

Преглед на активите на пенсионните фондове в България

Окончателен доклад

февруари 2017 г.

Съдържание

1.	Въведение и предистория	2
2.	Резюме	7
3.	Преглед на методологията	11
4.	Гарантиране на качеството	16
5.	Преглед на активите на пенсионните фондове - резултати	19
6.	Процедури по осигуряване на съпоставимост	34
7.	Инвестиции в свързани лица - резултати	41
8.	Преглед на рисковете на ПФ	44
9.	Приложения	54
	Приложение 1 –Дружества участващи в ПАПФ и съответните независими експерти проверяващи	54
	Приложение 2 - Съкращения	55

1. Въведение и предистория

1.1 Предистория на ПАПФ

На 26 февруари 2016 г. Европейската комисия (ЕК) публикува своя Доклад за България за 2016 г. Анализът на ЕК дава основания да се заключи, че в България са налице прекомерни макроикономически дисбаланси. Част от специфичните препоръки изисква извършването на преглед на портфейлите на пенсионните фондове.

С оглед гарантиране на ефективното функциониране на финансовата система и необходимостта от осигуряване на по-голяма прозрачност на сделките на местния финансов пазар, и в съответствие с Националната програма за реформи – актуализация за 2015 година за постигане на целите на Стратегия Европа 2020, приета с Решение на Министерски съвет № 298 от май 2015 г., и на основание на § 10 от Преходните и заключителните разпоредби на Закона за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници (ЗВПКИИП), Комисията за финансов надзор (КФН) организира преглед на активите на пенсионните фондове с участието на независими външни лица (“независими външни проверяващи” / НВП) и институции с висока професионална репутация.

Прегледът беше извършен под надзора на Управляващ комитет (УК), включващ представители на КФН (член на УК), Министерство на финансите (Наблюдател), Българска народна банка (Наблюдател), Европейската комисия (Наблюдател) и Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (ЕОЗППО; член на УК). КФН избра консултант, наричан оттук нататък Ръководител на проекта (РП), отговорен за изготвянето на методологията за ПАПФ, впоследствие одобрена от УК, и за осигуряването, в тясно сътрудничество с УК, на хармонизираното прилагане на методологията за прегледа от НВП, извършващи прегледа, както и еднакво третиране на участващите пенсионни фондове от съответните НВП.

Прегледът обхваща универсалните, професионалните и доброволните пенсионни фондове в България. Доброволните пенсионни фондове по професионални схеми не бяха включени в прегледа.

ПАПФ беше проведен с помощта на три независими външни проверяващи (“НВП”), които бяха избрани съобразно критериите, включени в заданието за ПАПФ, както следва: КПМГ Одит СРЛ, ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД, Ейч Ел Би България ООД. Един проверител беше първоначално избран, но впоследствие отхвърлен от проекта поради установени нередности (RSM).

В проекта бяха включени 27 ПФ, включително универсални, професионални и доброволни пенсионни фондове (моля, вижте списъка в Приложение I).

Прегледът включваше следните етапи:

- ▶ През януари 2016 г. заданието за прегледа беше одобрено от УК и КФН.
- ▶ Въз основа на обществена поръчка проведена през 2015 г. беше сключен договор с РП за изготвяне на методологията за прегледа и за управление на проекта.
- ▶ На 15 февруари 2016 г. на интернет страницата на КФН бяха публикувани последващите действия, одобрени в рамките на УК, които КФН следва да предприеме, за засилване на надзора над пенсионните фондове след резултатите от прегледа на активите.

- ▶ През март 2016 г. беше публикувана покана за кандидатстване за ролята на НВП и през май 2016 г. беше одобрен списък с допустими НВП.
- ▶ През май 2016 г. методологията за прегледа беше одобрена и публикувана на интернет страницата на КФН.
- ▶ През юни 2016 г. НВП на съответните дружества бяха одобрени от КФН.
- ▶ Извършването на прегледа на активите на пенсионните фондове започна на 15 юли 2016 г. след тези организационни и подготвителни стъпки.
- ▶ През септември 2016 г. (след изключването на РСМ България ООД от списък с одобрени НВП) бяха избрани нови НВП за ПОД, които бяха сключили договор с отстранения НВП, което доведе до удължаване на процеса по преглед.
- ▶ Прегледът приключи през януари 2017 г. с представянето на окончателните доклади на НВП и изготвянето на този доклад, обобщаващ основните констатации от прегледа

1.2 Цел и обхват на ПАПФ

Основните цели на прегледа на активите на ПФ бяха:

- ▶ да потвърди дали активите на ПФ, съхранявани от банките-попечители, съществуват
- ▶ да се извърши оценка на активите в портфейлите на ПФ съгласно изискванията на Наредба № 9 на КФН от 19 ноември 2003 г.;
- ▶ да се оцени доколко са подходящи принципите за признаване и оценка на активите в портфейлите на пенсионните фондове съобразно разпоредбите на приложимата правна рамка, със специален акцент върху влиянието на операциите и сделките с физически и юридически лица с тесни връзки с фондовете и управляващите дружества, като се провери дали са налице инвестиции на ПФ в ценни книжа, емитирани от лица, свързани с ПОД, управляващо фонда, по смисъла на параграф 1, ал. 2, т. 3 от Допълнителните разпоредби на Кодекса за социално осигуряване;
- ▶ да се прегледат рисковете на пенсионните фондове в съответствие с разпоредбите на приложимата правна рамка и допълнително да се идентифицират основните рискове, които не са обхванати или не са обхванати изцяло от нормативната уредба;
- ▶ да се осигури по-добра представа и да се повиши осведомеността относно рисковете и уязвимостта на сектора на пенсионните фондове, включително евентуалните ефекти върху останалата част от финансовия сектор и реалната икономика.

1.3 Контекст на този доклад и ограничения

Ръководителят на проекта изготви настоящия доклад ("Доклад на РП"), който обобщава основните констатации и препоръки на НВП, представени в техните доклади. Впоследствие Докладът на РП беше приет от УК и одобрен от КФН. Отговорността да гарантират, че всички процедури, включени в Методологията, са били спазени, както и че направените допускания и използваните техники при оценяването на активите са подходящи и точни, е на НВП. РП оказва съдействие на УК в хода на процеса на осигуряване на качеството, за да гарантира упражняването на надзор върху ПАПФ и върху точното и последователно прилагане на Методологията за ПАПФ. Допълнителна информация относно Осигуряването на качество е представена в раздел 4 от настоящия доклад.

Както е описано в раздел 3 на настоящия доклад, НВП извършиха процедури от одитен характер, които като минимум бяха тези, описани в методологията, но от тях беше поискано още и да упражнят преценка там, където е необходимо, за да докладват фактически констатации и техните общи заключения. Констатациите се отнасят до финансовата информация за активите на пенсионните фондове, както и до нефинансова информация, свързана с приложимата

регулаторна рамка и рисковете на сектора. Тъй като тези процедури не представляват нито одит, нито преглед според Международните одиторски стандарти или Международните стандарти за ангажименти за преглед или Международните стандарти за ангажименти по одит (или съответните национални стандарти и практики), НВП не изразяват мнение за сигурност относно финансовата информация на дружествата към 30 юни 2016 г. Ако те бяха извършили допълнителни процедури или ако бяха извършили одит или преглед на финансовата или нефинансовата информация в съответствие с Международните одиторски стандарти или Международните стандарти за ангажименти за преглед, други въпроси можеха да им привлекат вниманието.

Настоящият доклад на РП включва:

- ▶ Контекст и общите цели на ПАПФ;
- ▶ Преглед на методологията;
- ▶ Обобщение на процедурите за гарантиране на качеството, извършени от РП;
- ▶ Описание на процедурите, извършени от НВП, и обобщение на констатациите и препоръките на НВП, както и предложените от тях корекции, свързани с оценяването на активите;
- ▶ Обобщение на процедурите, извършени от НВП, и техните коментари относно идентифицирането на свързани лица;
- ▶ Обобщение на процедурите и констатациите на НВП относно оценката на риска.
- ▶ Приложенията от РП процедури за съответствие

В настоящия доклад РП обобщава коментарите на НВП, които РП намира за важни и относими към оценката на активите на ПФ. В раздел 11- Приложение 3 от настоящия доклад РП представя по-подробно констатациите / препоръките за всеки ПФ, заедно с обобщение на корекциите, докладвани от НВП.

Докладът на РП е предназначен за информация и ползване от КФН и УК във връзка с техните специфични изисквания, свързани с ПАПФ, не е предназначен за никаква друга цел и не трябва да бъде разпространяван сред други лица без нашето предварително съгласие. Това съгласие, ако бъде предоставено, може да включва определени условия, включително, но не само, условие за изплащане на обезщетение срещу всякакви искове от трети лица, произтичащи от публикуването на която и да е част от настоящия доклад. До степенята позволена от закона, РП не поема отговорност за настоящия доклад към лица различни от КФН.

Този доклад е изготвен на български и на английски език.

Съгласно заданието за ПАПФ, РП изготви обобщителен доклад, който би могъл да се използва от КФН и / или УК за комуникация с пазара.

1.4. Предистория на пазара на пенсионните фондове в България

Пазарът на социално осигуряване в България обхваща 29 фонда за допълнително пенсионно осигуряване (ФДПО), управлявани от 9 пенсионноосигурителни дружества (ПОД).

В сравнителен план Доверие и Алианц са по-големите ПОД, докато NN, Родина, Съгласие и Сила са със среден размер, а Бъдеще, Топлина и ПОИ са по-малките ПОД.

По-голямата част от портфейлите на ПОД е инвестирана в универсалните пенсионни фондове (УПФ), а по-малка в професионалните (ППФ) и доброволните (ДПФ), както може да се види от представения по-долу дял в общите активи на сектора към 30/6/2016:



Анализ по ПОД е представен в таблицата по-долу:

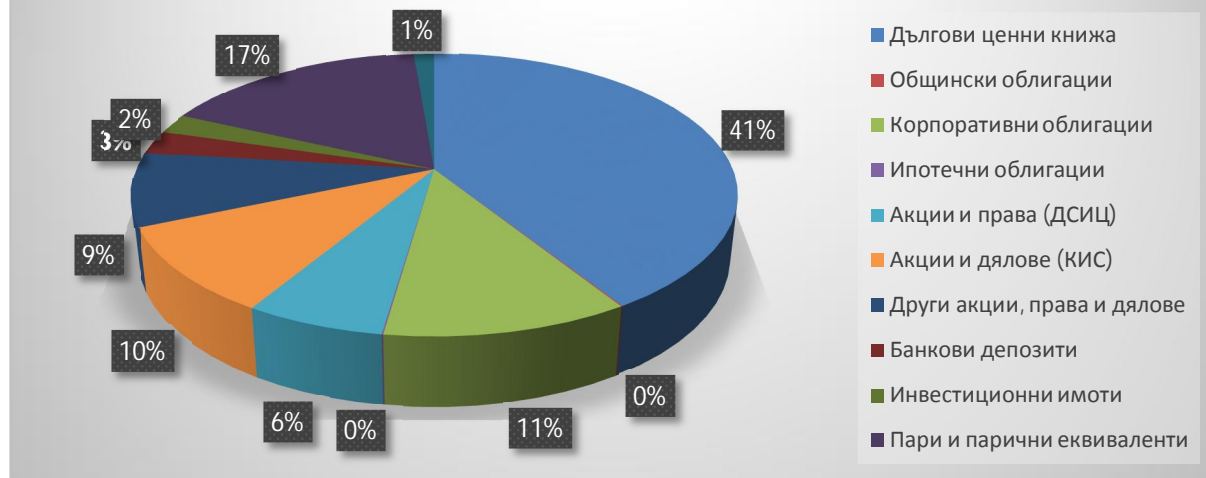
(в хил. лв.)

ПОД	УПФ	ППФ	ДПФ	Общо активи 30/06/2016	Общо активи 31/12/2015
Доверие	2,266,708	216,091	132,254	2,615,053	2,492,751
Съгласие	936,548	153,816	67,592	1,157,956	1,130,733
Родина	1,159,743	112,730	68,338	1,340,811	1,241,264
Алианц	1,741,668	153,476	382,606	2,277,750	2,177,555
NN	847,152	62,368	109,986	1,019,506	974,794
ЦКБ- Сила	814,321	99,528	70,353	984,203	944,845
Бъдеще	185,070	11,876	2,775	199,721	188,939
Топлина	91,739	41,780	10,272	143,791	136,490
ПОИ	89,362	16,482	737	106,581	96,368
Общо	8,132,312	868,146	844,914	9,845,372	9,383,739

Източник: R2 (вижте раздел 3) и статистически данни на КФН

Към 30 юни 2016 г. по-голямата част от общите активи на пенсионните фондове са инвестирани в дългови ценни книжа (41%), парични средства и еквиваленти (17%), корпоративни облигации (11%) и акции, емитирани от Колективни инвестиционни схеми (10%).

Общо активи към 30/06/2016



За по-детайлна информация по ПФ моля вижте Приложение 3 от настоящия доклад.

Анализът на общите активи към 30/06/2016 съгласно категориите отразени в образец R4 (формат на предоставената на КФН информация и база, въз основа на която НВП направиха своята извадка) е както следва:

(в хил. лв.)	Доверие	Съгласие	Родина	Алианс	NN	ЦКБ-Сила	Бъдеще	Топлина	ПОИ	Общо
Общо активи по категории:	1,227,113	658,184	694,287	1,179,607	512,262	638,640	77,262	104,425	58,310	5,150,089
1. Дългови ценни книжа:										
1.1. Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от страните членки на ЕС, ЕИЗ и държави, посочени в Наредба No 29 на КФН, техните централни банки, както и от ЕЦБ и ЕИБ	921,615	505,613	661,913	787,271	490,945	514,755	18,797	80,084	58,310	4,039,301
1.2. Общински облигации	2,632	-	-	-	-	-	3,960	429	-	7,021
1.3. Корпоративни облигации	295,814	152,571	32,374	392,335	21,317	123,885	54,505	23,912	-	1,096,714
1.4. Ипотечни облигации	7,052	-	-	-	-	-	-	-	-	7,052
2. Акции, права и дялове:	727,742	361,392	278,073	405,888	289,858	242,188	68,348	29,725	24,854	2,428,068
2.1. Акции и права върху акции на дружества със специална инвестиционна цел	324,012	30,389	207,587	3,202	18,211	28,925	8,112	30	2,069	622,537
2.2. Акции и дялове емитирани от Колективни Инвестиционни Схеми	310,792	158,735	68,598	147,494	124,814	100,400	29,669	18,961	14,606	974,069
2.3. Акции, права и дялове различни от тези в т. 2.1. и 2.2.	92,938	172,269	1,888	255,192	146,833	112,863	30,567	10,734	8,179	831,463
Финансови инструменти	1,954,855	1,019,576	972,360	1,585,495	802,120	880,828	145,610	134,149	83,164	7,578,157
Банкови депозити	73,828	-	60,979	97,263	-	561	8,502	4,231	17,491	262,855
Инвестиционни имоти	81,460	44,105	-	40,140	-	45,884	7,010	3,051	-	221,648
Други активи, включително:	504,911	94,276	307,473	554,852	217,386	56,930	38,599	2,360	5,926	1,782,712
Пари и парични еквиваленти	465,901	49,378	304,481	548,288	215,963	37,527	27,274	2,228	5,587	1,656,627
Вземания	39,010	44,898	2,992	6,564	1,423	19,403	11,325	132	339	126,085
Общо активи	2,615,053	1,157,956	1,340,811	2,277,750	1,019,506	984,203	199,721	143,791	106,581	9,845,372

Източник: образец R2, предаден от НВП (моля вижте раздел 3)

Бележка:

- Данните за ПФ, подлежащи на прегледа и управлявани от всяко ПОД, са представени кумулативно в таблицата по-горе.
- Сравнявайки данните от таблицата и диаграмата по-горе, които се основават на данни предоставени от НВП, с информацията предоставена на КФН от ПФ, са идентифицирани някои несъответствия на ниво подкатегория в следствие на рекласификации. Освен това по отношение на ПФ управлявани от ПОД ДСК-Родина, НВП са включили дериватите в категория акции, права и дялове, докато ПФ са ги представили на КФН в категория други активи.

2. Резюме

2.1 Предложени корекции съгласно Наредба № 9

Резултатите от ПАПФ имаха ефект от 0.3% намаление на общите активи на пенсионните фондове, които са на стойност 9.845 млн. лева към 30 юни 2016 г. Предложените корекции от НВП за пенсионните фондове варираха от 0% до 3.4% от общите им активи.

Повече информация за предложените корекции е включена в раздел 5 на този доклад.

2.2 Резултати от ПАПФ по тема

РП обобщава по-долу основните заключения / констатации по всеки раздел, включен в методологията. Тези твърдения се основават на резултатите от процедурите, извършени и представени на РК от НВП:

Корпоративно управление, процеси и рамка за вътрешен контрол, счетоводна политика

Като цяло, НВП заключиха, че системите за корпоративно управление са уместни и че механизми за контрол са въведени и работят ефективно. НВП установиха, че счетоводните политики са общи и в някои случаи прекалено кратки и не обхващат напълно политиките следвани от ПФ, особено по отношение на финансовите отчети по МСФО. НВП препоръчват счетоводните политики да бъдат актуализирани и повече информация да бъде включена по отношение на оценката на активите. В някои случаи НВП са идентифицирали недостатъци в прилагането и функционирането на ИТ и механизмите за контрол на ниво дружество и препоръчват въвеждането на Етичен кодекс и политика по управление на промените и тестването на възстановяването на резервните архиви.

Надеждност, качество, достатъчност и уместност на данните

НВП стигнаха до заключение, че информацията използвана за целите на ПАПФ е надеждна, уместна, достатъчна и релевантна.

Оценка (Наредба 9) и наличие на финансови инструменти

НВП не са идентифицирали проблеми с наличието на финансови инструменти.

НВП стигнаха до заключение, въпреки че оценките са в съответствие с изискванията на Наредба 9, ПОД прилагат по-малко консервативна рискова премия при оценяването на корпоративните облигации по метода на дисконтираните парични потоци и предлагат корекции на корпоративните облигации. В резултат на това, НВП предложи намаление на общите активи в размер на 10.200 хил. лева. УК реши да приеме за надзорни цели резултатите след ПБ, взимайки предвид извършените проверки за съответствие на РП като приема корекциите с най-благоприятен ефект сред всички стойности на НВП за едни и същи акции или облигации. За повече информация, моля вижте раздел 6.

Оценка (Наредба 9) и наличие на инвестиционни имоти

НВП не са идентифицирали проблеми с наличието на инвестиционни имоти.

НВП стигнаха до заключение, че като цяло ПФ са оценили подходящо инвестиционните имоти, с някои изключения. Като основен метод на оценка НВП е използвал пазарен подход, докато в някои случаи, ПФ са ползвали смесен подход между приходен и разходен метод, или не са ползвали подходящи сравними имоти, което доведе до предложените от НВП корекции. В резултат на това намалението на общите активи на ПФ е 22.740 хил. лева.

Оценка и наличие на други активи

НВП не са идентифицирали проблеми с наличието и оценката на други активи.

Инвестиции в свързани лица

НВП стигат до заключението, че към 30 юни 2016 г. няма налични инвестиции в свързани лица съгласно определението в КСО. НВП извършиха конкретни процедури, но в някои случаи броят на дружествата и лица, асоциирани със съответните компании, е значителен. Поради това, съществуват ограничения в идентифицирането на свързани лица, различни от разкритите от ПФ, тъй като идентифицирането на свързано лице изисква анализ на по-широк обхват на информация. Моля, вижте коментарите по отношение на оценка на риска по-долу.

Оценка на риска

Оценка на риска – съществуваща правна рамка

Няма установени от НВП проблеми, свързани с мониторинга от ПФ на спазването на количествените ограничения, свързани с категориите инвестиции, съгласно КСО.

Рискове, не обхванати или не напълно обхванати, от разпоредбите на настоящата правна рамка

Синхронизация на активи и пасиви

Обхватът на ПАПФ включва само общите активи на ПФ. Поради факта, че пенсионните задължения, отчитани от ПОД, не са обект на прегледа, има риск от липса на съответствие между активи и пасиви, което е допълнителен потенциален риск за сектора.

Различни методи на оценка между МСФО и Наредба 9

Оценката на финансови инструменти по МСФО се различава от тази според Наредба 9 за редица ПФ. НВП предлагат корекции на допуснати и недопуснати до търговия облигации, идентични на тези, предложени във връзка с оценките по Наредба № 9 (произтичащи основно от подценяване на рисковата премия, използвана в метода на дисконтираните парични потоци). В допълнение, те предлагат корекции на стойността на акции и права допуснати до търговия поради използването на подход за оценка за целите на МСФО, различен от този за целите на Наредба № 9. Повече информация е представена в раздел 10 на доклада.

Активен пазар за инвестиции

Между НВП бяха идентифицирани някои несъответствия в класифицирането на пазара, на който се търгуват определени ценни книжа, като активен или неактивен, което доведе до разлики в оценките за целите на МСФО. МСФО дава насоки, но не и еднозначни правила, за оценката на пазара като „активен“, което дава възможност за интерпретации и различна преценка. Инвестиционната среда в България поставя големи изпитания при оценяването на справедливата стойност на инвестициите поради следните причини: повечето ценни книжа на Българската фондова борса се търгуват в малки обеми; няколко малки транзакции може да се

окажат достатъчни, за да се поддържа относително висока борсова цена; сделки между свързани лица не са докладвани на фондовата борса отделно, което да даде възможност да се установи техният ефект върху цената; има малко на брой активни инвеститори на Българската фондова борса и на пазара на държавни облигации и рядко се случват сделки. В същото време има и предизвикателства при използването на алтернативни оценителски техники, при идентифицирането на достъпната и уместна информация за пазара, която да бъде ползвана.

Среда на ниска доходност

Нивата на доходност в България и като цяло в Европа остават на историческото дъно и рисковете отнасящи се до ниската печалба на финансовите дружества представляват ключови проблеми за финансовата система. Финансовите институции възнамеряват да намалят разходната си база и да настроят техните бизнес модели по начин, което може да постави под риск устойчивостта на техния бизнес модел.

Концентрация

Като цяло, няма докладвани сериозни опасения относно потенциалното излагане на ПОД на прекомерен кредитен, лихвен, ликвиден, или валутен риск. В по-голямата част от ПОД, концентрацията на портфейлите е в инвестиции в правителствени ценни книжа (53% от целия пенсионен сектор), в инвестиции, деноминирани в евро и лева (87% от общия пенсионен сектор) и в България (45% от общия сектор PF) и Западна Европа (28%) от гледна точка на географско положение.

Свързани лица

Съществуват разлики между определенията за свързани лица по смисъла на МСС 24 и КСО (който забранява инвестирането на активи на ПОД в ценни книжа, емитирани от свързани лица на ПОД) и се препоръчва определението според КСО да се разшири като включи свързаните лица, определени в МСС 24, за да бъдат отстранени всякакви несъответствията и да бъде приложен контрол на единна дефиниция.

Препоръчва се някои ПОД да приложат процедури за идентификация на близки членове на семейството на всички членове на УС, на ПОД и на компанията-майка на ПОД, както и последващо идентифициране на предприятия, контролирани или съвместно контролирани от тези лица. Тъй като този вид информация не е публично достъпна, НВП не са били в състояние да извършат независима проверка за съществуването на инвестиции в дружества, контролирани или съвместно контролирани от такива близки членове на семейството.

Някои ПОД нямат официална процедура за поддържане на пълен списък на свързаните лица, нито за предоставяне на начин за проследяване дали новосъздадените или вече съществуващите експозиции не са към свързани лица. Някои НВП са докладвали висока концентрация на инвестиции в определени групи компании. НВП предлагат ПОД да правят по-задълбочено проучване на лицата, които действително да упражняват контрол върху тези емитенти.

НВП са бяха инструктирани да разгледат дали е възможно да има разлики в идентифицираните свързани лица вследствие на промените в Кодекса в сила от 12 август 2016 г. НВП не са идентифицирали случаи, в които ПОД да са инвестирали в ценни книжа, емитирани от свързани лица на съответните ПОД.

Минимален кредитен рейтинг

Някои НВП са идентифицирали, че няма ограничения отнасящи се до минималния кредитен рейтинг на емитентите на дългови ценни книжа. НВП предлагат на ПОД да разгледат възможността за прилагане на минимален кредитен рейтинг за финансови инструменти, в които ПОД има правото да инвестира, за да се избегне излагането на ненужно висок риск.

3. Преглед на методологията и подход

3.1 Методология

Методическото ръководство за ПАПФ, което беше публикувано от КФН, описва основните допускания и параметри (включително референтната дата и приложима рамка, праг на същественост и метод за формиране на извадка), основните инструменти за работа, крайните документи за предаване и подробна информация за процедурите, които да се прилагат от НВП за всяка част от процеса.

Методологията описва минималните процедури, които да бъдат следвани от НВП, като от тях беше поискано и да приложат своята професионална преценка при определянето на обхвата и естеството на всякакви допълнителни процедури или информация, считани за уместни, вземайки предвид обхвата на ПАПФ и тяхната оценка на специфичните характеристики на съответните пенсионни фондове, подлежащи на преглед.

След публикуването на методологията и назначаването на НВП, беше проведена обща среща с цел да се постигна общо разбиране на Методологията, работата, която трябва да бъде изпълнена, и съответните срокове.

3.2 Референтна дата

Референтната дата за ПАПФ беше 30 юни 2016 г. От НВП беше поискано да вземат под внимание всякакви последващи събития, имащи отношение към направения анализ, включително прилагането на надзорни мерки или предоставянето на препоръки от страна на КФН или всякаква друга информация, която е от значение, както е приложимо. Последващите събития бяха включени в докладите на НВП, заедно с анализ на тяхното влияние върху заключенията.

3.3 Приложима рамка

По време на ПАПФ беше приложена следната регулаторна рамка: Кодекс за социално осигуряване, Наредба № 9 на КФН, Наредба № 29 на КФН, Закон за счетоводството, Наредба № 36 на БНБ за банките попечители по Кодекса за социално осигуряване.

НВП взеха предвид приложимата правна рамка и Международните одиторски стандарти (МОС) при прегледа на финансовата и нефинансова информация.

3.4 Корпоративно управление, процеси и рамка за вътрешен контрол, счетоводни политики

ПАПФ включваше преглед на уместността на системата на управление, включително на въведените механизми за вътрешен контрол, спрямо рисковете и сложността на дружеството в

съответствие с правната рамка. От дружествата се очакваше да имат въведени механизми за вътрешен контрол съизмерими с рисковете възникващи от контролираните дейности и процеси. Прегледът също се фокусира върху това дали дружествата имат стабилен набор от ясно определени политики и процеси за правилното тълкуване на счетоводните правила, залегнали в съответната нормативна уредба и най-добрите пазарни практики в сектора на пенсионните фондове. Значими процеси, за които се изискваше разбиране и тестване на контролите от страна на НВП, включват като минимум избор на нови инвестиции, проследяване на представянето и риска на инвестиционния портфейл, инвестиции в ценни книжа, емитирани от лица, свързани с ПОД, текущо наблюдение на ограниченията върху инвестициите съгласно регулаторната рамка, оценка на активите на пенсионните фондове.

3.5 Надеждност, качество, достатъчност и уместност на данните

Една от целите на ПАПФ беше да гарантира като цяло, че средата за съхранение на информацията за цените и техните източници, използвани като база за оценка на активите, е подходяща и съответства на изискванията на Наредба № 9. От НВП беше поискано да получат описанието на процеса за събиране и обработване на данните, както и да проверят целостта и точността на данните, използвани при оценяването.

3.6 Оценяване и наличие на активи

Методологията изисква от НВП да следва специфични процедури при прегледа на всяка категория от активите на пенсионните фондове, за да се провери наличието и оценката на тези активи, извършени от ПФ. От НВП беше поискано да извършат допълнителни процедури, доколкото те са необходими, въз основа на тяхната преценка. Основните категории активи на пенсионните фондове към 30 юни 2016 г. са финансови инструменти (основно дългови ценни книжа, корпоративни облигации и инвестиции в инструменти на собствения капитал), банкови депозити, инвестиционни имоти и други активи.

По отношение на финансовите активи, от НВП беше поискано да формират извадка по категория финансови активи, която да обхваща минимум 90% от всяка категория и да извършат процедури по преглед на оценките, направени от дружествата. От НВП беше поискано да анализират всички категории финансови активи, да разберат и коментират подхода, използван за оценяване от страна на от дружеството, съгласно Наредба № 9. За всеки отделен случай от тях беше поискано да предоставят коментари за това дали подходът за оценка е уместен и в съответствие с Наредба № 9 и дали е следвана правилната йерархия, като предоставят обосновка по всеки случай. За случаите, в които дружествата използват техники за оценка, от НВП беше поискано да прегледат не само методологията, но и входящите данни и да коментират тяхната разумност, като същевременно вземат под внимание насоките на МСФО и йерархията на справедливата стойност. Където са установени отклонения от избрания метод за оценка (в допълнение към горепосочените процедури), от НВП беше поискано да определят количествено ефекта, доколкото това е възможно.

От НВП беше поискано да проверят дали след придобиването на инвестиционните имоти те са оценявани по справедлива стойност съгласно чл. 10 на Наредба № 9. Въз основа на направената извадка (критерии за подбор предоставени от РП) НВП прегледаха съпътстващите документи относно собствеността и оценката. За направената извадка НВП прегледаха оценителските доклади (от квалифицирани оценители), предоставени от дружествата, включително методологията за оценяване и оценката на пазарната стойност съгласно приложимата рамка. От НВП беше поискано да използват услугите на независими оценители с необходимата квалификация съгласно Закона за независимите оценители - техни служители или подизпълнители - за да оценят методологията и допусканията, използвани от оценителя на дружеството.

И за финансовите активи, и за инвестиционните имоти, НВП приложиха конкретни процедури, за да се потвърди тяхното съществуване.

Съгласно Методологията, от НВП беше поискано да определят планираната същественост (ПС) като процент от общите активи (1%) и по този начин да изберат класовете активи, на които да направят преглед, и да оценят ефекта на установените отклонения. Според Методологията, посочените по-долу трябва да бъдат прегледани независимо от нивото на същественост: финансови инструменти, инвестиционни имоти и салда със свързани лица. Също така, прагът за докладване беше определен като 5% от ПС, за да се използва за предложение на корекции, идентифицирани от НВП. Всяка разлика под този праг беше определена за незначителна и следователно не беше докладвана. Методологията също така подчертава факта, че определянето и използването на нивото на същественост не трябва да бъде само математическо упражнение, но и изисква професионална преценка при оценката на риска и следователно изключените групи активи, по преценка на НВП, могат да бъдат включени в прегледа.

3.7 Преглед на инвестициите в свързани лица

Обхватът на ПАПФ включи извършването на преглед на процеса на идентифициране на инвестиции в свързаните лица на ПОД, управляващо пенсионния фонд, както и на естеството на взаимоотношенията между дружеството и тези свързани лица, и проверка дали има инвестиции на пенсионния фонд в ценни книжа, емитирани от лица, свързани с ПОД. Свързаните лица са дефинирани съгласно пар. 1, ал. 2, т. 3 от Допълнителните разпоредби на Кодекса за социално осигуряване.

3.8 Оценка на риска

Една от основните цели на ПАПФ беше прегледът на рисковете на пенсионните фондове във връзка с приложимата нормативна уредба и на рисковете, които не са обхванати или не са напълно обхванати от нормативната уредба.

В тази връзка, идентифицирането на инвестиции в ценни книжа, емитирани от лица, свързани с ПОД, управляващо ПФ, беше от изключителна важност. В тази връзка, от НВП беше поискано да проверят дали има налични инвестиции на пенсионни фондове в ценни книжа, емитирани от лица, които не попадат в определението на свързани лица на пенсионноосигурителното дружество съгласно пар. 1, ал. 2, т.3 от Допълнителните разпоредби на Кодекса за социално осигуряване, но могат да бъдат определени като такива според МСС 24. От НВП бе поискано да разгледат дали е възможно да има разлики в идентифицираните свързани лица вследствие на промените в Кодекса в сила от 12 август 2016 г.

Като допълнителна оценка на риска, от НВП беше поискано да коментират въз основа на процедурите, приложени при оценяване на финансови инструменти, до каква степен политиките, избрани за оценяване на инструментите, са в съответствие на разпоредбите на МСФО 13 по отношение на определянето на справедлива стойност. Според изискванията на МСФО 13, техниките за оценяване, използвани за определяне на справедлива стойност трябва да използват в максимална степен подходящи наблюдаеми пазарни входящи данни и в минимална степен ненаблюдаеми входящи данни. От НВП беше поискано да коментират разликите между настоящите политики за оценяване на финансови инструменти и МСФО, вземайки предвид йерархията на справедливата стойност според МСФО 13. За активи, които според НВП не са били оценени съгласно МСФО, от НВП беше поискано да извършат оценка, съответстваща на МСФО и да документират използвания метод за оценяване (в това число използваните допускания и тяхната обосновка), както и мотивите, обуславящи избора на конкретния метод.

От НВП беше поискано да извършат процедури във връзка с ценни книжа, допуснати за търговия на българския пазар, за идентифициране на сделки със свързани лица и гарантиране, че тези сделки не са зачетени при избора на метод за оценка.

Друга цел на прегледа беше да гарантира последователност, доколкото е възможно, на принципите за оценяване на еднакви и сходни инструменти, използвани от различните дружества, участващи в прегледа. За това от НВП беше поискано да определят корекции в резултат на преценката за (не)активност на пазара, включително честота и размер на транзакциите.

3.9 Окончателни доклади

Видът на докладите, които бяха предоставен от НВП, е доклад за ангажимент за извършване на договорени процедури (agreed upon procedures) съгласно МСССУ 4400.

НВП извършиха процедури от одит естество, които като минимум бяха тези, описани в методологията, но също така от тях беше поискано да приложат своята професионална преценка, когато е необходимо с цел да се докладват фактически констатации и общи заключения. Констатациите се отнасят до финансовата информация за активите и пасивите на пенсионните фондове, както и нефинансова информация отнасяща се до приложимата регулаторна рамка и рискове на сектора.

От НВП беше поискано, вземайки предвид МОС, да подготвят документация за прегледа и да получат достатъчни и уместни доказателства в подкрепа на констатациите и разумни заключения в техните доклади. За всяко дружество беше изготвен отделен доклад, чиито основни констатации са представени в Приложение 3 от настоящия доклад. Докладите включват конкретни образци, в които са включени коментари, заключения, както и преценка, приложена относно различни констатации и необходими количествени оценки.

Следните образци са използвани от НВП при изпълнение на ПАПФ:

R2: Образец за същественост (изчисляване на нивото на планираната същественост, праг на същественост и праг за докладване)

R4: Образец за предложения за корекции (корекции съгласно целите на Наредба 9)

R5.1: Образец за анализ на наличието и стойността на инвестиционния портфейл по вид ценни книжа (включително анализ на чувствителността на кредитен, валутен, лихвен и ликвиден риск)

R5.2: Образец за анализ на наличието и стойността на инвестиционните имоти.

4. Гарантиране на качеството

Постигането на стандартизирани изисквания за качеството за ПАПФ изисква интегриран подход. Гарантирането на качеството и проследяването на напредъка са два взаимно допълващи се процеса с обща цел да се осигури точно и навременно предаване на резултатите от ПАПФ по стандартизиран начин от всички участващи страни.

При изпълнението на ПАПФ, РП отдели специално внимание на следните въпроси свързани с качеството:

Система за текущо наблюдение и оценка

По време на провеждане на ПАПФ, РП редовно докладваше на КФН и УК за прегледа и текущото наблюдение на напредъка съобразно работния план.

Системата за текущо наблюдение и оценка представлява управленски инструмент гарантиращ ефективното управление на дейностите. Системата за текущо наблюдение и оценка допринесе за:

- ▶ текущото наблюдение на процеса на управление на проекта, имайки за цел постигането на целите на проекта (напр. доклади за напредъка, предавани от НВП, за да информират РП относно статуса на тяхната работа, в резултат на което РП подпомагаше своевременно НВП чрез предоставянето на обратна връзка);
- ▶ прозрачност и отговорност в осъществяването на проекта;
- ▶ интегриране на събрана информация при осъществяването на проекта.

Системата за текущо наблюдение и оценка позволи подобряването на ефективността на дейностите чрез:

- ▶ повишаване на осведомеността на заинтересованите лица относно проблемите;
- ▶ идентифициране на добри практики.

Тя осигури бързи и конкретни отговори относно:

- ▶ резултатите от дейностите и окончателните документи (напр. РП даде разяснения на всички въпроси от страна на НВП, използвайки инструмента Въпроси и отговори);
- ▶ решения, съобразени с нуждите на различните участници в проекта (напр. подробни указания, предоставени във връзка със свързани лица, оценяване на корпоративните облигации, (не)активен пазар).

Горепосоченото бе постигнато чрез:

- ▶ наличието на опитен персонал за оценяване на качеството на изпълнение;
- ▶ осигуряване на ясна представа за изпълнението на проекта, като подчертава силните и слабите му места.

Определяне на план за гарантиране на качеството

Планът за гарантиране на качеството се фокусира върху процеси чрез идентифицирането на нива и етапи свързани с изпълнението на проекта. Това направи възможна намесата във всеки процес, ако е необходимо, за да се гарантира неговото качество.

Планът за гарантиране на качеството включваше следните етапи, чиято цел беше да осигури най-високо качество, както в административното изпълнение на проекта (подготвителни дейности,

доклади, информация и комуникация), така и при извършването на конкретни дейности по проекта (експерти, инструменти, и т.н.):

- ▶ определяне на етапите за изпълнение на дейностите (стандартен график предоставен на НВП към началната дата на проекта и определящ сроковете за предаване на окончателните материали);
- ▶ определяне на норми и стандарти (специфични насоки съгласно МСФО 13 и методологията);
- ▶ определяне на показатели / източници на информация (на НВП им беше съобщено, че в изпълнение на процедурите могат да използват публично достъпни източници като АПИС и Българската фондова борса);
- ▶ обсъждане и интегриране на заключенията за незабавни и дългосрочни корективни мерки за постигане на предварително зададените срокове в случай на непредвидени обстоятелства чрез:
 - § своевременно идентифициране на непредвидени събития и обстоятелства (напр. несъответствия, идентифицирани сред НВП и обсъдени на срещи с УК)
 - § разбиране и количествено определяне на влиянието на конкретни случаи и потенциално цялостно въздействие върху всички дружества, обект на прегледа (напр. количествена оценка на влиянието на несъответствията в доклада на РП)
 - § ранна комуникация с всички лица заинтересовани от прегледа, за да достигне до решения на ad hoc принцип.

Комуникация и координация

Бяха провеждани редовни конферентни разговори между РП, НВП и УК за навременното разрешаване на проблеми. На срещите с УК понякога участваха и ключови експерти.

Оценяване и доклади

Всеки доклад беше подложен на контрол на качеството като беше проверено неговото съдържание, език и форма (проверки за съответствие, извършени на всички окончателни доклади и предоставяне на обратна връзка на НВП с насоки относно това как да продължат изпълнението на оставащи задачи, напр. оценка на риска, свързани лица).

РП и УК осигуряваха съгласуваност в прилагането на методологията от всички проверяващи чрез:

- ▶ преглед на Работните планове и докладите относно напредъка и осигуряване на своевременна обратна връзка
- ▶ преглед на окончателните доклади и тези за напредък на НВП и подаване на обратна връзка
- ▶ извършване на проверки за съответствие
- ▶ оценка на значимостта на проблемите и предложените корективни мерки, докладвани от НВП
- ▶ даване на отговори посредством инструмента Въпроси и отговори.

УК обсъди междинните резултати по време на месечните срещи и в конферентни разговори. В допълнение, няколко срещи и конферентни разговори бяха организирани между РП и НВП, за да се адресират въпроси, ограничения и предложени алтернативни подходи.

От НВП се очакваше да разработят процедури за осигуряване на качеството и контрол, за да

гарантират, че планираните резултати са постигнати по удовлетворителен за КФН и УК начин. Крайната цел беше хармонизираното прилагане на Методологията за постигане на по-голяма степен на сходното третиране на участващите дружества от страна на НВП. От НВП беше поискано да спазват процедурите и насоките, установени от Методологията; в случай на отклонения, тези въпроси бяха разгледани и обсъдени с РП с участието на УК.

5. Наличие и оценка на общите активи – резултати

Резултатите от ПАПФ, посочени по-долу, са обобщени от индивидуалните доклади на НВП от РП, без той да извършва независим преглед на работата на НВП:

(в хил. лв.)

	Общо	Финансови инструменти	Инвестиционни имоти –	Общо предложени	Общо активи	% от общо
	активи	- корекции	корекции	корекции	след корекции	активи
Пенсионен фонд						
Доверие - УПФ	2,266,708	-	(10,912)	(10,912)	2,255,796	-0.5%
Доверие - ППФ	216,091	-	(2,441)	(2,441)	213,650	-1.1%
Доверие - ДПФ	132,254	-	(1,866)	(1,866)	130,389	-1.4%
Съгласие - УПФ	936,548	(2,349)	-	(2,349)	934,199	-0.3%
Съгласие - ППФ	153,816	(174)	-	(174)	153,642	-0.1%
Съгласие - ДПФ	67,592	(42)	-	(42)	67,550	-0.1%
Родина АД - УПФ	1,159,743	-	-	-	1,159,743	0.0%
Родина АД - ППФ	112,730	-	-	-	112,730	0.0%
Родина АД - ДПФ	68,338	-	-	-	68,338	0.0%
Алианц България - УПФ	1,741,668	-	-	-	1,741,668	0.0%
Алианц България - ППФ	153,476	-	-	-	153,476	0.0%
Алианц България - ДПФ	382,606	-	(3,563)	(3,563)	379,043	-0.9%
NN - УПФ	847,152	-	-	-	847,152	0.0%
NN - ППФ	62,368	-	-	-	62,368	0.0%
NN - ДПФ	109,986	(105)	-	(105)	109,881	-0.1%
ЦКБ Сила - УПФ	814,321	(994)	(2,698)	(3,691)	810,630	-0.5%
ЦКБ Сила - ППФ	99,528	(152)	(472)	(624)	98,904	-0.6%
ЦКБ Сила - ДПФ	70,353	(153)	(790)	(943)	69,411	-1.3%
Бъдеще - УПФ	185,070	(4,525)	-	(4,525)	180,545	-2.4%
Бъдеще - ППФ	11,876	(148)	-	(148)	11,728	-1.2%
Бъдеще - ДПФ	2,775	(95)	-	(95)	2,680	-3.4%
Топлина - УПФ	91,739	(927)	-	(927)	90,812	-1.0%
Топлина - ППФ	41,780	(439)	-	(439)	41,341	-1.1%
Топлина - ДПФ	10,272	(96)	-	(96)	10,176	-0.9%
ПОИ - УПФ	89,362	-	-	-	89,362	0.0%
ПОИ - ППФ	16,482	-	-	-	16,482	0.0%
ПОИ - ДПФ	737	-	-	-	737	0.0%
Общо	9,845,372	(10,200)	(22,740)	(32,940)	9,812,433	-0.3%

Източник: R4 template

Общата стойност на предложените от НВП корекции е в размер на 32,940 хил. лв., от които 10,200 хил. лв. корекции на оценката на финансови инструменти и 22,740 хил. лв. корекции на оценката на инвестиционни имоти.

По-долу РП обобщава процедурите, извършени от НВП съгласно методологията, и констатациите, които са предоставили.

5.1 Наличие и оценка на финансови инструменти

Наличие на финансови инструменти

НВП изискаха от ПФ да изготвят и изпратят писмо за потвърждение до банката-попечител, с което да поискат от нея да потвърди наличието и собствеността на единиците в инвестиционния портфейл към 30 юни 2016 г. Писмото за потвърждение на банката-попечител включваше като минимум:

- ▶ броя на инвестиционните единици;
- ▶ ISIN;
- ▶ номиналната стойност на инвестициите;
- ▶ валута;
- ▶ начислените приходи от лихви;
- ▶ финансови инструменти, които са обект на някакви тежести (като запори или залози);
- ▶ финансови инструменти, които се държат като обезпечение за изпълнение на ангажименти или задължения, поето към банката-попечител;
- ▶ финансови инструменти, които се държат от банката-попечител на отговорно пазене.

НВП са получили и в някои случаи самостоятелно са извършили равнение на резултата от анализа на инвестиционния портфейл по отделните пенсионни фондове с главната книга на пенсионните фондове (оборотна ведомост) към 30 юни 2016 г.

НВП провериха писмото за потвърждение получено от банката-попечител и го сравниха с данните, поддържани от ПФ. В случаи, когато равнението не е възможно на база на получените данни получени от банката-попечител, НВП извършиха алтернативни процедури (например преизчисление).

НВП потвърдиха, че банката-попечител води и поддържа счетоводните записи и регистри на всички активи за всеки индивидуален пенсионен фонд отделно от своите собствени активи и от активите, привлечени от други клиенти. Повечето от НВП докладваха получаването на по-горе посочената информация от банката-попечител директно чрез полученото писмо за потвърждение, подписано от банката-попечител. НВП са получили от банката-попечител отчет за сделките по покупко-продажба на ценни книжа на всеки индивидуален ПФ за периода 1 януари 2016 г. – 30 юни 2016 г. Повечето от НВП изрично докладват, че са равнили информацията със списъка за сделки по покупко-продажба на ценни книжа, получен от компанията относно всеки индивидуален ПФ, с цел потвърждение дали ценните книжа са наблюдавани от банката-попечител в отделни книги от тези за собствените активи на банката-попечител и от тези за активите, привлечени от други клиенти.

НВП са формирали извадка от покупките на финансови инструменти през периода 1 януари – 30 юни 2016 г., получили са съответните билети за търгуване (trade tickets), описания на ценните книжа и друга документация, свързана с тези покупки и са равнили информацията за покупките с анализа на инвестиционния портфейл, потвърждавайки че финансовите инструменти са собственост на пенсионния фонд. По отношение на подхода, по който бе формирана извадката, някои проверяващи са следвали методологията за тестване на контролите, описана в раздел „Използвани методология и допускания“, други проверяващи са следвали нестатистически метод за формиране на извадката и трети са следвали статистически и нестатистически метод за формиране на извадката. Разделянето на активите по категории както и използваната методология за формиране на извадка са базирани на професионалната преценка на НВП.

НВП са извършили проверка (напр. посредством договорните условия подписани с банката-

попечител или писмото за потвърждение получено от банката-попечител) дали начинът, по който специализираните депозитарни институции съхраняват и отчитат клиентските сметки и регистрите на финансовите инструменти, собственост на пенсионен фонд, както и документите, удостоверяващи съответствието на финансовите инструменти с действащата регулаторна рамка.

НВП са извършили проверка дали всички активи на пенсионния фонд се съхраняват при банката-попечител на базата на договор за попечителски услуги, сключен между ПОД и банката-попечител. НВП се увериха, че писмото за потвърждение на банката-попечител включва анализ на собствеността върху инвестициите, съхранявани от банката-попечител от името на пенсионния фонд, посочващо при всички случаи дали собствеността: (а) е обект на някакви тежести (като запори или залози), (б) се държи като обезпечение за изпълнението на ангажименти или задължения, поети към банката-попечител, (в) се държат от банката-попечител на отговорно пазене.

В някои случаи НВП бяха информирани от банката-попечител, че всички портфолия с финансови инструменти относно всеки индивидуален ПФ към 30 юни 2016 г. са „финансови инструменти държани от банката-попечител на отговорно пазене“. В други случаи НВП потвърдиха, че активите на ПФ не са обект на залози или че „няма тежести, като запори или залози, не се държат като обезпечение, нито се държат от банката-попечител на отговорно пазене“ или изключиха твърдения а) и б). В някои случаи НВП нямат допълнителни коментари.

НВП са извършили проверка (напр. в уебстраницата на БНБ или КФН) дали съответната банка-попечител е включена в списъка на разрешените банки-попечители на ПФ. НВП са получили също подробен списък на банковите сметки (дебитни и кредитни салда) на ПФ. Те получиха също и като минимум потвърждения за банковите салда на всички депозитарни и разплащателни сметки, и банковите сметки, закрити през периода, за да потвърдят взаимоотношенията с банката, включително условни задължения, запори, залози, ограничения върху активите на дружеството, гарантирани суми и др.

НВП извършиха процедури за аналитичен преглед на инвестиционния портфейл към 30 юни 2016 г. спрямо салдата към 31 декември 2015 г. и много от тях предоставиха обяснения за идентифицирани големи позиции.

Като цяло, базирайки се на окончателните доклади, всички НВП са извършили процедурите описани в методологията за ПАПФ, като не са докладвали несъответствия относно наличието на финансовите инструменти.

Оценка на финансови инструменти (Наредба 9)

РП описва по-долу процедурите, които се изискват от методологията по отношение на тестването за наличие на финансови инструменти допълнени с информация, получена от докладите, изготвени от НВП, относно използваните процедури както и констатациите, както са били докладвани в окончателните доклади на НВП.

Общ подход

НВП получиха сравнителен анализ на инвестициите към 30 юни 2016 г. (който е обобщен в таблицата по-долу) и са формирали извадка (в съответствие с критериите за селекция

анализирани в раздел 1.5.4 от методологията за ПАПФ), която да обхваща минимум 90% от всяка категория финансови инструменти (съгласно категоризацията в образци R2 и R4, моля вижте образците в раздел 3) и са извършили процедури, които да гарантират подходяща оценка.

Таблицата по-долу е съставена въз основа на анализите изготвени от НВП в окончателните доклади анализирайки категориите финансови инструменти (представени кумулативно за ПФ, подлежащи на преглед и управлявани от всяко ПОД):

(в хил. лв.)	Доверие	Съгласие	Родина	Алианц	NN	ЦКБ-Сила	Бъдеще	Топлина	ПОИ	Общо
Общо активи по категории:										
1. Дългови ценни книжа:	1,227,113	658,184	694,287	1,179,607	512,262	638,640	77,262	104,425	58,310	5,150,089
1.1. Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от страните членки на ЕС, ЕИЗ и държави, посочени в Наредба No 29 на КФН, техните централни банки, както и от ЕЦБ и ЕИБ	921,615	505,613	661,913	787,271	490,945	514,755	18,797	80,084	58,310	4,039,301
1.2. Общински облигации	2,632	-	-	-	-	-	3,960	429	-	7,021
1.3. Корпоративни облигации	295,814	152,571	32,374	392,335	21,317	123,885	54,505	23,912	-	1,096,714
1.4. Ипотечни облигации	7,052	-	-	-	-	-	-	-	-	7,052
2. Акции, права и дялове:	727,742	361,392	278,073	405,888	289,858	242,188	68,348	29,725	24,854	2,428,068
2.1. Акции и права върху акции на дружества със специална инвестиционна цел	324,012	30,389	207,587	3,202	18,211	28,925	8,112	30	2,069	622,537
2.2. Акции и дялове емитирани от Колективни Инвестиционни Схеми	310,792	158,735	68,598	147,494	124,814	100,400	29,669	18,961	14,606	974,069
2.3. Акции, права и дялове различни от тези в т. 2.1. и 2.2.	92,938	172,269	1,888	255,192	146,833	112,863	30,567	10,734	8,179	831,463
Финансови инструменти	1,954,855	1,019,576	972,360	1,585,495	802,120	880,828	145,610	134,149	83,164	7,578,157
Банкови депозити	73,828	-	60,979	97,263	-	561	8,502	4,231	17,491	262,855
Инвестиционни имоти	81,460	44,105	-	40,140	-	45,884	7,010	3,051	-	221,648
Други активи, включително:	504,911	94,276	307,473	554,852	217,386	56,930	38,599	2,360	5,926	1,782,712
Пари и парични еквиваленти	465,901	49,378	304,481	548,288	215,963	37,527	27,274	2,228	5,587	1,656,627
Вземания	39,010	44,898	2,992	6,564	1,423	19,403	11,325	132	339	126,085
Общо активи	2,615,053	1,157,956	1,340,811	2,277,750	1,019,506	984,203	199,721	143,791	106,581	9,845,372

Източник: образец R2, предаден от НВП (моля вижте раздел 3)

Бележка:

1. Данните за ПФ, подлежащи на прегледа и управлявани от всяко ПОД, са представени в таблицата по-горе.
2. Сравнявайки данните от таблицата и диаграмата по-горе, които се основават на данни предоставени от НВП, с информацията предоставена на КФН от ПФ, са идентифицирани някои несъответствия на ниво подкатегория в следствие на рекласификации. Освен това по отношение на ПФ управлявани от ПОД ДСК-Родина, НВП са включили дериватите в категория акции, права и дялове, докато ПФ са ги представили на КФН в категория други активи.

Всички НВП са избрали не-статистическа извадка, като по този начин не е нужно извършването на екстраполация на резултатите.

Процедурите, описани по-долу, са приложени върху оценките на финансовите инструменти в избраната извадка за всеки портфейл на ПФ с цел подсигурирането на съответствието с изискванията на приложимата нормативна уредба (Наредба No 9 на КФН от 19.11.2003 г.):

- ▶ НВП са извършили проверка дали оценката на инвестиционните инструменти е направена въз основа на информация за пазарната цена на активите за предходния работен ден. Оценката на активите на пенсионните фондове към 30 юни 2016 г. се извършва от пенсионноосигурителните дружества на 1 юли 2016 г. въз основа на данните (информация от фондовата борса и др.) към 30 юни 2016 г. (това е предходният работен ден спрямо 1 юли 2016 г.).
- ▶ НВП са потвърдили основните източници на използваната ценова информация, получени от първичните дилъри на държавни ценни книжа, от борсови бюлетини на регулирани пазари, електронни системи за ценова информация за финансови инструменти (Reuters и Bloomberg) и от други официални източници.
- ▶ Когато основният подход за оценка на съответния актив, изискван от Наредба No 9 (пазарна цена, mark-to-market price), не е бил приложен, НВП е описал изключението и е коментирал дали са налице основания за преминаване към оценка съгласно друг

подход, посочен в Наредба №9. Когато оценката е била направена по метода на сравнимите цени – НВП е коментирал ценните книжа, които са били използвани, и тяхната съпоставимост с ценната книга, обект на оценка.

- ▶ Съгласно приложимата регулаторна рамка, НВП не са докладвали случаи, в които е невъзможно да се приложат процедурата и начинът на оценка, регламентирани в Наредба № 9 (както основният метод на пазарна оценка mark-to-market, така и методите разписани в Наредба №9).
- ▶ В случаите, когато ПФ е използвал оценителски техники, НВП е прегледал не само методологията, както е обяснено по-горе, но и използваните входящи данни и е коментирал тяхната разумност, след като е извършил сравнение на входящите данни с наличните пазарни данни (моля, вижте Приложение 9.2 - раздел 3 – Входящи данни за оценителски техники).
- ▶ По отношение на облигации, акции и права, допуснати за търговия на регулиран пазар на ценни книжа, когато оценката е базирана на цена, различна от цената при затваряне публикувана официално от регулирания пазар, НВП е изследвал и коментирал основанията за това отклонение, като е взел под внимание и насоките, описани в пар. 79(б) на МСФО 13. Ако няма валидна причина за отклонението, НВП е определил количествения ефект от използването на цената при затваряне за оценката, в случай че ефектът е съществен.
- ▶ В случаите, когато е използвана най-високата цена „продава“, валидна към края на сесията на търговия, НВП е предоставил своето становище за това дали цената е реално изпълнима или е само индикативна котировка. Не бяха констатирани забележки по този въпрос.

Подробен подход и констатации

Въз основа на анализа, изготвен в докладите на НВП, относно оценката на финансовите инструменти, РП представя по-долу предложените от НВП корекции, приложения подход, и констатациите на НВП по категория финансови инструменти (на база на категоризацията в R5.1). При проверката за съпоставимост бяха приложени прагове на същественост, съгласувани с УК. Съгласуваните прагове са 10% отклонение за облигации оценени по метода на дисконтираните парични потоци и 2% отклонение във всички останали случаи.

Предложени корекции

Предложените от НВП корекции, съгласно оценяване по Наредба 9, по категория финансов инструмент са както следва:

(в хил. лв.)

Категории финансови инструменти	Финансови инструменти преди корекции	Корекции по Наредба 9	Финансови инструменти след корекции	% от категорията
Облигации, допуснати до търговия на регулиран пазар	617,397	(7,151)	610,247	-1.2%
Облигации, недопуснати и нетърговани на регулиран пазар	24,293	(3,049)	21,244	-12.6%
Дългови инструменти	3,850,156	-	3,850,156	0.0%
Български държавни ценни книжа	658,242	-	658,242	0.0%
Чуждестранни акции и права, допуснати до търговия на регулиран пазар	770,750	-	770,750	0.0%
Акции и права, допуснати до търговия на регулиран пазар	680,668	-	680,668	0.0%
Чуждестранни акции / дялове, емитирани от колективни инвестиционни схеми	728,567	-	728,567	0.0%
Акции / дялове, емитирани от колективни инвестиционни схеми	246,194	-	246,194	0.0%
Деривативни инструменти	1,888	-	1,888	0.0%
Общо	7,578,157	(10,200)	7,567,957	-0.1%

източник: R5.1

Приложен подход и констатации

Приложеният от НВП подход, съгласно оценяване по Наредба 9, по категория финансов инструмент са както следва:

1. Държавни ценни книжа, емитирани в страната

Тази категория касае българските държавни облигации, които се търгуват на вторичен дилърски пазар (ОТС), който е нерегулиран. Основните дилъри на този вид ценни книжа са българските банки. Оценителският подход приет от всички НВП и в съответствие с Наредба №9 е средна цена на всяка емисия на вторичния междубанков пазар към 30 юни 2016 г. Средната цена на емисия се формира като средноаритметична от цените "купува" и "продава", обявени от не по-малко от три (повечето НВП цитират не по-малко от шест) първични дилъра на държавни ценни книжа и се определя по начин, съобразен с правилата за оценка на активите и пасивите на ПОД и на ПФ, които управлява (правила за оценка на активите) - чл. 5, ал. 1 от Наредба № 9

НВП са получили информацията от дилърите, както е съобщена от Българската асоциация на дружествата за допълнително пенсионно осигуряване (БАДДПО), по отношение на приложимите цени за оценката и са преизчислили цената, която следва да бъде приложена в съответствие с Наредба № 9. НВП не докладват разлики между техните изчисления и тези на ПФ, освен разлики от закръгляване, които не са съществени.

2. Дългови ценни книжа

В тази категория ПФ са класифицирали главно български държавни ценни книжа, емитирани на чуждестранни пазари и чуждестранни държавни ценни книжа. Оценката приложена от всички НВП, е на база последната цена „купува“ към 30 юни 2016 г. както е била оповестена в Bloomberg, след корекции за начислени лихви (първи алтернативен подход за оценка). Никакви разлики не са били докладвани от НВП за тази категория.

Един НВП констатира следните причини за преминаването от основния подход към първия алтернативен подход за оценка, посочен в Наредба №9:

- Недостатъчна информация – системата на Bloomberg не предоставя информация относно търгуемия обем на пазара към конкретна дата (т.е. 30 юни 2016 г.), в резултат на което оценката приложена от ПФ и НВП е на база на последната цена, публикувана в системата на Bloomberg към определена дата може да не е най-подходящата цена, която да бъде използвана за ежедневна оценка на дългови ценни книжа;

- Благоразумен подход – оценителският подход, базиран на цена „купува“, е по-благоразумен (тъй като цената е по-ниска)

Същият НВП е докладвал ефекта от прилагането на основния подход, описан в Наредба №9, установявайки положителен ефект.

3. Корпоративни облигации, допуснати до търговия

Тази категория включва общински облигации, ипотечни облигации, инфраструктурни облигации и други корпоративни облигации, допуснати до търговия на българския регулиран пазар. Повече от 53% от финансовите инструменти в тази категория са оценени на база на първия алтернативен подход, посочен в Наредбата, т.е. на база котировки „купува“ с достатъчен обем, а останалите инструменти са оценени по метода на дисконтираните парични потоци.

- ▶ По отношение на финансовите инструменти оценени по първия алтернативен подход, НВП провериха официалните публикувани цени „купува“ (източник Bloomberg) както и дължимите лихви по купона и преизчислиха стойността на облигациите. НВП не идентифицираха проблеми свързани с оценяването на тези финансови активи спрямо изискванията на Наредба №9. НВП констатираха, че основният подход е неподходящ в случаи, когато липсват сключени сделки към 30 юни 2016 г. и/или обемът на дневните търгуеми сделки е по-малък от 3% от обема на съответната емисия.
- ▶ По отношение на метода на дисконтираните парични потоци, НВП прегледаха основните допускания на ръководството, математическата точност, както и всяка друга относима информация като парични потоци, погасителни планове, лихвени проценти и др., за да се уверят, че използваната информация е точна. В някои случаи са идентифицирани проблеми с прогнозните парични потоци и/или дисконтови норми.

НВП също коментираха, че основният подход не е подходящ в случаи, когато изискуемият минимум от 3% дневен обем не е изпълнен и няма заявки на нетна стойност от 30 000 лв. и/или при липса на сключени сделки към 30 юни 2016 г.

Докладвани констатации:

Въз основа на анализа на докладите на НВП относно оценката на финансовите инструменти са докладвани несъответствия свързани с подценяването на дисконтовите норми използвани при оценки по метода на дисконтираните парични потоци на облигации, допуснати до търговия и облигации, недопуснати и нетъргувани на регулирани пазари. НВП коментира, че в много случаи ПФ не взимат предвид специфична информация за емитента на облигацията (напр. сектора на емитента, способността на длъжника да изплаща дълга си навреме, качеството и стойността на обезпеченията, условията по дълговото споразумение, качеството на ръководството), в следствие на което не всички рискове са обхванати и стойността на облигациите обикновено се надценява. В някои случаи НВП докладват, че ПФ използват рискови премии, които не са подкрепени с подходящи документи със специфична информация за емитента / кредитополучателя.

По време на изпълнението на ПАПФ, РП имаше значително взаимодействие с НВП по този въпрос и чрез указания изиска от НВП да разгледат конкретно:

- ▶ Способността на длъжника да изплаща дълга си навреме;
- ▶ Качеството и стойността на обезпеченията;

- ▶ Условието по дълговото споразумение;
- ▶ Качеството на управлението.

Прегледът на НВП на база тези оценки е до голяма степен базиран на техни преценки и на съдействието на техни специалисти-оценители. По-конкретно, преценки/ограничения/ подходи са приложени спрямо, но не само:

- § Дисконтова норма, използвана при оценяване на облигации
- § Средна възстановима стойност (съгласно вида и качеството на обезпечението)
- § Време за продажба на обезпечението
- § Праг на същественост

Идентифицираните несъответствия сред ПФ и застрахователните дружествата, подлежащи на преглед на балансите, са обобщени в раздел 6.

4. **Облигации, които не са допуснати до и не се търгуват на регулиран пазар за ценни книжа**

Тази категория включва общински облигации, инфраструктурни облигации и обезпечени облигации, които все още не са допуснати да се търгуват на регулиран пазар. Всички НВП са използвали метода на дисконтираните парични потоци и са предложили корекции сходни на тези описани по-горе.

Не са идентифицирани значителни несъответствия сред ПФ по отношение на категорията финансови активи „Облигации, които не са допуснати до и не се търгуват на регулиран пазар за ценни книжа“.

5. **Акции и права, допуснати за търговия**

Тази категория включва акции, емитирани от български компании, които се търгуват на БФБ. НВП прегледаха оценките по Наредба №9 и не констатираха значителни несъответствия, и поради тази причина не предложиха корекции. В зависимост от това дали предписаните условия за всеки един ISIN са спазени, е приложен един от следните оценителски подходи съгласно Наредба №9:

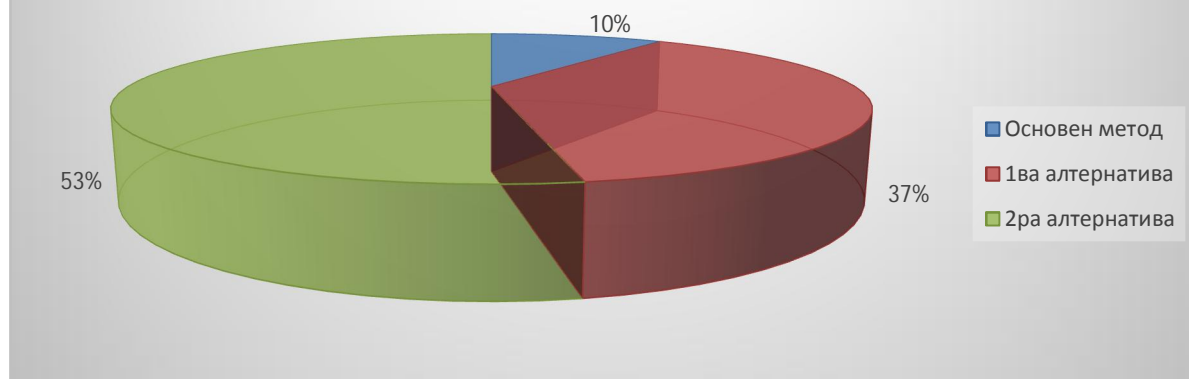
Основен метод: стойността на акциите и правата са определя на база на средно претеглената цена на сключените сделки обявени в борсовия бюлетин към 30 юни 2016 г., ако обемът на дневните сделки е не по-малък от 0.01% от обема на съответната емисия.

1ва алтернатива: стойността на акциите и правата се определя като средната стойност от най-високата цена „купува“ към края на търговията за деня на фондовата борса на 30 юни 2016 г. и средно претеглената цена на сделките със съответните ценни книжа, сключени на същата дата, ако транзакциите са затворени и има заявени поръчки „купува“.

2ра алтернатива: стойността на акциите и правата се определя от най-високата цена „купува“ от поръчките към края на търговията за деня на фондовата борса, ако нито една транзакция със съответната емисия не е била затворена на 30 юни 2016 г.

Въз основа на анализа, извършен от НВП по време на ПАПФ, се констатира, че по-голямата част от акциите са оценени на база на алтернативните подходи: средно между цена по сделки и цена „купува“ или само по цена „купува“, вземайки предвид нивото на търговия на БФБ:

Акции и права, приети за търговия Оценка Наредба №9



Не са идентифицирани значителни несъответствия сред ПФ по отношение на оценяването на категорията финансови активи „Акции и права, приети за търговия“.

6. Издадени в чужбина акции и права, допуснати до търговия

Тази категория включва акции на чуждестранни компании, които се търгуват на регулирани пазари. Всички НВП са извършили оценките за целите на Наредба №9 по основния подход (по последната цена на сключена сделка на 30 юни 2016 г. към края на търговията за деня на пазара, където акциите се търгуват). НВП не докладват несъответствия. Основният източник на информация е Bloomberg.

7. Издадени в чужбина акции и/или дялове на колективна инвестиционна схема

Тази категория включва дялове, издадени от чуждестранни колективни инвестиционни схеми, някои от които се търгуват на регулирани пазари в ЕС и в САЩ, а други не се търгуват на регулирани пазари. За 81% от избраната извадка НВП прилагат основния (първоначалния) подход (последната обявена цена за обратно изкупуване публикувана до 12 ч. българско време в деня на оценката), а за останалите е приложен 2рият алтернативен метод (последната нетна стойност на активите на акция/дял обявена до 12 ч. българско време в деня на оценката). Последният подход е използван само в случаи, когато ценните книжа не се търгуват на регулирани пазари и не е официално обявена цена за обратно изкупуване.

Не са идентифицирани значителни несъответствия сред ПФ по отношение на оценяването на категорията финансови активи „Издадени в чужбина акции и/или дялове, издадени от колективна инвестиционна схема“.

8. Акции и/или дялове, издадени от колективна инвестиционна схема

Тази категория включва акции и дялове, издадени от български колективни инвестиционни схеми, които не се търгуват на регулиран пазар. Във всички случаи, оценката на тези инструменти за целите на Наредба №9, е по основния (първоначалния) подход (последната цена за обратно изкупуване обявена до 12 ч. българско време на деня на оценката). НВП не констатират несъответствия. НВП получиха официално обявена цена за обратно изкупуване

за съответната емисия. Някои от НВП извършиха независимо изследване и провериха информацията за цената получена по имейл с информацията за нетната стойност на активите, обявена на страницата на всеки взаимен фонд, докладвайки липса на несъответствия.

9. Деривати

Тази категория се състои от чуждестранни валутни форуърдни договори. ПФ оценява форуърдите на база Наредба №34. Договорите са с падеж по-малък от един месец и според Наредба №34 на ПФ е позволено да използват разликата в обменните курсове за извършването на оценка. Един НВП изпрати писма за потвърждение и получи потвърждения от банките, включително оценка на форуърдните договори изготвена от банките. НВП използва цената обявена от страните по договора за деня, към който се отнася оценката. НВП сравни своята оценка с цената, използвана от ПФ, и не констатира несъответствия.

5.2 Наличие и оценка на инвестиционни имоти

Основни коментари

Въз основа на анализ на информацията, включена в докладите на НВП, РП обобщава по-долу следното по отношение на инвестиционните имоти:

Общата балансова стойност на инвестиционните имоти измежду ПФ е 222 млн. лв. към 30.06.2016 г. и представлява 3% от общите активи на всички ПФ. ПФ управлявани от шест ПОД притежават инвестиционни имоти в инвестиционния си портфейл към 30.06.2016 г., а общият брой на притежаваните инвестиционните имоти е 79.

Балансовата стойност на инвестиционните имоти към 30 юни 2016 г. и тяхното процентно съотношение към общите активи са представени кумулативно по ПФ, подлежащи на преглед и управлявани от всяко ПОД, в таблицата по-долу:

(в хил. лв.)

ПОД	Общо активи 30/06/2016 (А)	Балансова стойност на инвестиционните имоти 30/06/2016 (В)	(В)/(А)
Доверие	2,615,052	81,460	3.1%
Съгласие	1,157,956	44,105	3.8%
Алианс	2,277,750	40,140	1.8%
ЦКБ-Сила	984,203	45,884	4.7%
Топлина	143,791	3,051	2.1%
Бъдеще	199,721	7,010	3.5%
Общо	7,378,473	221,649	3.0%

Източник: R4 и R5.2 (моля вижте раздел 3)

Наличие на инвестиционни имоти

НВП извършиха следните процедури за да установят наличието на инвестиционни имоти:

- ▶ НВП получиха от ПОД разбивка на инвестиционните имоти към 30 юни 2016 г., равниха я с обратната ведомост, и след това формираха извадка за проверка на документите

подкрепящи собствеността и оценката (някои НВП избраха да прегледат всички



инвестиционни имоти). НВП, които избраха да прегледат инвестиционните имоти на извадков принцип, използваха нестатически метод за формиране на извадката (позволен от методологията) и покриха с тяхната извадка поне 90% от салдото към 30 юни 2016 г.

- ▶ НВП извършиха процедури по аналитичен преглед (напр. идентифициране на големи позиции) чрез сравнение със салдата към 31.12.2015 г. и предоставиха обяснение при наличието на разлики над прага за докладване.
- ▶ НВП провериха дали начинът на съхранение на документите за собственост на имотите съответства на действащата регулаторна рамка. НВП извършиха проверка на място на архива и дали документацията е подредена по година на придобиване и в отделни папки. НВП не откриха никакви несъответствия нито препоръчаха никакви коригиращи действия по отношение на съществуването на инвестиционните имоти.

Оценителски подходи, следвани от ПФ

Въз основа на информацията, включена в докладите НВП, стойността на инвестиционните имоти по всеки метод на оценка като процент от общата стойност на инвестиционните имоти (преди корекциите предложени от НВП), е представена по-долу:

По-точно, използваните методи са следните:

- ▶ Пазарен подход (сравними сделки или оферти);
- ▶ Приходен метод (остатъчна стойност);
- ▶ Смесен подход от пазарен и разходен подход;
- ▶ Смесен подход от пазарен и приходен подход (остатъчна стойност);
- ▶ Смесен подход от приходен (метод на капитализиране на дохода) и разходен подход;
- ▶ Разходен подход.

Други подходи включват смесени методи от пазарен и приходен подход и пазарен, приходен и разходен подход.

Процедури извършени от НВП

Всички НВП прегледаха прилагането на счетоводните политики по отношение на признаването

и оценката на инвестиционните имоти, за да гарантират съответствие с приложимата рамка. По-специално, следните процедури съгласно изискванията на методологията бяха извършени от НВП, за да проверят наличието и оценката на инвестиционните имот:

- ▶ НВП провериха дали, след първоначалното признаване, инвестиционния имот е оценяван по справедлива стойност, съгласно изискването на параграф 10 от Наредба №9. НВП поискаха от управлението на ПФ и получиха подписани декларации от оценителите на ПФ, за да потвърдят, че независимите и упълномощени оценители на ПОД са приемливи от правна гледна точка. Целта на тази процедура бе да се гарантира, че оценката на инвестиционните имоти не е възложена на лице, което:
 - § притежава пряко или чрез свързани лица акции в ПОД;
 - § е член на управителен или контролен орган на ПОД;
 - § е свързано лице на член на управителен или контролен орган на ПОД или на лице, което притежава директно или чрез свързани лица повече от 5% от акциите на компанията;
 - § е продавач на недвижимия имот, член на управителен или контролен орган, съдружник или акционер в продавача, както и свързано лице на продавача, на член на неговия управителен или контролен орган, на негов съдружник или акционер;
 - § може да бъде повлияно под друга форма на зависимост или конфликт на интереси.
- ▶ НВП провериха оценките на избраната извадка, като прегледаха доклада за оценка, методиката на оценка и заключението за пазарна стойност, вземайки предвид приложимата рамка. НВП потвърдиха, че независимите оценители притежават необходимата правоспособност съгласно Закона за независимите оценители (вътрешни оценители специалисти или външни лицензирани оценители/експерти на подизпълнител), за да извършат преглед на приложените методология и допускания, използвани от независимия оценител. По-специално, НВП извършиха следните процедури:
 - § оцениха валидността на използваната методология за оценка на инвестиционните имоти собственост на ПФ, от гледна точка на общоприетите оценителски практики, в съответствие с приложимата рамка;
 - § извършиха пазарно проучване на офертни цени на имоти, сходни с обекта на оценка;
 - § сравниха тяхното изчисление за стойност с балансовата стойност на инвестиционните имоти към 30 юни 2016 г. и извършиха преценка за наличието на разлики (НВП приложиха пазарния подход при оценката на инвестиционните имоти);
 - § когато ПФ е прилагал подход за оценка, НВП използваха насоките за йерархията на справедливата стойност по МСФО както и насоките за оценителските техники и входящите данни (вижте Методология Приложение 9.2 – раздел 5 – Йерархия на справедливата стойност), и определиха дали използваните методология и входящи данни са подходящи;
 - § в случаи, когато ПФ е използвал техника за оценка, НВП прегледа не само методологията, както е обяснено по-горе, но и използваните входящи данни и коментира тяхната разумност, след сравнение на входящите данни с наличните пазарни данни (вижте Методологията, Приложение 9.2 – раздел 3 – Входящи данни при методи за оценка).

Резултати за инвестиционните имоти

Според информацията в докладите, НВП прецениха дали е нужно да предложат корекции за констатираните разлики следвайки подходи, които са анализирани в детайл в техните доклади.

В някои случаи НВП докладваха определени констатации, без да предлагат корекции (тъй като тези разлики са в приетия диапазон, определен от тях самите).

Също така, в някои случаи НВП отбелязват следните ограничения в докладите си:

- ▶ Огледи не са извършени за целта на текущия преглед.
- ▶ Правен дю дилиджънс на имотите не е извършван.
- ▶ Всички площи, използвани за целите на текущия преглед, се основават на документи за собственост, без независима проверка.

Предложени корекции

Въз основа на докладите на НВП, обобщената информация относно предложените корекции за оценка на инвестиционните имоти на 3 от 6 ПОД е както следва:

(в хил. лв.)

Пенсионен фонд	Инвестиционни имоти към 30/06/2016	Предложени корекции	Инвестиционни имоти след корекции	% от категория
Доверие - УПФ	66,082	(10,912)	55,170	-16.5%
Доверие - ППФ	8,136	(2,441)	5,695	-30.0%
Доверие - ДПФ	7,242	(1,866)	5,376	-25.8%
Съгласие - УПФ	34,758	-	34,758	0.0%
Съгласие - ППФ	5,951	-	5,951	0.0%
Съгласие - ДПФ	3,395	-	3,395	0.0%
Алианс България - УПФ	15,430	-	15,430	0.0%
Алианс България - ППФ	776	-	776	0.0%
Алианс България - ДПФ	23,934	(3,563)	20,371	-14.9%
ЦКБ Сила - УПФ	36,525	(2,698)	33,828	-7.4%
ЦКБ Сила - ППФ	4,272	(472)	3,800	-11.1%
ЦКБ Сила - ДПФ	5,086	(790)	4,297	-15.5%
Бъдеще - УПФ	6,608	-	6,608	0.0%
Бъдеще - ППФ	219	-	219	0.0%
Бъдеще - ДПФ	183	-	183	0.0%
Топлина - УПФ	1,440	-	1,440	0.0%
Топлина - ППФ	922	-	922	0.0%
Топлина - ДПФ	688	-	688	0.0%
Общо	221,648	(22,740)	198,908	-10.3%

Източник: R4

Предложените корекции са резултат от използването на различни оценителски методи от оценителите на НВП и на ПОД. Независимите оценители, наети от ПОД, са прилагали основно пазарен, приходен или смесен между пазарен и разходен подход, докато НВП са приложили пазарния подход.

Процедури и проверки на РП

РП формира извадка от инвестиционни имоти за допълнителна проверка от експерт оценител. Този процес включваше проверка на разумността на оценките, включително проверка на

използвания подход, допусканията, последователността на подхода, и дали стойността на кв. м. влиза в разумни граници, базирайки се на информацията предоставена от НВП и също така на пазарни проучвания и опита на оценителя на РП. По време на този процес бяха получени разяснения от НВП и им бяха отправени коментари чрез електронни съобщения или телефонни разговори.

Извадковият преглед на РП индикира възможно надценяване на някои имоти, предвид приетия от НВП праг, особено в случаите, когато той стига 20%. РП отбелязва, че посоченият по-горе анализ на оценителя на РП е извършен без оглед на имотите и без да се отчете потенциалът за развитие на имотите.

5.3 Други активи

Процедури извършени от НВП

Следните процедури бяха изпълнени от НВП, където салдото на другите активи е над ПЗ:

- ▶ НВП получи списък, описващ подробно всички други активи към 30 юни 2016 г.;
- ▶ Другите активи включват следните:
 - § Вземания по споразумения за обратно изкупуване
 - § Вземания от дивиденди
 - § Вземания от лихви и главници
 - § Банкови такси
- ▶ НВП извършиха процедури за аналитичен преглед (напр. идентифициране на големи позиции) спрямо салдата към 31.12.2015 г.;
- ▶ НВП избраха извадка по категории други активи за преглед на подкрепящите документи от гледна точка на собственост и оценка. Относно споразуменията за обратно изкупуване, НВП равниха салдата с писмата на доверителите;
- ▶ НВП провериха и оцениха критериите за признаване на салдата на Други активи;
- ▶ НВП провериха оценката на избраните други активи и дали политиките съответстват на изискванията на приложимото законодателство;
- ▶ НВП провериха дали са налице индикации за обезценка на съответните позиции в съответствие с приложимата рамка.

НВП не идентифицираха несъответствия нито предложиха корекции в тази област, освен в случай, в който бе препоръчано обезпеченията да бъдат прегледани отново и да бъдат увеличени, ако това е необходимо.

5.4 Банкови депозити и парични еквиваленти

В тази група са включени:

- ▶ Банкови депозити - по номиналната им стойност и начислената лихва към датата на оценка;
- ▶ Парите в брой - по номинална стойност;
- ▶ Паричните средства в разплащателни сметки

НВП прегледаха оценката на банковите депозити както и на паричните еквиваленти и провериха наличието им чрез банката-попечител.

НВП не направиха констатации, не предоставиха препоръки и не предложиха корекции в тази област.

6. Процедури по осигуряване на съпоставимост

Бяха извършени процедури по осигуряване на съответствието между НВП и ПФ и също по отношение на Прегледа на балансите на застрахователните дружества, основно във връзка с оценката на финансовите инструменти и подходите за оценяване на инвестиционните имоти.

Наредба №9

Най-големите несъответствия между различните НВП бяха по отношение на облигациите допуснати до търговия на регулиран пазар и облигации недопуснати до търговия и нетъргувани на регулирани пазари. По отношение на инструментите, избрани от РП за преглед и на база информацията, предоставена от НВП, РП оцени потенциалното въздействие от разликите в оценките на едни и същи финансови облигации при разлика в оценките от над 10%.

УК реши да приложи за надзорни цели от ПАПФ като вземе предвид проверката за съответствие, извършена от РП. РП извърши анализ на ситуацията, в които допусканията за целите на оценките по дисконтирани парични потоци се различават между НВП и разликите са над 10%. Предвид нуждата да се осигури равнопоставеност, КФН ще приложи за надзорни цели в тези случаи съпоставими корекции между дружествата, а именно – корекцията с най-благоприятен ефект на база проверките за съответствие между всички дружества, в обхвата на ПАПФ и Прегледа на балансите на застрахователите (т.е. най-благоприятната измежду оценките, използвани от НВП за една и съща облигация).

Обръща се внимание, че оценките по метода на дисконтираните парични потоци, описани по-горе, са идентични с тези, използвани за целите на МСФО.

(в хил. лв.)

Пенсионен фонд	Общо активи	Общо предложени корекции по Наредба 9	Ефект от проверка за съпоставимост	Общо активи след корекции на НВП и ефект от проверка за съпоставимост
Доверие - УПФ	2,266,708	(10,912)	-	2,255,796
Доверие - ППФ	216,091	(2,441)	-	213,650
Доверие - ДПФ	132,254	(1,866)	-	130,389
Съгласие - УПФ	936,548	(2,349)	681	934,880
Съгласие - ППФ	153,816	(174)	123	153,765
Съгласие - ДПФ	67,592	(42)	-	67,550
Родина АД - УПФ	1,159,743	-	-	1,159,743
Родина АД - ППФ	112,730	-	-	112,730
Родина АД - ДПФ	68,338	-	-	68,338
Алианс България - УПФ	1,741,668	-	-	1,741,668
Алианс България - ППФ	153,476	-	86	153,561
Алианс България - ДПФ	382,606	(3,563)	-	379,043
NN - УПФ	847,152	-	-	847,152
NN - ППФ	62,368	-	-	62,368
NN - ДПФ	109,986	(105)	-	109,881
ЦКБ Сила - УПФ	814,321	(3,691)	437	811,068
ЦКБ Сила - ППФ	99,528	(624)	83	98,987
ЦКБ Сила - ДПФ	70,353	(943)	99	69,510
Бъдеще - УПФ	185,070	(4,525)	885	181,430
Бъдеще - ППФ	11,876	(148)	55	11,783
Бъдеще - ДПФ	2,775	(95)	22	2,702
Топлина - УПФ	91,739	(927)	242	91,053
Топлина - ППФ	41,780	(439)	131	41,473
Топлина - ДПФ	10,272	(96)	27	10,203
ПОИ - УПФ	89,362	-	-	89,362
ПОИ - ППФ	16,482	-	-	16,482
ПОИ - ДПФ	737	-	-	737
Общо	9,845,372	(32,940)	2,872	9,815,305

Ако проверките за съответствие бяха приложени само на база ПАПФ (т.е. без да се вземе предвид Прегледа на балансите на застрахователите), ефектът от проверката за съответствие би бил 1.302 хил. лева (вместо показания по-горе ефект от 2.872 хил. лв.).

МСФО

Двете основни области, в които бе идентифицирано несъответствие, са оценките на акции и облигации (като разликите основно се дължат на различна преценка дали пазарите са активни или не, както и на източниците на информация и допусканията, използвани в оценките) и оценките на инвестиционните имоти.

МСФО дава насоки за оценка на активността на пазара и ползването на наблюдаеми и ненаблюдаеми входящи данни и необходимите корекции. От НВП се изисква да използват в максимална степен пазарни данни и в минимална степен да разчитат на специфични данни (ненаблюдаеми допускания). Необходимо е прилагането на корекции, които да отразят специфичните фактори и присъщия риск в конкретната техника на оценка. За прилагането на този параграф бяха направени уточнения към методологията с цел осигуряване на съответствие с изискванията на чл. В44 от МСФО 13.

Оценките са извършени от ПФ и са прегледани от НВП. Тези оценки са изготвени съгласно Международните оценителски стандарти, МСФО, и местните установени най-добри практики, в случай, че те са по-консервативни, като изборът на най-подходящия метод/ техника е по преценка на оценителя и изисква прилагане на експертна преценка. Отговорност на НВП е да гарантират, че допусканията и техниките използвани в оценката са адекватни и точни.

Вследствие на значителната роля на експертната преценка в тези оценки, се установиха разлики в оценките на един и същ инструмент за различните ПФ и НВП (поради различната преценка дали пазарът за съответния обект на оценка е активен или неактивен, употребата на различни източници на информация или котировки разрешени от МСФО, прилагането на алтернативни подходи за оценка или допускания, последващи продажби на портфейли).

Някои НВП оцениха пазара за конкретни инструменти, допуснати до търговия на Българската фондова борса, като неактивен, вследствие на което приложиха корекции на база алтернативни методи на оценка, различни от котиранияте цени на съответния пазар. Други НВП са оценили пазара на същите инструменти като активен и са използвали цени от сделки от Българската фондова борса.

По отношение на инструментите, избрани от РП за преглед (в съответствие с методологията), и на база информацията, предоставена от НВП, РП оцени потенциалното въздействие от разликите в оценките на едни и същи финансови облигации при разлика в оценките от над 2% (за акции и държавни ценни книжа) и над 10% за корпоративни облигации.

УК реши да приложи за надзорни цели от ПАПФ като вземе предвид проверката за съответствие, извършена от РП. Предвид нуждата да се осигури равнопоставеност, КФН реши да приложи за надзорни цели в тези случаи съпоставими корекции между дружествата, а именно – корекцията с най-благоприятен ефект на база проверките за съответствие между всички дружества, в обхвата на ПАПФ и Прегледа на балансите на застрахователите (т.е. най-благоприятната измежду оценките, използвани от НВП за една и съща ценна книга). Ефектът от проверките за съответствие е представен в таблицата по-долу:

(в хил. лв.)

Пенсионен фонд	Общо активи	Общо предложени корекции по МСФО от НВП	Ефект от проверка за съпоставимост	Общо активи след корекции на НВП и ефект от проверка за съпоставимост
Доверие - УПФ	2,266,708	(10,912)	1,988	2,257,784
Доверие - ППФ	216,091	(2,441)	262	213,912
Доверие - ДПФ	132,254	(1,866)	167	130,555
Съгласие - УПФ	936,548	(2,140)	2,199	936,607
Съгласие - ППФ	153,816	(720)	877	153,972
Съгласие - ДПФ	67,592	413	319	68,324
Родина АД - УПФ	1,159,743	-	442	1,160,185
Родина АД - ППФ	112,730	-	52	112,782
Родина АД - ДПФ	68,338	-	47	68,386
Алианс България - УПФ	1,741,668	-	2,664	1,744,332
Алианс България - ППФ	153,476	-	258	153,734
Алианс България - ДПФ	382,606	(3,563)	463	379,506
NN - УПФ	847,152	288	0	847,440
NN - ППФ	62,368	26	7	62,401
NN - ДПФ	109,986	(58)	-	109,929
ЦКБ Сила - УПФ	814,321	(8,209)	8,019	814,132
ЦКБ Сила - ППФ	99,528	(2,258)	2,633	99,903
ЦКБ Сила - ДПФ	70,353	(2,524)	2,276	70,105
Бъдеще - УПФ	185,070	(5,727)	4,040	183,384
Бъдеще - ППФ	11,876	(303)	573	12,146
Бъдеще - ДПФ	2,775	(103)	22	2,695
Топлина - УПФ	91,739	217	500	92,455
Топлина - ППФ	41,780	93	243	42,117
Топлина - ДПФ	10,272	(37)	66	10,301
ПОИ - УПФ	89,362	36	385	89,784
ПОИ - ППФ	16,482	6	105	16,594
ПОИ - ДПФ	737	1	4	741
Общо	9,845,372	(39,779)	28,611	9,834,204

Източник: R5.1

7. Корпоративното управление, процеси и рамка за вътрешен контрол, счетоводни политики

7.1 Корпоративно управление

Процедури извършени от НВП

- ▶ Всички НВП са получили счетоводните политики за оценка на активите и всички НВП потвърдиха, че управлението на ПОД са подали същите политики в КФН за одобрение. Също така, НВП прегледаха уведомленията до КФН, свързани с промени в политиките.
- ▶ Всички НВП потвърдиха, че съществува специализиран отдел за вътрешен контрол, назначен от ръководните органи на ПОД.
- ▶ НВП отчетоха, че всеки ПОД е назначил отдел за вътрешен контрол, който следи за спазването на изискванията на Наредба №9. НВП описват ролята и дейността на отдела за вътрешен контрол. В допълнение на това, НВП декларират, че отделът за вътрешен контрол е отговорен за извършване на проверки и подготовката на доклади, включително констатациите и препоръките срещу нарушенията на законите и вътрешните правила на ПОД, изготвени обикновено на месечна, тримесечна и годишна база. Тези доклади се представят на ръководството на ПОД, главния изпълнителен директор, одитния комитет и на общото събрание на акционерите.
- ▶ Всички НВП потвърдиха, че ПФ пазят информация свързана с цените на хартиен носител и електронен формат, както и източниците, използвани като основа за оценката на активите за период от най-малко 5 години.

Констатации и препоръки

Няма направени констатации и всички НВП заключават, че системата за корпоративно управление е подходяща, с изключение на случаи, в които НВП идентифицира нужда от допълнителни работни позиции в рамките на звеното за вътрешен контрол.

7.2 Процеси и рамка за вътрешен контрол

Процедури извършени от НВП

- ▶ НВП проведеха интервюта с представители на ПФ, получиха придружаващата документация и извършиха обхождане на процеси, за да придобият разбиране за основните процеси от датата на началото на инвестиционния процес до датата документиране и оценка:
 - § избор на нови инвестиции
 - § наблюдаване на доходността и рисковете на инвестиционния портфейл
 - § инвестиции в ценни книжа, емитирани от свързани лица
 - § наблюдаване на ограниченията свързани с инвестициите в съответствие с наложената регулаторна рамка
 - § оценка на активите на пенсионните фондове.
- ▶ НВП описаха основните дейности и отговорности на Комитета за управление на риска и Комитета по инвестиции.

- ▶ НВП идентифицираха ключовите контроли, въведени и приложими от ПФ, включително контролите за прилагане и контрол на ниво предприятие.
- ▶ НВП проведеха тест на процедурите за контрол върху избрана извадка. НВП описаха извадковия подход, в съответствие с методологията, към всяка категория активи за периода 01.01 – 30.06.2016 г.
- ▶ НВП предоставиха коментарите си дали контролите са приложени и ефективни. НВП не констатираха оперативни нарушения, които могат да предотвратят или установи грешки или пропуски.
- ▶ НВП описаха процедурите, извършвани от Отдела за управление на риска и констатираха риска, установен от ПФ. Основните рискове, установени от НВП за всички ПФ, са както следва:
 - § кредитен риск
 - § пазарен риск
 - § валутен риск
 - § лихвен риск
 - § ликвиден риск
 - § политически риск
 - § оперативен риск.

НВП описаха процедурите, следвани от Отдела за управление на риска, както и установените контроли за намаляване на рисковете

- ▶ НВП получиха инвестиционната политика и описаха основни принципи в крайния доклад. Също така, НВП провериха, че всеки ПФ прилага ограниченията на инвестиционната политика, като не са констатирани изключения.

Констатации и препоръки

НВП включиха констатации и препоръка към крайния доклад за някои ПФ, свързани с ИТ контролите (дължина и сложност на паролата за системата, политика за управление на промените, тест за архивиране). За други ПФ, в крайния доклад се правят констатация и препоръка, свързана с прилагането на по-детайлна инвестиционна политика.

7.3 Счетоводни политики

Процедури извършени от НВП

НВП разгледаха основните счетоводни политики на ПОД и изследваха дали те са в съответствие с приложимата счетоводна рамка. Целта на прегледа на счетоводните политики беше да се гарантира, че ПОД прилага за всеки ПФ стабилен набор от ясно определени политики и процеси за правилното тълкуване на счетоводни правила или други съответни стандарти в пенсионноосигурителния сектор, като се вземе предвид, че всеки констатиран проблем най-вероятно би довел до отклонение от стойността на активите на ПФ.

Констатации и препоръки

НВП идентифицираха констатации в този раздел, тъй като разгледаните счетоводни политики се считат за кратки и общи и не дават пълно разбиране на политиките, следвани от ПОД. Също така, беше препоръчано политиките следвани от ПФ при изготвяне на финансови отчети

съгласно МСФО да бъдат по детайлни и да включват повече информация особено за оценката и оповестяването на активи.

8. Надеждност, качество, достатъчност и уместност на данните

НВП получиша от пенсионните фондове като минимум анализ на инвестициите, както следва:

- § по вид инвестиция;
- § ISIN;
- § емитент;
- § количество и стойност по вид, както и обща стойност;
- § банка-попечител;
- § валута.

НВП изпълниха следните процедури:

- ▶ НВП потвърдиха, че данните са използвани последователно в течение на времето при оценката на активите;
- ▶ НВП потвърдиха, че данните съответстват на целите, за които ще бъдат използвани;
- ▶ НВП потвърдиха, че обемът и естеството на данните гарантират, че направените приблизителни оценки (въз основа на тези данни) не съдържат съществена грешка;
- ▶ НВП потвърдиха, че данните отразяват правилно рисковете, на които е изложен всеки ПФ по отношение на неговите задължения;
- ▶ НВП провериха за дублиране на полетата с уникални ISIN;
- ▶ НВП провериха дали инвестиционният портфейл е включвал ценни книжа с изтекъл срок;
- ▶ НВП провериха дали полетата, за които се е очаквало да съдържат положителни стойности, всъщност не са съдържали отрицателни, и обратно (напр. инвестиционни имоти);
- ▶ НВП провериха как е бил третиран лихвеният купон на всички облигации;
- ▶ НВП провериха разумността на единичната цена на инвестицията в извадката в сравнение с 31 декември 2015 г. с цел да се провери последователността в оценяването, използвайки качествени фактори (например, за да се установят промени във входящите данни и допускания, които ПФ ползва за определяне на справедливата стойност, когато сделки за конкретна ценна книга (или сходни ценни книжа) не се наблюдават);
- ▶ НВП провериха дали са съществували данни за валутните единици при чуждестранните ценни книжа;
- ▶ НВП потвърдиха, че средата за съхранение на информацията за цените и техните източници, използвани като база за оценка на активите, е била подходяща и е в съответствие с изискванията на Наредба № 9;
- ▶ НВП не идентифицираха разминавания/недостатъчност на данните, за които е трябвало да изискат допълнителна информация, за да е възможно да се установи ефектът върху оценката на активите, както и да разгледат тези елементи в докладването на рисковете до РП и, упражнявайки професионална преценка, НВП трябваше да преценят дали има нужда от разширяване на извадката.
НВП извършиха всички изброени по-горе процедури без да отчетат изключение и не са направили констатации и препоръки по този въпрос.

9. Инвестиции в свързани лица

9.1 Общи коментари

Съществена част от обхвата на ПАПФ е да прегледа процеса за идентифициране на свързани лица на ПОД, управляващи ПФ, естеството на взаимоотношения между компанията и тези свързани лица, както и да провери дали съществуват инвестиции на пенсионния фонд в ценни книжа, емитирани от лица, свързани с ПОД. НВП трябва да изпълнят, като минимум, конкретни процедури и също така да изискат, ако е налична, подходяща информация, детайли или придружаващи документи основаващи се на тяхната професионална преценка, за да е възможно да се заключи и определи количествено потенциалното въздействие от сделки между свързани лица, вземайки предвид три различни рамки: Кодекс за социално осигуряване („Кодексът“) към 30 юни 2016 г., МСС 24 (заедно с МСС 28, МСФО 10 и МСФО 11), и промените в Кодекса в сила от 12 август 2016, включително тези, които засягат дефинициите за свързани лица и контрол.

Основните цели на процедурите, свързани с инвестиции в свързани лица, могат да бъдат обобщени както следва:

- ▶ да се разбере процесът за идентифициране на свързани лица на ПОД, управляващи ПФ, както и естеството на взаимоотношенията между ПФ и техните свързани лица;
- ▶ да се провери дали съществуват инвестиции на пенсионните фондове в ценни книжа, емитирани от свързани лица;
- ▶ да се провери дали съществуват инвестиции на пенсионните фондове в ценни книжа, емитирани от лица, които не отговарят на дефиницията за свързани лица на КСО, но се считат за свързани лица според изискванията на МСС 24;
- ▶ да се разгледа дали е възможно да има разлики в идентифицираните свързани лица вследствие на промените в Кодекса в сила от 12 август 2016 г.

9.2 Процедури извършени от НВП

Съгласно техните доклади, НВП бяха задължени по методологията и извършиха следните процедури:

- ▶ получиха пълен списък на свързаните лица на ПОД към 30 юни 2016 г. и проведеха интервюта с ръководството на ПФ относно пълнотата на списъка на свързаните лица. В някои случаи НВП фокусираха своето внимание върху дялове над 20% от общия капитал на дружеството.
- ▶ проведеха интервюта с ръководството, относно процеса на контрол на ПФ във връзка с идентифицирането на свързани лица, идентичността на свързаните лица, естеството на взаимоотношението между пенсионноосигурителното дружество и тези свързани лица. НВП гарантираха наличието на контролен механизъм във всички ПФ за идентифицирането и оповестяването на взаимоотношенията със свързаните лица в съответствие с правна рамка за финансова отчетност.
- ▶ НВП преразгледаха вътрешните процеси за оторизация и одобряване на инвестициите преди всяка покупка.

НВП приложиха професионална преценка и заключиха въз основа на извършените процедури, че към 30 юни 2016 г. няма инвестиции в свързани лица според определението в КСО. Основните

източници на информация, използвани от НВП, са протоколи от общи събрания на акционерите, кореспонденция с регулатора, публично достъпна информация (Търговски регистър).

Като общо заключение, ПОД имат подходящи механизми за контрол по отношение на идентифицирането на свързани лица и инвестиционните политики отговарят на ограниченията в действащото законодателство по отношение на инвестиции в свързани лица.

9.3 Констатации и препоръки докладвани съгласно изискванията на КСО

В някои случаи НВП констатираха липсата на формална процедура за поддържане на пълен списък на свързаните лица и препоръчаха: (а) попълването на пълен контролен лист като част от процеса по одобрение на нови инвестиции, (б) да се проведе и документира по-задълбочено проучване в лицата, които упражняват фактически контрол върху инвестициите.

В някои случаи проучваните дружества са значителен брой. Предвид това, има ограничения относно идентифицирането на възможни свързани лица, различни от тези, оповестени от ПОД, тъй като идентифицирането на свързано лице изисква анализирането на значително по-голям набор от информация.

10. Преглед на рисковете на пенсионните фондове

На база на извършените процедури техното познание на българския пазар и международните практики, НВП са отбелязали ключови рискове, които според тях могат да окажат влияние върху целия пенсионен сектор или финансовите пазари. Тази оценка на риска включваше не само съответствие с изискванията на съответното законодателство, но и идентификация на основните рискове, които не са или са ненапълно обхванати от правната рамка.

10.1 Оценка на риска - приложима нормативна уредба

- ▶ НВП направи проверка дали инвестициите на балансовите активи на универсалните и професионалните пенсионни фондове съответстват на количествените ограничения, предвидени в чл. 178 от КСО. Няма констатации и препоръки по този въпрос с изключение на някои случаи, в които НВП посочват във финалния доклад, че няма установени нарушения във връзка с наложените ограничения, но отбелязват, че всички лимити са почти изцяло усвоени, което води до недостатъчни буфери при неблагоприятни движения на цените. Препоръчва се лимитите за различните категории, да бъдат намалени, за да се осигурят достатъчно буфери и по-стриктен надзор от управителите.
- ▶ НВП направи проверка дали инвестициите на балансовите активи на допълнителните доброволни пенсионни фондове съответстват на количествените ограничения, предвидени в чл. 251 от КСО. Няма констатации и препоръки по този въпрос с изключение на тези, споменати по-горе.
- ▶ НВП направи проверка и коментар във връзка с въведените от ПФ контроли с цел да провери дали са в съответствие с горепосочените ограничения. Няма направени констатации и препоръки. Само един НВП направи коментар, че не са взети дългосрочни мерки за предотвратяване на бъдещи нарушения на наложените ограничения, като продължават да инвестират близко до лимитите. По този начин, ПФ стават уязвими дори при малка вариация на цените, което би довело до нарушаване на наложения лимит.
- ▶ НВП извърши всички приложими процедури в зависимост от идентифицираните нива на риск за отделните ПФ и няма направени констатации или препоръки.

10.2 Рискове, обхванати или не напълно обхванати от правната рамка

10.2.1 Съответствие на оценките на финансови инструменти и инвестиционни имоти с принципите, заложи в МСФО

Следва да се отбележи, че независимо от регулярните си доклади към КФН съгласно Наредба № 9, ПФ са задължени и представят финансовите си отчети в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО), приети от Европейския съюз (ЕС).

Анализ на базата на изискванията по МСФО

От НВП беше изискано да оценят на база на извършените процедури до каква степен избраните политики за оценка на финансови инструменти отговарят на изискванията на МСФО 13 във връзка с оценяване на справедливата стойност. Също така от тях беше изисквано да коментират идентифицираните разлики между действащите политики за оценка на финансови инструменти и МСФО. Вследствие , НВП извършиха определени процедури с цел осигуряване на съответствие с изискванията на МСФО.

Някои НВП прецениха и потвърдиха, че политиките на ПОД за оценки на финансови инструменти отговарят на изискванията на МСФО 13 по отношение на оценката на справедливата стойност.

Други НВП коментираха, че финансовите инструменти на ПФ не се оценяват ежедневно (съответно и към 30 юни 2016 г.) съгласно изискванията на МСФО поради факта, че Наредба 9 не изисква разглеждането на всички съображения, които следва да се вземат предвид при оценка на справедливата стойност съгласно МСФО 13 и които съответно имат отражение върху оценката:

а) дългови инструменти, където брокерският пазар (определен от ПОД като основен пазар според изискванията на МСФО 13) предоставя информация за цена „купува“ и по време на неработни в България дни. В този аспект няма разминаване в оценката на тези финансови инструменти към 30 юни 2016 г., тъй като дата за изчисляване на справедливата стойност съгласно МСФО 13 (30 юни) е работен ден;

б) акции, допуснати до търговия в България, където е налична информация за последната цена на сключени сделки (цена при затваряне на пазара) и може да се счита, че цената от последната транзакция е най-представителна за целите на справедливата стойност на финансовия инструмент към датата на оценката, ПОД следват принципите на Наредба № 9, съгласно които се изисква използването на средно-претеглена цена от сделки, сключени с тях по време на предходния работен ден (основен метод) или средната цена „купува“ публикуваната в бюлетин на фондовата борса към края на борсовата сесия на регулиран пазар по време на предходния работен ден или като средно-претеглена цена от сделки със съответните ценни книжа по време на същия ден (първи алтернативен метод).

Други НВП само са споменали, че приложените изисквания за оценката на финансови инструменти не са по МСФО 13, а по Наредба 9.

Специално за оценката на акции/ дялове, издавани от колективни инвестиционни схеми, НВП следва да реферират към МСФО 13.ВС 238 (а), включено в Приложение 9.2 – раздел 6 – Справедлива стойност на инвестиции в инвестиционни компании на Методологията. НВП следва да преценят дали е приемливо да се използва нетната стойност на активите като имат предвид оценителските подходи и входящи данни на използвани от инвестиционната компания при изчислението на нетната стойност на активите. Това ще спомогне да се определи дали използваните от инвестиционната компания оценителски методи и входящи данни са в съответствие с тези, които следва да бъдат използвани от пазарни участници по отношение на инструментите на собствения капитал на инвестиционната компания.

Без да предлагат конкретни корекции, в някои случаи НВП коментират, че ПФ не извършват детайлен анализ на отделните инвестиции на инвестиционните фондове, в които държи инвестиции. НВП извърши кратък преглед с цел да идентифицира публично-достъпна информация за съответните инвестиции на взаимните фондове. Те са намерили ограничена информация и където е имало достъпна информация, са отбелязали, че част от съответните

инвестиции на взаимните фондове са и преки инвестиции на ПФ. НВП не са отразили съответните оценителски корекции в оценката на взаимните фондове, тъй като не са имали достъп до списъка на конкретните инвестиции на взаимните фондове към 30 юни 2016 г. В допълнение, НВП са идентифицирали редица инвестиции на взаимни фондове в свързани лица на ПФ.

Други НВП коментират, че публикуваната нетна стойност на акция представлява продажна цена (exit price) по смисъла на термина съгласно МСФО 13.24 и според НВП справедливата стойност не следва да се коригира. В резултат на това, НВП не предлагат препоръки.

Останалите НВП не публикуват констатации, тъй като ПФ имат инвестиции в колективни инвестиционни схеми, за които има обявена цена за обратно изкупуване.

Оценка на инвестиционни имоти по МСФО

НВП потвърждават въз основа на извършените процедури, че използваните политики за оценяване на инвестиционни имоти са в съответствие с изискванията на МСС 40 и МСФО 13

Въпреки това, НВП предложиха следните корекции към оценките на инвестиционни имоти, които съответстват на предложените корекции по Наредба 9.

(в хил. лв.)

Пенсионен фонд	Инвестиционни имоти към 30/06/2016	Предложени корекции	Инвестиционни имоти след корекции	% от категория
Доверие - УПФ	66,082	(10,912)	55,170	-16.5%
Доверие - ППФ	8,136	(2,441)	5,695	-30.0%
Доверие - ДПФ	7,242	(1,866)	5,376	-25.8%
Съгласие - УПФ	34,758	-	34,758	0.0%
Съгласие - ППФ	5,951	-	5,951	0.0%
Съгласие - ДПФ	3,395	-	3,395	0.0%
Алианс България - УПФ	15,430	-	15,430	0.0%
Алианс България - ППФ	776	-	776	0.0%
Алианс България - ДПФ	23,934	(3,563)	20,371	-14.9%
ЦКБ Сила - УПФ	36,525	(2,698)	33,828	-7.4%
ЦКБ Сила - ППФ	4,272	(472)	3,800	-11.1%
ЦКБ Сила - ДПФ	5,086	(790)	4,297	-15.5%
Бъдеще - УПФ	6,608	-	6,608	0.0%
Бъдеще - ППФ	219	-	219	0.0%
Бъдеще - ДПФ	183	-	183	0.0%
Топлина - УПФ	1,440	-	1,440	0.0%
Топлина - ППФ	922	-	922	0.0%
Топлина - ДПФ	688	-	688	0.0%
Общо	221,648	(22,740)	198,908	-10.3%

Оценка на финансови инструменти по МСФО

Във всички случаи, когато финансовите активи не са били оценени съгласно изискванията на МСФО, както е посочено по-горе, НВП целяха да извършат оценка в съответствие с МСФО и да

определят разликите в стойността.

Някои от корекциите, докладвани от НВП за целите на МСФО, са подобни на корекциите, предложени за целите на Наредба № 9 (най-вече за облигации, оценени по метода на дисконтираните парични потоци), като разликите възникват основно в категория Акции и права, допуснати до търговия на регулиран пазар и държавни ценни книжа, емитирани на местния пазар.

Следващата таблица показва тези наблюдения:

(в хил. лева)

Категории финансови инструменти	Корекции - Наредба 9	Допълнителни корекции - МСФО	Общо корекции МСФО
Облигации допуснати до търговия на регулиран пазар	(7,151)	0	(7,151)
Облигации, не допуснати до търговия на регулиран пазар	(3,049)	-	(3,049)
Държавни ценни книжа, емитирани в страната	-	(1,322)	(1,322)
Акции и права, допуснати до търговия	-	(5,517)	(5,517)
Общо	(10,200)	(6,840)	(17,039)

Източник: R5.1

Обобщена информация относно подхода, използван от НВП за проверка на оценките на финансовите инструменти от направените извадки, заедно с заключенията и проверките за съответствие е представена по-долу по категория финансови инструменти (на база категоризация R5.1):

1. Държавни ценни книжа, издадени на местен пазар

Този вид ценни книжа се отнася до българските държавни ценни книжа са търгуеми на извънборсов вторичен дилърски пазар (ОТС), който не е регулиран. Основните дилъри на тези книжа са българските банки.

Основният подход, използван от повечето НВП, е средната цена от всяка емисия на вторичния междубанков пазар на 30 юни 2016 г. (същият оценителски подход е основният подход, използван за целите на Наредба № 9), и се формира като средна аритметична стойност на цена-купува и цена-продава, обявени от шест първични дилъра на държавни ценни книжа (банки). НВП обосновават използвания от тях подход, реферирайки към:

- § Котирана цена, посочена от трети лица, както е описано в параграф Б45 от МСФО 13, или
- § Средна пазарна цена съгласно параграф 71 от МСФО 13.

В други случаи НВП считат, че оценителският метод по Наредба № 9 не съответства на изискванията на МСФО. Те са използвали последната цена-купува на 30 юни 2016 г. и определят корекция от 1,322 хил. лв. В допълнение, българските държавни ценни книжа, оценени на база последната цена-купува, представляват 16% от всички български държавни ценни книжа, прегледани от НВП, като отклонението за конкретните ISIN не превишава 2% (определения праг за тази категория активи).

Във всички случаи търгуемият пазар на брокери/дилъри е считан от НВП за активен поради

наличието на достатъчен обем сделки и честота на сключване на сделки. В някои случаи НВП също така коментират, че котиранияте стойности на български държавни ценни книжа са публично достъпни на дневна база в източници като Bloomberg/Reuters (същото е вярно и за румънските държавни ценни книжа).

2. Дългови инструменти

Като дългови инструменти пенсионните фондове са класифицирали най-вече български държавни облигации, емитирани на чужди пазари, и чуждестранни държавни облигации. Оценяването е извършено от всички НВП на база крайната цена-купува на 30 юни 2016 г., обявена от Bloomberg, след корекция за начислената лихва (първи алтернативен подход за оценка).

Пазарът се счита за активен от всички НВП, тъй като информацията относно цените е постоянно достъпна.

3. Корпоративни облигации, допуснати до търговия на регулиран пазар

Тази категория включва общински облигации, ипотечни облигации, инфраструктурни облигации и други корпоративни облигации, допуснати до търговия на българския регулиран пазар. За 48% от ценните книжа в тази категория, включени в извадките на НВП, НВП считат пазара за неактивен и НВП ги оценява по метода на дисконтираните парични потоци (приходен подход). В случаите, при които НВП считат пазара за активен (52% от включените в извадката ценни книжа от тази категория), се използва най-високата цена-купува плюс начислената лихва.

По отношение на случаите, при които НВП са счели пазара за неактивен и са следвали приходния подход (дисконтирани парични потоци), НВП са следвали същия подход, използван за целите Наредба № 9, и са стигнали до еднакви заключения/ препоръки.

Наблюдават се несъответствия между ПФ по отношение на „Облигации, допуснати за търговия на регулиран пазар“ като техният ефект е описан раздел 6.

4. Облигации, недопуснати и нетъргуеми на регулиран пазар

Тази категория включва общински облигации, инфраструктурни облигации и обезпечени облигации, които все още не са допуснати до търговия на регулиран пазар. Всички НВП считат пазара за неактивен и използват метода на дисконтираните парични потоци и са предложили корекции сходни на тези за целите на Наредба № 9.

Не се наблюдават несъответствия между ПФ по отношение на „Облигации, недопуснати и нетъргуеми на регулиран пазар“.

5. Акции и права, допуснати до търговия на регулиран пазар

Тази категория включва акции, емитирани от български компании, които са търгуеми на Българска фондова борса. За целите на МСФО, те трябва да се оценят по справедлива стойност съгласно МСФО 13. Най-надеждният източник за справедливата стойност на ценни книжа е наличието на активен пазар за същия или сходен тип активи. Алтернативни модели за изчисление на оценка следва да бъдат приложени при наличието на надеждна и, доколкото е възможно, на наблюдаема информация в отсъствието на такъв пазар. НВП са използвали преценка, за да определят дали пазарът на конкретна ценна книга е активен или не въз основа главно на честотата на търговия и броя дни, в които има сделки, като достигат в някои случаи до различни заключения.

В случаите, в които пазарът е счетен за активен, НВП най-често са извършили оценка на база котировката на същия актив и в повечето случаи методът на оценка е идентичен с този за целите на Наредба 9. Други са реферирали към средна пазарна цена (между цена купува и продава - параграф 71 от МСФО 13) или най-високата цена-купува (параграф 70 от МСФО 13).

В случаите, когато пазарът е считан за неактивен, НВП са ползвали различни алтернативни подходи:

- средна пазарна цена
- най-висока цена купува
- метод на пазарните множители
- разходен подход (нетна стойност на активите)
- метод на капитализация на доходите

За да адресира горепосочените несъответствия, РП и УК се фокусираха върху разлики в оценките между ПФ над 10% по отношение на облигации, оценени по метода на дисконтираните парични потоци, и над 2% във всички останали случаи. Ефектът от проверката за съответствие е представен в раздел 6.

6. Чуждестранни акции и права, допуснати за търговия на регулиран пазар

Тази категория включва акции, емитирани от чуждестранни компании, които се търгуват на регулирани пазари. Използваният оценителски подход от всички НВП е Ниво 1 от йерархията на справедливите стойности, използвайки крайната цена към 30 юни 2016 г., получена от Bloomberg. Пазарите, на които ценните книжа се търгуват, се считат за активни от всички НВП.

7. Чуждестранни акции и/ или дялове, емитирани от колективни инвестиционни схеми

Тази категория включва дялове, емитирани от чуждестранни колективни инвестиционни схеми, някои от които се търгуват на регулирани пазари в ЕС и САЩ (ETF) и някои, които не се търгуват на регулиран пазар. За 81% от ценните книги от тази категория, попаднали в извадката, НВП използват последната цена на обратно изкупуване, а за останалите - нетната цена на активите на акция. Вторият метод е използван от НВП само в случаи, при които ценните книжа не са търгуеми на регулиран пазар и следователно няма официално публикувана последна цена на обратно изкупуване.

Не са идентифицирани съществени отклонения при оценката на финансовите инструменти от категория „Чуждестранни акции и/ или дялове, емитирани от колективни инвестиционни схеми“.

8. Акции и/ или дялове, емитирани от колективни инвестиционни схеми

Тази категория включва дялове, емитирани от български колективни инвестиционни схеми, които не се търгуват на регулиран пазар. При оценката на тези финансови инструменти за целите на МСФО се използва последната цена на обратно изкупуване към датата на оценката и НВП не са докладвали несъответствия. НВП са използвали официално публикувана информация за цената на обратно изкупуване от съответния емитент. Някои от НВП са извършили независимо проучване и са сравнили предоставената информация за цената по и-мейл с публично обявена нетна стойност на активите на интернет страницата на взаимния фонд, като не са констатирани несъответствия.

9. Деривативни инструменти

Тази категория е включва валутни форуърдни договори. Оценителският метод съгласно МСФО, използван от НВП е котирана цена, предоставена от трети страни, в съответствие с параграф Б45 от МСФО 13 и НВП считат пазара за неактивен. В действителност, НВП изпратиха писма за потвърждение и получиха банково потвърждение за оценка на форуърдните договори. НВП използваха договорната цена, обявена от договорните страни към деня на оценката. НВП сравниха тяхната оценка с цената, използвана от ПФ и не са открити несъответствия.

10.2.2 Оценка на съществените инвестиционни (или други) рискове, които е възможно да не са (напълно) обхванати от нормативната уредба

НВП трябваше да предоставят заключенията си за рисковете, които са идентифицирали за сектора за пенсионно осигуряване, като се вземат предвид процедурите, които са извършени, но също и извършената работа във връзка с процесите по оценка на риска на ПФ.

От НВП се изискваше също да вземат предвид анализа на чувствителността и да коментират за съществуването на концентрация от повече от 10% по категория.

Кредитен риск

а) Валутен профил

Въз основа на докладите на НВП, инвестициите на ПФ от гледна точка на концентрацията по валути са представени в следната диаграма:



Към 30 юни 2016 г. ПФ основно притежават активи, деноминирани в BGN, EUR и USD, но в някои случаи се наблюдаваха значими експозиции в USD (над 20% на ПФ). В тези случаи НВП отбеляза, че ПФ използват валутни форуърдни договори, за да хеджират валутния риск.

б) Секторен профил

Въз основа на докладите на НВП, инвестициите на ПФ от гледна точка на концентрацията по икономически сектори са представени в следната диаграма:



Като общо наблюдение, всички ПФ са инвестирали значителна част от портфейла си в държавни ценни книжа. НВП приемат този вид инвестиции за безрискови или с ограничен риск. Също така, значителна част от портфейлите на ПФ е инвестирана в колективни инвестиционни схеми и дружествата със специална инвестиционна цел (класифицирани като "финансови услуги").

с) Регионален профил

Въз основа на докладите на НВП, инвестициите на ПФ от гледна точка на концентрацията по региони са представени в следната диаграма:



Както се вижда от графиката, основна част на инвестициите на ПФ са концентрирани на местния пазар (България). Концентрацията варира между 32% и 99% от общите инвестиции в ценни книжа на ПФ. Инвестициите в Западна Европа към 30 юни 2016 г. са 28% от общите инвестиции в ценни книжа на ПФ (вариращи между 1% и 41% от общите инвестиции на ПФ). От гледна точка на индивидуалните концентрации, с изключение на споменатото горе, един ПФ инвестира 41% от портфейла си в Източна Европа, докато друг ПФ инвестира 20% от портфейла си в САЩ.

д) Лихвен риск

Според докладите на НВП, всички ПОД са инвестирали основно в ценни книжа с фиксиран лихвен процент. Поради този факт, НВП са приели лихвения риск за пренебрежим.

е) Ликвиден риск

По-долу е представен анализ на ликвидността на активите на ПФ въз основа на докладите на НВП:

(в хил. лева)

Ликвиден риск	
Общо активи	9,845,372
Падеж	-

До 1 месец	29%
Между 1 и 3 месеца	2%
Между 3 и 6 месеца	1%
Между 6 и 12 месеца	3%
Между 1 и 2 години	2%
3-5 години	13%
Над 5 години	51%
Общо	100%

Източник R5.1

Като цяло коментарите, предоставени от НВП, показват че ПОД са инвестирани най-вече в ликвидни инструменти, които могат да се уредят в кратък период от време, ако е необходимо. Например всички колективни инвестиционни схеми могат да бъдат ликвидирани в едномесечен период, парите в брой са на разположение веднага и банковите депозити са на разположение в рамките на три месеца. Отделно от това, акции, които се търгуват на БФБ могат да бъдат ликвидирани в продължение на няколко месеца. От друга страна, дълговите ценни книжа са структурирани така, че всички корпоративни облигации имат падеж до 5 години. Основната част от активите: държавните ценни книжа са предимно с по-дълъг падеж над 5 години, а останалите са с по-кратък падеж от 5 години.

Също така, според някои НВП, дългосрочният характер на спестяванията на членовете на ПФ, увеличаващите се брой членове и вноски, ниската средна възраст и относително малкият брой случаи, водещи до изтегляне на натрупаните средства, водят до по-високи входящи парични потоци във фонда в сравнение с изходящите потоци и следователно към ниска нужда от ликвидност за момента. Според докладите на НВП, ПФ ще направят синхронизация на политиката и стратегиите за активите, когато графикът за пенсионно плащане е решен и потвърден от страна на регулаторните органи.

f) Валутен риск

Както е посочено по-горе, по-голяма част от активите са деноминирани в BGN и EURO. Тъй като курсът на лева е фиксиран към евро, валутният риск се счита за пренебрежим.

В случаите, когато ПФ имат експозиции в USD, ПФ са разработили политики за управление на риска – или чрез хеджиращи инструменти, или чрез високо ликвидни инвестиции.

10.2.3 Свързани лица

НВП извърши процедури за проверка дали има инвестиции на ПФ в ценни книжа, издадени от лица, които може да са свързани с ПД по смисъла на КСО, но да бъдат такива според МСС 24.

В тази връзка, беше установен един случай, в който НВП счете, че има връзка със свързано лице по смисъла на МСС 24, което не е такова съгласно КСО.

НВП коментираха разликите в определенията за свързано лице между МСС 24 и КСО (или лицата, от които ПФ не може да придобива активи) и препоръчаха определението за свързани лица в КСО да бъде разширено и да включи свързаните лица, дефинирани в МСС 24, за да се отстранят несъответствията и да се извършва контрол спрямо единна дефиниция. Така например ще се избегне възможността ПФ да инвестират във финансови инструменти, издадени от дружества контролирани от близки членове на семейството на ключовия управленски персонал на ПОД или компанията-майка на ПОД.

Бяха отправени препоръки на ПОД да прилагат процедури за идентификация на близки членове на семейството на всички членове на УС на ПФ и ПОД и компанията-майка на ПОД и последваща идентификация на дружества, контролирани или съвместно контролирани от тези лица. Тъй като такава информация не е публично достъпна, НВП не са могли да извършат независим преглед за съществуването на инвестиции в дружества, контролирани от или съвместно контролирани от такива близки членове на семейството.

От НВП бе поискано да извършат независими процедури, за да идентифицират свързани лица, които не са били оповестени като такива от ПФ. В някои случаи, НВП идентифицираха експозиции към свързани помежду си (но не с ПОД) дружества. НВП препоръчаха на ПОД/ ПФ да извършат внимателна проверка на емитентите за участието на групи свързани лица и да направят задълбочен анализ на очакваната възвръщаемост от инвестиции в такива дружества. Препоръката е отправена поради обезценката на дружества, участващи в тези групи.

В други случаи, предвид броя на връзки, които НВП установиха между ПОД и/или група и/или неговите свързани лица, НВП препоръчват на ПОД да проведе и документира по-задълбочено проучване в лицата, упражняващи фактически контрол върху съответните емитенти. Това упражнение изисква от ПОД да изискат конкретна подробна документация от емитентите като протоколи от гласувания на ОСА, справки за инвестициите, собствеността и управлението. Това също предполага и изискването на подробно информация от други членове на групата, за да се установи тяхната собственост и инвестиции. От управителите и основните акционери следва да се поиска информация за техни роднини и инвестиции съгласно посочените рамки.

НВП също препоръчаха на ПОД да прегледа политиките и процедурите по оценка и идентифициране на свързани лица по отношение на инвестициите в ценни книжа. Този процес следва да включва независима проверка от трето лица в съответствие с международните добри практики.

НВП извършиха проверка дали има разлика в идентифицираните свързани лица в резултат на промените в КСО в сила от 12 август 2016 г. НВП не установиха обстоятелства, които да индикират инвестиции на ПФ в ценни книжа, издадени от свързани лица на съответното ПОД, управляващо фонда.

В някои случаи проучваните дружества са значителен брой или структурата на групата е сложна. Предвид това, има ограничения относно идентифицирането на възможни други свързани лица, различни от тези, оповестени от ПОД, тъй като идентифицирането на свързано лице изисква анализирането на значително по-голям набор от информация.

11. Приложения

Приложение 1 – Дружества участващи в ПАПФ и съответните НВП

S/N	Пенсионен фонд	Наричан	Одобрен НВП
1	Универсален пенсионен фонд „Доверие“	Доверие УПФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
2	Професионален пенсионен фонд „Доверие“	Доверие ППФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
3	Доброволен пенсионен фонд „Доверие“	Доверие ДПФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
4	Универсален пенсионен фонд „Съгласие“	Съгласие УПФ	Ей Ел Би България ООД
5	Професионален пенсионен фонд „Съгласие“	Съгласие ППФ	Ей Ел Би България ООД
6	Доброволен пенсионен фонд „Съгласие“	Съгласие ДПФ	Ей Ел Би България ООД
7	Универсален пенсионен фонд „ДСК-Родина АД“	Родина УПФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
8	Професионален пенсионен фонд „ДСК-Родина АД“	Родина ППФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
9	Доброволен пенсионен фонд „ДСК-Родина АД“	Родина ДПФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
10	Универсален пенсионен фонд „Алианц България“	Алианц УПФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
11	Професионален пенсионен фонд „Алианц България“	Алианц ППФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
12	Доброволен пенсионен фонд „Алианц България“	Алианц ДПФ	ПрайсуотърхаусКупърс Одит ООД
13	Универсален пенсионен фонд „NN“	NN УПФ	Ей Ел Би България ООД
14	Професионален пенсионен фонд „NN“	NN ППФ	Ей Ел Би България ООД
15	Доброволен пенсионен фонд „NN“	NN ДПФ	Ей Ел Би България ООД
16	Универсален пенсионен фонд „ЦКБ-Сила“	Сила УПФ	КПМГ Одит Срл.
17	Професионален пенсионен фонд „ЦКБ-Сила“	Сила ППФ	КПМГ Одит Срл.
18	Доброволен пенсионен фонд „ЦКБ-Сила“	Сила ДПФ	КПМГ Одит Срл.
19	Универсален пенсионен фонд „Бъдеще“	Бъдеще УПФ	Ей Ел Би България ООД
20	Професионален пенсионен фонд „Бъдеще“	Бъдеще ППФ	Ей Ел Би България ООД
21	Доброволен пенсионен фонд „Бъдеще“	Бъдеще ДПФ	Ей Ел Би България ООД
22	Универсален пенсионен фонд „Топлина“	Топлина УПФ	Ей Ел Би България ООД
23	Професионален пенсионен фонд „Топлина“	Топлина ППФ	Ей Ел Би България ООД
24	Доброволен пенсионен фонд „Топлина“	Топлина ДПФ	Ей Ел Би България ООД
25	Универсален пенсионен фонд „Пенсионноосигурителен институт“	ПОИ УПФ	Ей Ел Би България ООД
26	Професионален пенсионен фонд „Пенсионноосигурителен институт“	ПОИ ППФ	Ей Ел Би България ООД
27	Доброволен пенсионен фонд „Пенсионноосигурителен институт“	ПОИ ДПФ	Ей Ел Би България ООД

Приложение 2 - Съкращения

СДП:	Специфични за държавата препоръки
КФН:	Комисия по финансов надзор
НВП:	Независими външни проверяващи
МСФО:	Международни стандарти за финансова отчетност
МОС:	Международни одиторски стандарти
ПОД:	Пенсионноосигурително дружество
ПФ:	Пенсионен фонд
ПАПФ:	Преглед на активите на пенсионните фондове
ПС:	Планирана същественост
ОИП/РП:	Организация за изпълнение на проекта / Ръководител на проекта
УК:	Управляващ комитет
КСО:	Кодекс за социално осигуряване
ПЗ:	Праг на значимост
ОР:	Оценка на риска
ПД:	Праг за докладване
ОВ:	Оборотна ведомост
РП:	Ръководител на проекта
КИС:	Колективна инвестиционна схема

Приложение 3 – Подробни резултати по ПФ