact			
1000	22.18	21.88	22.38
HNI	21.95	22.93	26.34

Източник: Резюме на Kantar

Важно е да се подчертае, че съотношението на отговорите на въпроса "Не знам" относно въздействията за трите фонда е най-високо за Фонд № 3 (1000 - 13,49%; ВНД -

8,78%). Съотношението на отговорите на въпрос „Не знам“ е по-ниско за Фонд № 1 и Фонд № 2.

Коментарите по горните факти са трудни, но някои факти не трябва да се пренебрегват:

- хората са по-запознати с Парижкото споразумение; но се оказва, че информацията за въздействието (Фонд № 3) е по-трудна за разбиране.
- Кръстосана проверка на отговорите за въздействието на Фонд № 2 (описание на неговата политика за изключване) с отговорите на въпросите от проучването (раздел В финансови убеждения) ***- "политика на* изключване"** поставя някои въпроси и притеснения. Установено е, че само част от анкетираните са имали представа за това какво представлява политиката на изключване (1000 - 35.46%, респ. ВНД - 42.93%). Отговорът на респондентите с "Не знам" е 1000 -33,57%; ВНД - 36,1%.

Заключението изисква последващо проучване по темата. Но това сигнализира, че повече информация/познания за устойчивостта и за различните аспекти на устойчивостта, ще повлияят положително на разбирането/информираността на потенциалните инвеститори на дребно по отношение на устойчивостта.

Част трета. 3 Цели за устойчивост – оценка в по-широка перспектива (устойчиви инвестиции на респондентите, познания за устойчивостта/устойчивото развитие)

Според изследователската стратегия, с която нашият екип се съгласи, би било разумно да се оценят горните отговори в по-широка перспектива. Отговорите в частта, свързана с "устойчиви инвестиции" (Б), позволяват по-добро разбиране на инвестиционните цели.

А. Би било полезно да се подчертае, че равни дялове от анкетираните - (1000 - 38,78%, респ. ВНД - 36,96%) ***притежават устойчиви инвестиции***. Перспективата е оптимистична - половината от анкетираните от двете групи са съобщили за бъдещи планове за устойчиви инвестиции (1000 - 51,75%; съответно ВНД - 52%). Тези резултати се нуждаят от по-подробно уточнение: приблизително половината от анкетираните притежават малка част от устойчивите инвестиции в портфейла си - (1000 - 40.85%, съответно ВНД - 47%); а над 20% (1000 - 32,77%, съответно ВНД - 27%).

Проучванията предлагат допълнителна информация за ***устойчивите инвестиции на респондентите и в двете групи - техните отговори варират по отношение на нивото им на познания за рисковете, възвръщаемостта и таксите, свързани с устойчивите инвестиции***. Неутралните отговори доминират по отношение на нивата на възвръщаемост на устойчивите инвестиции, спрямо възвръщаемостта на конвенционалните инвестиции: (1000 - 27,47%; съответно ВНД - 28,78%). Не са отговорили: за 1000 - 25,07 %, съответно ВНД - 27,08 %. Подобна тенденция се характеризира и в отговорите на въпроса за сравнението на ***ниво на рисковете за устойчиви инвестиции с ниво на риск за конвенционалните инвестиции: неутралните отговори са:*** 1000 - 28,47%, съответно ВНД - 31,71 %; и без отговор: 1000 – 25.17%, ВНД – 22.93%.

Горните тенденции в отговорите сигнализират за проблем с нивото на познания за устойчивите инвестиции. Основните познания за устойчивостта или

ESG са недостатъчни.

Б. И двете групи респонденти инвестират предимно ***в акции на компаниите***. Доминират дяловите участия (0-10%) – 1000 – 37,45%; относително ВНД - 45,45%; следвани от дялови участия (10-20%) - 1000 - 12.34%; отр. ВНД 11.36). Инвестициите във фондове за акции се нареждат на второ място. Инвестициите (0-10%) отново доминират: 1000 - 27.23%, съответно ВНД - 36.36%; следвани от инвестиции (10-20%) 1000 - 6.81%; ВНД - 6,82%.

По отношение на новата визия за ролята на ***спестяванията за финансиране на инициативи, свързани с развитието на ЕС (виж Com (2025)124 final 19.03 2025.), важно е да се проучат отговорите на респондентите относно спестяванията.*** Делът на спестовните сметки за общи инвестиции е най-висок: (0-10 %) - 1000 - 31.00%, съответно ВНД - 38.64%. Делът на спестовните сметки за общи инвестиции (10 - 20%)- 1000 - 13.62%, съответно ВНД - 20.45%. Заключението не е трудно да се направи - респондентите от ВНД инвестират повече пари в спестявания от 1000-та респондента.

Следващите пропорции - 20-30% и т.н. - представляват по-малка част от спестяванията в обща сума.

Използването на други инструменти (като част от общите инвестиции) е пренебрежимо малко[25].

За да поставим нещата в перспектива, устойчивите инвестиции представляват малка част от портфолиото и на двете групи респонденти. Планът е да се увеличат устойчивите инвестиции през следващите три години. Горните факти трябва да се вземат предвид, заедно с факта, че само част от анкетираните са чували за устойчиви инвестиции: 1000-60,54%, респ. ВНД-58%.

Респондентите се фокусират върху инвестициите в акции на дружествата и в фондове за дялово участие. Това е важно по отношение на анализа на предлагането на устойчивите инвестиции на дребно (анкетите „Тайно пазаруване“; IPAF анализи).

В. Горните отговори и резултати са важни за анализ на понанията на респондентите за ключови понятия като устойчивост и устойчиво развитие от различна гледна точка. Резултатите в раздел А, като цяло улесняват това проучване.

- Респондентите от двете групи (1000 и ВНД) имат ***добри познания и разбирания за устойчивостта/устойчивото развитие. Това твърдение се подкрепя от отговорите в раздел А*** (основната част на проучването): отговорът "категорично не съм съгласен" доминира на въпроса, че използването на повече ресурси, от които се нуждаем, ***не застрашава благосъстоянието на бъдещите поколения*** (1000-29,47% и "малко не съм съгласен" 1000 - 20,88%). Всъщност, това е различен начин за ***описание на добре познатата дефиниция за устойчиво развитие*** (Доклад за нашето общо бъдеще, G. Bruntdland, 1987). Анкетираните реагират положително на въпроса за необходимостта

25 Има изненадващи данни, като инвестиции в краудфъндинг. Към момента в България има 2 лицензирани платформи за краудфъндинг, които са в начална фаза на своята дейност.

условията на труд в бедните страни да бъдат същите като в богатите страни: при 1000, напълно съгласни са 49.05%; а при ВНД - 44%.

- Проучванията разкриват отношението на респондентите към устойчивостта от ***гледна точка на изменението на климата***. Анкетираните реагират положително на необходимостта от мерки за смекчаване на изменението на климата – 1000 - 53.15% са напълно съгласни, ВНД - повече от половината са напълно съгласни. Тези отговори могат да бъдат оценени през призмата на отговорите за въздействието на Фонда (част Д — твърдения за въздействие на проучването). И двете групи оцениха въздействието на Фонд № 1 (Парижкото споразумение) по един и същи начин: - Умерено въздействие 1000 - 39,76%; съответно ВНД 41,46 %.
- Познанията на респондентите за устойчивостта могат подкрепят техните възгледи по ключови въпроси на устойчивостта. Анкетираните ***много добре правят разлика между това, кое е устойчиво и кое не е устойчиво – разказа за ниските емисии на CO2 и лошата социална политика***. Като "неустойчиви" биха могли да се определят отговорите на повече от половината от анкетираните – 1000 – 59.54%, респ. HLI – 61.95%
- Декодирането на отговорите на проучванията разкри обърквaща тенденция: респондентите отговориха на въпросите за своя инвестиционен подход (част Г устойчиви цели) или въздействие (част Д твърдения за въздействие); отговориха на въпроса за стратегията си за устойчиви инвестиции, но не ***свързват устойчивостта с ESG.*** Анкетираните – 1000 – 17.28% респ, ВНД -20.49%, декодираха правилно ESG съкращението. ***Съотношението на респондентите, които не знаят какво означава ESG е 1000 - 36,96, съответно HLI - 30,73%.***
- ***Горните отрицателни*** констатации, относно липсата на познания за устойчивостта могат да бъдат подкрепени от отговорите на ***респондентите относно заблуждаващите твърдения за екосъобразност, стандартите*** и т.н. Около 33,57% (1000) и 32,22% (ВНД) [26] не знаят какво означава greenwashing; около 30,67% (1000) и 29,7% (ВНД) свързват greenwashing с инвестиране в зелени технологии. ***Бъдещите образователни дейности в областта на устойчивите инвестиции трябва да включват обучения за основите на устойчивостта и устойчивите инвестиции. Горната тенденция трябва да бъде сравнена/проверена с оценките на консултациите/разясненията на банковите съветници относно заблуждаващите твърдения за екосъобразност по време на посещенията на посредниците от анкетьорите на „Таен клиент“.***

Част трета. 4 Стилизирани данни за социално-демографския ПРОФИЛ

Независимо от факта, че проучванията обхванаха само малка част от българското население, представителните извадки предложиха полезна информация за нивото на познания по отношение на устойчивостта и ESG. Това трябва да се коментира с оглед на бъдещите стъпки на проекта, включително стартирането на платформата “MyFairMoney”,

---

26 По време на уебинара участниците бяха помолени да обяснят какво означава зеленото измиване за тях. Резултатите показват, че те не знаят какво е това.

както и с оглед на по-нататъшни дейности за повишаване на финансовата грамотност. Позовавайки се на резултатите от отговорите на фокус групите и ДИ, горните предложения отразяват мненията на респондентите от тези две изследователски дейности – необходими са повече информация, както и обучителни и образователни дейности (виж Част първа и Част втора от доклада).

А. ***Образователното равнище*** на анкетираните и в двете групи е сходно – доминират респондентите с магистърска степен – 1000 – 42.06%, респективно ВНД – 43.41%. Съотношението на докторантите се различава – 1000 - 2,4% срещу ВНД - 6,34%. Респондентите в извадката 1000 са разпределени, както следва: поколението Z и милениълите са около 36,%.

Б. ***Възрастовият профил тук е различен от възрастовия профил на респондентите във фокус групите и ДИ – доминират поколението Z и милениалите***. Няма информация за възрастта на респондентите в групата ВНД. Предварително заложените граници в Изследванията за доходите определят несъответствието в месечния доход на домакинствата: в извадката 1000 - доминира групата с 1000 евро (22.48%), следвана от 1500 евро (18.58%) и 2000 евро (15%); както се очакваше, доходите са по-високи в извадка ВНД - 2000 евро (26,83%), 5000 евро (15,12%) и 10 000 евро (12,2%).

Част трета. 5 Как участниците имат достъп до образователните и обучителните материали

В различната част на проучването/проучванията са разгледани теми за информирането и подобряване на знанията за устойчивите инвестиции.

В раздела от проучванията Б (устойчиво инвестиране), респондентите обясняват причините за неинвестиране в устойчиви финансови продукти с:

- Липса на достатъчно съвети за устойчиви инвестиции – 1000 – 43,61%; ВНД -45,83%
- Като "слабо информиран" за устойчиви инвестиции се определят – 1000 – 35.23%, респ. ХНД – 29.86%.

В тази връзка, не е трудно да се заключи, че е необходимо разпространението на адекватна информация, както и на обучителни и образователни дейности. Подобряването на консултантската дейност от страна на представители на банки, фондове и фирми би било друго предложение - предложение, което се определя от ***анализ на оценката на посещенията „Таен клиент“***[27]. ***Както беше споменато по-горе, резултатите от анализа на търсенето на устойчивите инвестиции, трябва да бъдат съпоставени с резултатите от анализа на предлагането на устойчивите инвестиции.***

Отговорите в раздел А (общи) от проучванията също доведоха до заключение и ***препоръки за разпространение на информация, както и за образователни и обучителни***

[27] Докладът с анализа от страна на предлагането, включително анализа на резултатите от посещенията на Таен клиент.

дейности. Как респондентите оценяват различните възможности за учене, обучение, образование и т.н.? Анализът на резултатите от проучванията разкри реакции, които трябва да се вземат предвид във връзка с по-нататъшни дейности по проекта, както и за следпроектни дейности:

- Анализът на отговорите на въпроса за плановете на респондентите от двете групи да научат за устойчивите инвестиции (скала на Лайкерт), разкри сходна тенденция: извадка 1000 - 35,36 % отговориха 3; Респ. ВНД -3 0,73 % отговориха - 3;

  Извадка 1000 - 31,27% отговориха 4; ВНД - 34,63% отговориха 4; а най-положителните отговори са следните – 1000 - 16.85% отговориха 5; HLI - 18.54 отговори 5.

Подобна тенденция се наблюдава и в двете групи. Нюансираните отговори (малки разлики) не трябва да се пренебрегват.

- "***Образователният/учебният профил" по отношение на предпочитанията към канали, разпространение на информация/знания за устойчиво инвестиране*** варира и за двете групи. Сред 23-те канала, които се предлагат на респондентите, най-предпочитаните от респондентите и в двете групи са:

- ***уебсайта*** на дружеството, в което е инвестирано: извадка 1000 - 28,27%; за ВНД - 39,02% (по отношение на приоритета: втори канал за извадка 1000 и първи за ВНД). Тези отговори ***съвпадат с мнението на респондентите във фокус групите и ДИ относно ролята на уебсайтовете на дружествата, в които е*** инвестирано.

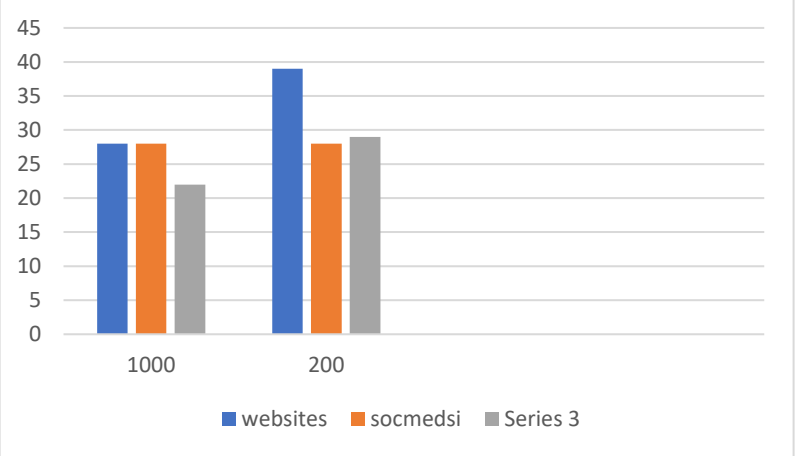
- социалните медии се нареждат на първо място за извадка 1000 - 28.67% и трето за ВНД - 28.29%. Тази разлика може да се обясни с различните нива на доходи и знания.

- Предпочитанията на анкетираните за ***образователни материали*** са свързани с добре познати платформи за професионално знание - Udemi, Coursera, съответно разпределението на отговорите е: извадка 1000 - 21.38% и за ВНД -9.27%. Този канал се нарежда на второ място за ВНД. За респондентите от ВНД, ролята на финансовите портали също е важна - извадка 1000 - 22.38%, съответно ВНД - 28.29%. Ролята на книгите, включително електронните книги, се оценява по сходен начин от двете групи респонденти – извадка 1000 - 18.98%, респ. ВНД - 20.98%. (диаграма 4).

Горните резултати разкриват разликата в образователните предпочитания на респондентите от двете групи – платформи, но еднаква оценка на книгите. По-нататъшни изследвания на връзката доходи и възможности за образование могат да обяснят горните резултати.

Диаграма 4

Информационни и образователни канали



- Трябва да се отбележи, че съветите на ***банките/инвестиционните консултанти*** и неформалният обмен на информация, са в групата на първите десет канала за информация и понания. Отговорите на респондентите трябва да бъдат съпоставени с резултатите на посетителите на проучването „Таен клиент“ - ролята на консултантите/консултантите се оценява от посетителите. Трябва да се отбележи, че това е свързано с прилагането на MIFID II.[28]

ИЗВОД

Резултатите от двете проучвания предлагат ***подробна информация за две различни групи реални и потенциални устойчиви инвеститори на дребно в България***. Тези резултати дават по-точни отговори за финансовите/инвестиционните цели на тези инвеститори. Извлечена е важна информация за техните знания и нужди от образователни и обучителни дейности в областта на устойчивите инвестиции.

Преки препоръки са трудни за предлагане и допълнителните изследвания могат да се окажат полезни. Общият подход би бил за разпространението на подходяща информация, обучение и образователни събития.

Анализът на резултатите от ***двете проучвания е подкрепен с данни, които са важни за анализа на предлагането на устойчиви инвестиционни продукти, респективно,*** констатациите от оценката на твърденията за въздействие върху околната среда /маркетингови документи, КИД и проспекти/ на инвестиционните фондове.

Дискусия и общи заключения (фокус групи, двустранни интервюта, проучвания)

Анализът на трите групи изследвания, разкрива важни тенденции по отношение на

28 Това е по отношение на целите на проекта.

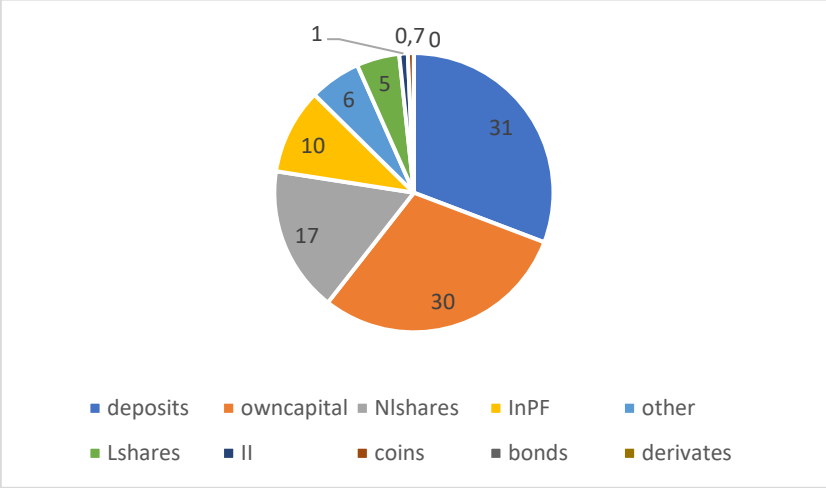
политиките за устойчиви инвестиции. Зад различните видове данни могат да се видят ключови послания за поведенческите аспекти на търсенето на устойчиви инвестиции. От гледна точка на инвестиционните цели, убеждения и познания се получава съществена информация за инвестиционните нагласи на българите. Открита е съществена информация за инвестиционните им цели. Бъдещите дейности трябва да бъдат обмислени така, че инвеститорите на дребно да споделят своята ангажираност с инвестициите в съответствие на стойността и инвестициите в въздействие. Важна тенденция, която върви заедно с печалбата.

Възникват и опасения , от една страна за представителния характер на данните, и от друга - как данните се вписват в цялостната картина за инвеститорите на дребно в България. Отговор на тези опасения дава публикуването на Индекса на личното богатство на българското население (ЕКИП 2025). Според[29] информацията в индекса, само една четвърт (25,4%) от личното богатство/активи на българите са финансови активи. Доминира класът активи, свързани с недвижими имоти. Тази тенденция е отразена в българската култура – приоритет на собственото жилище и инвестициите в недвижими имоти.

Индексът хвърля светлина върху структурата на личните финансови активи до края на 2024 г.: доминиране на акции в нерегистрирани дружества/собствени дружества (52,6%); следвани от банковите депозити (31,3%); други инвестиции в собствен капитал (30,15%); инвестиции в пенсионни фондове; животозастраховане (10,42), инвестиции в акции на дружества, допуснати до борсова търговия (5,5); дялове във фондове (1,13 %), инвестиции в банкноти и монети/нумизматични цели (0,69); деривати (0,06%) (Графика 2)

Графика 2

Финансови активи на българското население (%)



29 ЕКИП 2025 Индекс на богатството на българския народ, С. май 2025. 37 р

Източник: Индекс на личното богатство на българите за 2025 г. стр. 15

Както авторът на публикацията[30] , така и авторите на доклада са единодушни в мнението си за движещата сила зад разпределението на финансовите активи на българския народ: култура[31], традиции, скептицизъм към сигурността на инвестициите в инструменти на капиталовия пазар и др.

Въпреки че информацията от индекса съобщава важни факти, включително относно ниското равнище на инвестициите на дребно в акции на листнатите акции, потвърдени от констатациите в предходната част на нашите разсъждения, очакванията са оптимистични. Бъдещата работа по инвестиционната култура, образователната, информационната дейност и стимулите от държавата по отношение на данъчни облекчения, както и конкурентното предлагане, ще се отразят положително на увеличаването на дела на устойчивите инвестиции на дребно в България.

Анализът предлага информация, която може да бъде полезна за следващия етап на проекта - анализ на ***предлагането на устойчивите инвестиции на дребно*** в България – прилагането на MIFID II, от една страна, и плановете за образование - уебинари, платформа MyFairMoney, публикации и др., от друга. Докладът ще бъде използван за изготвянето на Доклада за Политиката.

Настоящите констатациите биха могли да послужат като информация за бъдещи научноизследователски и консултантски дейности по отношение на най-новите разработки в Европейския съюз, включително, новия **Съюз за спестявания и инвестиции ("Стратегия за насърчаване на конкурентоспособността на гражданите и икономическата конкурентоспособност в ЕС")** [32]**.**

---

30 ЕКИП 2025 Индекс на богатството на българския народ, С. май 2025. 37 р

31 Скептицизмът може да се обясни с колапса на схемите на Понци през 90-те години през 20-ти век, GFC през първото десетилетие през 21-ви век и т.н.

32 /Съобщение на Европейската комисия до Европейския парламент, Европейския съвет, Съвета, Европейската централна банка, Икономическата и социална комисия и Комитета на регионалните въпроси, (COM 2025) 124 final/13.3.2025 г./.