УНИВЕРСАЛЕН ПЕНСИОНЕН ФОНД ДОВЕРИЕ

ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2014

МСФО

СЪДЪРЖАНИЕ **СТРАНИЦА**

ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР	3
ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА	5
ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ	13
ОТЧЕТ ЗА ИЗМЕНЕНИЕТО НА НЕТНИТЕ АКТИВИ НА РАЗПОЛОЖЕНИЕ НА ОСИГУРЕНИТЕ ЛИЦА	14
ОТЧЕТ ЗА НЕТНИТЕ АКТИВИ НА РАЗПОЛОЖЕНИЕ НА ОСИГУРЕНИТЕ ЛИЦА	15
ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ	16
БЕЛЕЖКИ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ	17

ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР

ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР

ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА

1.1. Организация

Универсален пенсионен фонд Доверие (Фондът, УПФ Доверие, УПФ) е регистриран на 13 февруари 2001 година с решение No 610/2001 на Софийски Градски Съд.

Фондът е отделно юридическо лице, което се управлява от Пенсионно-осигурителна компания Доверие АД (ПОК Доверие, Дружеството) и се представлява заедно от двама изпълнителни директори, или заедно от един изпълнителен директор и председателя на Управителния съвет на Дружеството.

Общото събрание на акционерите на ПОК Доверие от 24 юни 2002 година взе решение за вливане на Българско пенсионноосигурително дружество и управляваните от него фондове в Пенсионно-осигурителна компания Доверие и съответните управлявани от нея пенсионни фондове. След осъществяване на необходимите процедури на 20 май 2003 година Български универсален пенсионен фонд се вля в Универсален пенсионен фонд Доверие.

Първите осигурителни вноски във Фонда се получават на 1 април 2002 година и се отнасят за 2002 г., тъй като вноските за универсален пенсионен фонд съгласно КСО стартират от 1 януари 2002 година.

Показател	01.01.2010 31.12.2010	01.01.2011 31.12.2011	01.01.2012 31.12.2012	01.01.2013 31.12.2013	01.01.2014 31.12.2014	Средно-геометрична номинална доходност 2010 – 2014
Номинална доходност	4.61%	1.11%	6.35%	4.02%	6.84%	4.57%
Стандартно отклонение	3.13%	2.35%	0.99%	1.69%	2.48%	-
Коефициент на Шарп	1.33	0.10	6.18	2.32	2.72	-

1.2 Доходност

*При изготвяне на таблицата са използвани данни за стойностите на един дял на Универсален пенсионен фонд Доверие, публикувани от Комисията за финансов надзор.

*Стандартното отклонение е статистическа мярка за разсейването на една величина около нейната средна аритметична или очаквана стойност.

*Коефициентът на Шарп е показател, който съпоставя постигнатата доходност от управлението на инвестиционен портфейл и поетия риск за постигане на тази доходност. Стойността за коефициента на Шарп се оповестява само в случай, че постигнатата номинална доходност за периода е по-висока от безрисковата доходност за съответната година.

*Посочените резултати нямат по необходимост връзка с бъдещи резултати. Постигането на положителна доходност, получаването на пълния размер на внесените средства и увеличаването на стойността на дяловете не е гарантирано.

1.3.Осигурени лица

Осигурени лица са всички лица, които са регистрирани участници във фонда и имат постъпила поне една вноска.

Към 31.12.2014 г. броят на осигурените лица в УПФ Доверие е 969,347, което представлява 28.34% от всички осигурени в универсалните пенсионни фондове в България.

Промяната в броя осигурените лица, спрямо отчетените 1,001,135 лица към 31.12.2013 г., е (3.18%).

1.3.1. Новоосигурени лица

Новоосигурени лица са регистрираните участници на фонда, за които през съответната година постъпва първа вноска.

През 2014 г. новоосигурени са 34,997 лица, с 9.57% по-малко от 2013 г. (38,700).

От новоосигурените през годината 27,396 лица са прехвърлени от други фондове, 4,542 лица - с първоначален избор и 3,059 - служебно разпределени лица, за които е постъпила поне една вноска от Национална агенция за приходите (НАП).

1.3.2. Първоначален избор

Всички лица, родени след 31.12.1959 г. и осигурени в ДОО, в тримесечен срок от възникване на правоотношението могат да изберат универсален пенсионен фонд. Приемане на заявленията за участие в универсален фонд се извършва от Национална агенция за приходите (НАП) по ред и начин, определен в Наредба №33 от 19.09.2006 г. на Комисията за финансов надзор.

През 2014 г. заявленията за първоначален избор на 3,184 лица бяха приети от НАП и включени като регистрирани участници в УПФ Доверие.

1.3.3. Служебно разпределени лица

Подлежащи на служебно разпределение са лицата, които не са упражнили правото си на избор или са направили това повече от един път. Служебното разпределение се извършва по ред и начин, определен в Инструкция №1 от 21.06.2006 г. на Комисията за финансов надзор и Управителния съвет на Национална агенция за приходите.

През 2014 г. бяха извършени общо четири служебни разпределения в девет фонда на 37,295 лица, 13.34% по-малко от разпределените през 2013 г. (43,037 лица).

Служебно разпределени в УПФ Доверие през 2014 г. са 3,271 лица, което представлява 8.77% от всички подлежащи на разпределение лица. За 93.52% от тези разпределени лица постъпиха осигурителни вноски през 2014 г.

1.3.4. Прехвърлени лица

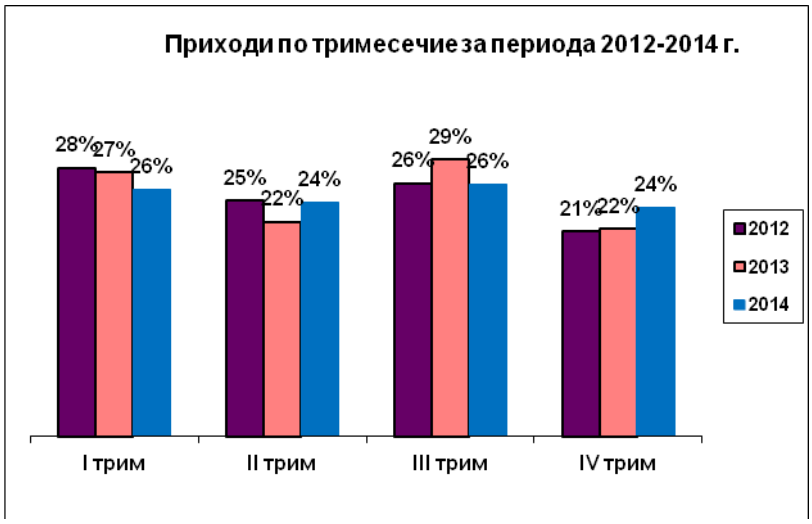
Прехвърлени лица са всички лица, прехвърлили средства или променили своето участие в рамките на календарната година.

През 2014 г. от други универсални фондове бяха прехвърлени 27,396 лица, като промяната на спрямо резултатите за 2013 г. (29,636 лица) е (7.56%).

1.4. Приходи

През 2014 г. в УПФ Доверие постъпиха средства за 837,809 лица, което представлява 86.43% от осигурените лица във Фонда. В сравнение с 2013 г. (781,000), лицата с постъпили средства са нарастнали с 7.27 %.
Общият размер на постъпилите средства във Фонда през 2014 г. е 275,940,884 лв., с 1.44% по-малко от 2013 г. (279,961,008 лв.). 88.01% от общо постъпилите средства са преведени от НАП осигурителни вноски и лихви, а 11.99 % - прехвърлени от други универсални фондове.

Сравнение на тримесечните постъпления за последния тригодишен период



От общо преведените от НАП средства през 2014 г., почти 78.70% представляват вноски за текущата година, а 21.30% - за минали години.



Средно годишно на едно осигурено лице през 2014 г. са постъпили 329.36 лв., като този показател е намалял с 8.12% в сравнение с 2013 г.(358.47 лв.).

Средно месечна осигурителна вноска, постъпила от НАП за 2014 г., е 35.51 лв. и е нараснала с 3.59% в сравнение с 2013 г. (34.28 лв.).

Средно прехвърлена сума на едно лице в УПФ Доверие през 2014 г. е 1,207.22 лв., което представлява нарастване с 4.29% в сравнение с 2013 г. (1,157.53 лв.).

1.5. Осигурени лица, напуснали фонда

Осигурени лица, напуснали универсален пенсионен фонд, са лицата, пожелали прехвърляне в друг универсален пенсионен фонд или в случаите на настъпване на осигурително събитие (наследяване).

Прехвърлени в други универсални фондове през 2014 г. са 65,266 лица, или с 13.02 % повече от същия показател за 2013 г. (57,749 лица).

През 2014 г. от индивидуалните партиди на 1,519 осигурени лица са ползвани наследствени права. В сравнение с 2013 г. (1,381 лица) е налице увеличение с 9.99%.

2. Финансова дейност

2.1. Приходи от лихви

Общо приходите от лихви през 2014 година са в размер на 45,194 хил. лв. спрямо 54,281 хил. лв. за 2013 година.

2.2. Приходи и разходи от операции с финансови активи и инструменти

В резултат на извършените през 2014 година сделки с ценни книжа, държани за търгуване и ежедневната им преоценка по тяхната справедлива цена, Фондът е реализирал приходи в размер на 852,660 хил. лв. и респективно е извършил 825,119 хил. лв. разходи, спрямо 487,029 хил. лв. и 457,283 хил. лв. за 2013 година.

2.3. Операции с чуждестранни валути

Приходите и съответно разходите от операции с чуждестранна валута се формират от притежаваните през годината в портфейла ценни книжа, деноминирани в американски долари съответно политиката на Фонда да хеджира валутния риск посредством форуърдни валутни договори, което за 2014 година резултира в отрицателен нетен ефект от хеджиращите операции.

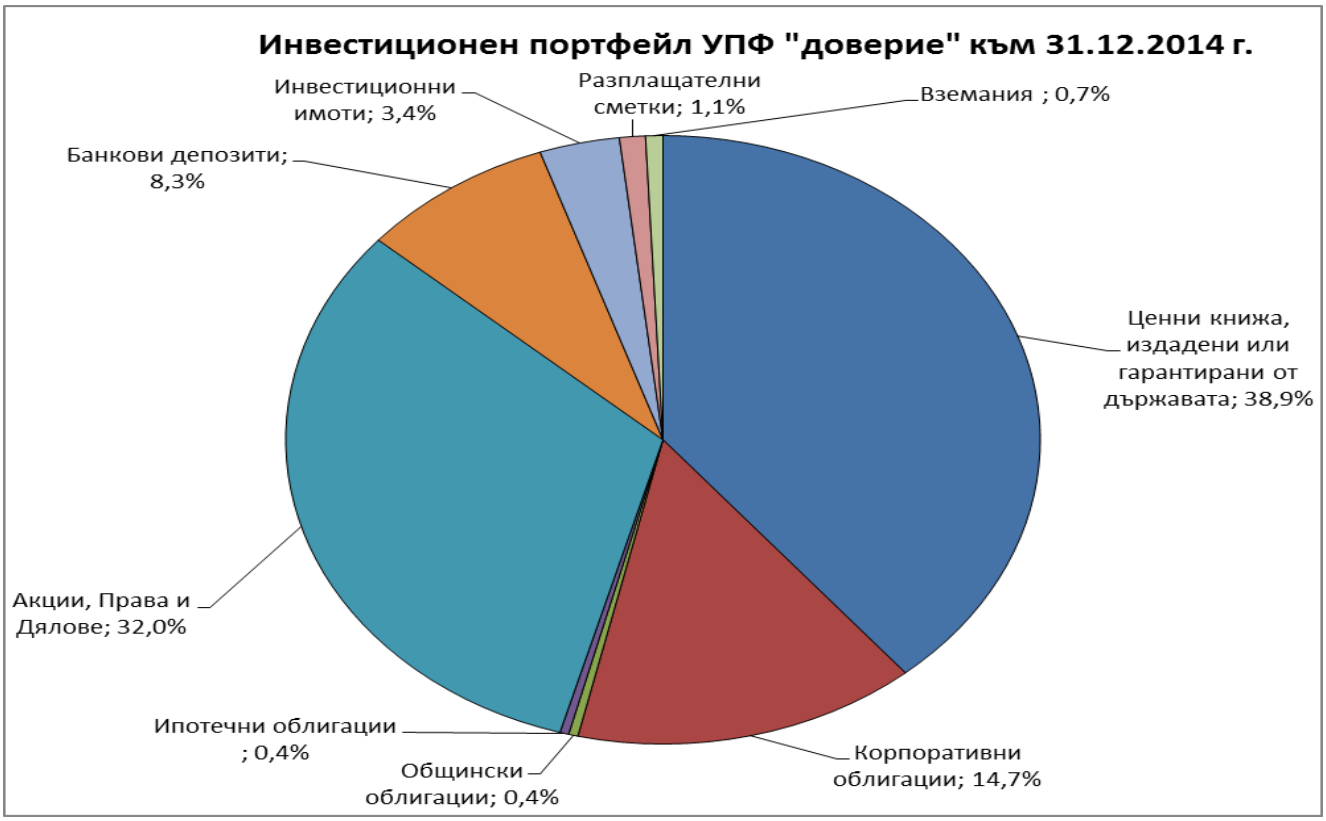
Хеджирани позиции са ценни книжа и парични средства, деноминирани в долари, а именно - чуждестранни ДЦК, чуждестранни корпоративни облигации, акции и КИС с обща пазарна стойност към 31.12.2014 г. в размер на 406,502 хил. лева. В отчета за нетните активи на разположение на осигурените лица на фонда към 31.12.2014 г., като резултат от валутните форуърдни договори е отразено задължение в размер на 3 903 хил. лв.

2.4 Приходи от дивиденти

Приходите от дивиденти през 2014 г. нарастват с над 60% спрямо ръст от над 50% за 2013 г.

3. Анализ на структурата на портфейла

Структура на портфейла към 31.12.2014 г.



Структура на портфейла към 31.12.2013 г.



3.1. Парични средства

Паричните средства се намаляват спрямо предходната година във връзка с оптимизиране на инвестиционния портфейл и намаляла нужда от текуща ликвидност и във връзка с регулярно извършваните и планирани инвестиции. Всички разплащателни сметки на фонда се олихвяват в съответствие с подписан договор за кеш мениджмънт с банката попечител на фонда.

3.2. Вземания

Вземанията, свързани с инвестициите /вземания, дължими за периода, свързани с неполучени лихви, дивиденти и др./ се увеличават незначително към края на периода спрямо предходната година.

3.3. Инвестиционни имоти

През 2014 година фондът достига ефективна реализация на 100% от собствените офис площи, предназначени за отдаване под наем в сградата на ул. Тинтява в град София.

През 2014 година фонда продължава да отдава под наем собствения ваканционен комплек в гр. Несебър. Подписаният договор за период от общо седем години.

Приключва изграждането на обекта на Фонда в гр. Разлог. Планира се получаване на разрешение за ползване и отдаването му под наем в средата на 2015 година.

През 2014 година Фондът е реализирал приходи от притежаваните инвестиционни имоти в размер на 1,110 хил. лв.

3.4. Държавни ценни книжа

Относителният дял на държавните ценни книжа е 39% от стойността на активите, основна част от тези инвестиции са в чуждестранни ДЦК, което се дължи на активните действия по преструктурирането и управлението на портфейла.

3.5. Банкови депозити в лева

През 2014 г. инвестициите на фонда в банкови депозити деноминирани в лева в абсолютна стойност намалява значително спрямо предходната година. Основна причина за това намеление е предлаганите изключително ниски лихвени нива по банковите депозити в страната. Намаление се наблюдава и в относителния дял на този финансов инструмент спрямо 2013 година. През 2014 година банковите депозити представляват 8,3% от активите на фонда спрямо 15,5% за 2013 година.

3.6. Банкови депозити във валута

Размерът им се увеличава значително както в относително изражение, така и като абсолютна стойност.

3.7. Ипотечни облигации

През 2014 г. имаше леко раздвижване на пазара на ипотечни облигации. Към края на 2014 г. Фондът притежава една ипотечна облигация, която е издадена от банка с разрешение за дейност в България и представлява класически инструмент на банкова корпоративна облигация, обезпечена с ипотеки съгласно закона за ипотечните облигации.

3.8. Корпоративни облигации

Абсолютната стойност на корпоративните облигации намалява, включително се наблюдава и слабо намаление на относителния дял в портфейла, в резултат на нарастването на активите за периода. Развитието на този пазарен сегмент привлече известен интерес от страна на инвеститорите спрямо 2013 г., търсейки по-голяма сигурност в инвестициите спрямо капиталовите инструменти и същевременно по-висока доходност от държавния или държавно гарантиран дълг. Реализираните обеми са все още значително по-ниски от постигнатите през 2008 г., от края на която настъпи рязко свиване на пазара поради увеличения риск по корпоративните дългове.

3.9. Общински облигации

Относителният дял продължава да е минимален като в абсолютна стойност също се наблюдава намаление. Нови инвестиции не са осъществени поради липсата на развитие на този пазарен сегмент през годината.

3.10. Чуждестранни ценни книжа

В абсолютното изражение нараства значително с над 110% в резултат на активните действия по преструктуриране и управление на портфейла, а относителният дял нараства с над 33%. Увеличава се обемът на инвестициите в ДЦК на държави от ЕС, взаимни фонове и акции, както и в чуждестранни корпоративни облигации.

3.11. Акции и дялове

Несигурността на капиталовите пазари намаля през 2014 г. Намаляха рисковете около целостта на Европейския валутен съюз, които съпровождаха пазара през предходните години. Това неизбежно се отрази позитивно и на местния капиталов пазар. Тази обстановка наложи да продължи с намаляващ интензитет прилагането на плана за действие при криза. В резултат на възприетата активна стратегия по повод управлението на портфейла от акции и дялове и състоянието на фондовите пазари, се запази поддържането на относително нисък дял на акциите и дяловете в общата стойност на портфейла. Запазиха се инвестиции в ограничен кръг компании, подбрани на база финансови показатели, география, сектор и дивидентна политика.

3.12. Задължения

Текущите задължения се увеличават като абсолютна стойност. Основна част представляват задължения във връзка със сключени форуърдни сделки и дължими такси към ПОК за месец декември 2014 г.

20.02.2015 г.

Мирослав Маринов — Изпълнителен директор

Даниела Петкова — Председател на УС

ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ

за годината, приключваща на 31.12.2014 г.

		2014	2013
		BGN'000	BGN'000
ПРИХОДИ	**Бел.**		
Приходи от дивиденти	9	14,179	8,978
Приходи от лихви	10	45,194	54,281
Приходи от операции и преоценка с ценни книжа	11	852,660	487,029
Приходи от валутна преоценка	12	132,279	97,064
Приходи от инвестиционни имоти		1,110	1,127
ВСИЧКО ПРИХОДИ		1,045,422	648,479
РАЗХОДИ			
Разходи по операции и преоценка с ценни книжа	11	(823,582)	(456,382)
Разходи от обезценка на ценни книжа		(1,537)	(901)
Разходи по валутна преоценка	12	(89,000)	(109,871)
Разходи по инвестиционни имоти		(369)	(360)
ВСИЧКО РАЗХОДИ		(914,488)	(567,514)
ДОХОД		130,934	80,965

Бележки от 1 до 15 са неразделна част от финансовия отчет.

20.02.2015 г.

Съставител	Изпълнителен директор	Председател на УС
Недялка Кънчева	Мирослав Маринов	Даниела Петкова

Добрина Калоянова
Управител

Маргарита Голева
Регистриран одитор

"КПМГ България"
ООД

ОТЧЕТ ЗА ИЗМЕНЕНИЕТО НА НЕТНИТЕ АКТИВИ НА РАЗПОЛОЖЕНИЕ НА ОСИГУРЕНИТЕ ЛИЦА

към 31.12.2014 г.

	2014 BGN'000	2013 BGN'000
НЕТНИ АКТИВИ НА ФОНДА КЪМ 1 ЯНУАРИ	1,698,383	1,497,448
Доход за периода	130,934	80,965
Увеличения		
Платени вноски, без такси	231,842	233,975
Прехвърлени от други фондове	33,073	34,305
	264,915	268,280
Намаления		
Прехвърлени към други фондове	(158,847)	(130,331)
Плащания към членове и пенсионери	(2,665)	(2,037)
	(161,512)	(132,368)
АКТИВИ НА ФОНДА ПРЕДИ ИНВЕСТИЦИОННА ТАКСА	1,932,720	1,714,325
Инвестиционна такса	(16,224)	(15,942)
НЕТНИ АКТИВИ НА ФОНДА КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ	1,916,496	1,698,383

Бележки от 1 до 15 са неразделна част от финансовия отчет.

20.02.2015 г.

Съставител	Изпълнителен директор	Председател на УС
Недялка Кънчева	Мирослав Маринов	Даниела Петкова

Добрина Калоянова
Управител

Маргарита Голева
Регистриран одитор

"КПМГ България"
ООД

ОТЧЕТ ЗА НЕТНИТЕ АКТИВИ НА РАЗПОЛОЖЕНИЕ НА ОСИГУРЕНИТЕ ЛИЦА

към 31.12.2014 г.

		31.12.2014	31.12.2013
		BGN'000	BGN'000
АКТИВИ	**Бел.**		
Парични средства и еквиваленти		21,351	339,809
Банкови депозити	8.2,8.3	159,998	225,607
Ценни книжа, издадени или гарантирани от Българската държава	8.1	123,942	175,905
Ценни книжа, приети за търговия на регулираните пазари за ценни книжа в България	8.6,8.10	158,372	237,318
Общински облигации в България	8.7	3,010	4,120
Ипотечни облигации в България	8.5	7,314	-
Инвестиции в чужбина	8.8	1,367,919	640,911
Вземания, свързани с инвестиции	8.9	14,546	11,311
Инвестиционни имоти	8.4	65,670	65,260
		1,922,122	1,700,241
ПАСИВИ			
Задължения към ПОД	8.11	1,554	1,330
Задължения, свързани с инвестиции	8.11	4,072	528
	8.11	5,626	1,858
НЕТНИ АКТИВИ НА РАЗПОЛОЖЕНИЕ НА ОСИГУРЕНИТЕ ЛИЦА		1,916,496	1,698,383

Бележки от 1 до 15 са неразделна част от финансовите отчети.

20.02.2015 г.

Съставител	Изпълнителен директор	Председател на УС
Недялка Кънчева	Мирослав Маринов	Даниела Петкова
Добрина Калоянова		Маргарита Голева
Управител		*Регистриран одитор*
"КПМГ България" ООД		

.

ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ
за годината, приключваща на 31.12.2014 г.

	2014 /BGN'000/			**2013** /BGN'000/		
	Постъпления	**Плащания**	**Нетен поток**	**Постъпления**	**Плащания**	**Нетен поток**
Парични потоци от пенсионноосигурителна дейност						
Парични потоци, свързани с осигурени лица	242,868	2,641	240,227	245,656	2,019	243,637
Парични потоци от/към други пенсионни фондове	2,829	128,605	(125,776)	2,413	98,438	(96,025)
Парични потоци от/към пенсионноосигурителното дружество	1	27,051	(27,050)	2	27,574	(27,572)
Такси	-	27,027	(27,027)	-	27,556	(27,556)
Пенсионен резерв	-	23	(23)	-	17	(17)
Други	1	1	-	2	1	1
Парични потоци от дивиденти	15,094	-	15,094	7,773	-	7,773
Парични потоци от лихви	59,436	-	59,436	45,316	-	45,316
Парични потоци от сделки с инвестиции	1,493,224	1,933,946	(440,722)	826,132	775,088	51,044
Парични потоци от сделки с чуждестранна валута	10,230	50,696	(40,466)	34,517	22,813	11,704
Парични потоци от инвестиционни имоти	1,523	724	799	210	3,432	(3,222)
Изменение на паричните средства през периода			(318,458)			232,655
Парични средства в началото на периода			339,809			107,154
Парични средства в края на периода			21,351			339,809

Бележки от 1 до 15 са неразделна част от финансовите отчети.
20.02.2015 г.

Съставител	Изпълнителен директор	Председател на УС
Недялка Кънчева	Мирослав Маринов	Даниела Петкова
Добрина Калоянова		Маргарита Голева
Управител		*Регистриран одитор*
"КПМГ България" ООД		

БЕЛЕЖКИ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ
за годината, приключваща на 31.12.2014 г.

1. Организация, дейност и резултати на Универсален пенсионен фонд Доверие

1.1. Организация

Универсален пенсионен фонд Доверие (Фондът, УПФ Доверие, УПФ) е регистриран на 13 февруари 2001 година с решение №610/2001 на Софийски Градски Съд.

Фондът е отделно юридическо лице, което се представлява пред трети лица и се управлява от Пенсионно-Осигурителна Компания Доверие (ПОК Доверие, Дружеството), представлявано заедно от двама изпълнителни директори, или заедно от един изпълнителен директор и председателя на Управителния съвет на Дружеството.

Общото събрание на акционерите на ПОК Доверие от 24 юни 2002 година взе решение за вливане на Българско пенсионно-осигурително дружество и управляваните от него фондове в Пенсионно-осигурителна компания Доверие и управляваните от нея съответни пенсионни фондове. След осъществяване на необходимите процедури на 20 май 2003 година Български универсален пенсионен фонд се вля в Универсален пенсионен фонд Доверие.

1.2. Дейност и резултати

Първите осигурителни вноски във Фонда се получават на 1 април 2002 година и се отнасят за 2002 г., тъй като вноските за универсален пенсионен фонд съгласно КСО стартират от 1 януари 2002 година. Към 31 декември 2014 година общият брой на членовете на УПФ Доверие по данни на КФН е 969,347.

Доходността от инвестирането на активите на УПФ Доверие за 2014 г. е 6.84% на годишна база (по данни на КФН).

2. База за изготвяне

Този финансов отчет е изготвен в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО), приети от Европейския Съюз (ЕС). Отчетът е одобрен за издаване от Управителния Съвет на ПОК Доверие на 20.02.2015.

3. Функционална валута и валута на представяне

Този финансов отчет е представен в Български лева (BGN), която е функционалната валута на Дружеството. Всички суми са закръглени до хиляда, освен когато е посочено друго.

4. Съществени счетоводни преценки, приблизителни оценки и предположения

Изготвянето на финансовия отчет налага ръководството да направи преценки, приблизителни оценки и предположения, които влияят върху стойността на отчетените активи и пасиви, и оповестяването на условни пасиви към края на отчетния период, както и върху отчетените приходи и разходи за периода. Приблизителните оценки и предположения се основават на историческия опит и фактори, които се считат за приложими. Действителните резултати могат да се различават от тези предположения.

Оценките и предположенията се преглеждат текущо. Преразглеждането на приблизителните оценки се признава проспективно.

Оценка на справедливата стойност

Фондът притежава инвестиционни имоти и финансови инструменти, които се оценяват и оповестяват по справедлива стойност (бел. 14). Входящите данни за определяне на справедливата стойност, използвани при методите за оценка, се категоризират в различни нива, според това, доколко са наблюдаеми:

- Ниво 1: Котирани (некоригирани) цени за идентични позиции на активен пазар

- Ниво 2: Входящи данни, различни от котираните цени включени в ниво 1, които са достъпни за наблюдение пряко или косвено

- Ниво 3: Ненаблюдаеми входящи данни

Класифицирането на отделна позиция съгласно горепосочените нива се базира на най-ниското ниво на използваните входящи данни, което има значителен ефект върху определянето на справедливата стойност. Преминаването на позиции от едно ниво в друго се признава в периода на възникване.

Основните счетоводни политики, прилагани при изготвянето на финансовите отчети, са посочени по-долу. Тези счетоводни политики са прилагани последователно през всички представени години, освен ако не е посочено друго.

5. Промени в счетоводните политики

Фондът е приложил следните нови стандарти и промени в стандарти, включително всички произтичащи от тях промени в други стандарти, с дата на първоначално прилагане 1 януари 2014 г.

- Оповестявания на възстановими стойности на не-финансови активи (промени в МСС 36)
- КРМСФО 21 *Налози*
- Промени в МСС 32 *Компенсиране на финансови активи и пасиви*
- МСФО 10 *Консолидирани финансови отчети*, МСФО 11 *Съвместни предприятия*, МСФО 12 *Оповестяване на дялови участия в други предприятия*, МСС 27 *Индивидуални финансови отчети* (2011), и МСС 28 *Инвестиции в асоциирани и съвместни предприятия* (2011)

(i) Компенсиране на финансови активи и финансови пасиви
Промените не са приложими за Фонда.

(ii) Налози
Фондът прилага КРМСФО 21 Налози с начална дата 1 януари 2014. Тази промяна в счетоводната политика не доведе до значителни ефекти върху финансовия отчет на Фонда.

(iii) Промени в МСС 32
Промени в МСС 32 Компенсиране на финансови активи и финансови пасиви, се прилагат най-късно от началната дата на първата финансова година, започваща на или след 1 януари 2014 г. Промените нямат ефект върху финансовия отчет, тъй като Фондът не прилага компенсиране за своите финансови активи и финансови пасиви и няма глобални споразумения за компенсиране.

(iv) МСФО 10 Консолидирани финансови отчети, МСФО 11 Съвместни предприятия, МСФО 12 Оповестяване на дялови участия в други предприятия, МСС 27 Индивидуални финансови отчети (2011), и МСС 28 Инвестиции в асоциирани и съвместни предприятия (2011)

МСФО 10 Консолидирани финансови отчети, МСФО 11 Съвместни предприятия, МСФО 12 Оповестяване на дялови участия в други предприятия и, МСС 27 Индивидуални финансови отчети (2011), който заменя МСС 27 (2008) и МСС 28 Инвестиции в асоциирани и съвместни предприятия (2011), който заменя МСС 28 (2008) се прилагат най- късно от началната дата на първата финансова година, започваща на или след 1 януари 2014 г.

Не се очаква тези стандарти да имат ефект върху финансовия отчет, тъй като Фондът не упражнява контрол над други предприятия и няма инвестиции в съвместни или асоциирани предприятия.

6. Значими счетоводни политики

6.1. Парични средства

Паричните средства включват: парични средства в брой, по сметки в банки, депозити с оригинален срок до падежа 3 месеца, както и начислените, но неполучени лихви към датата на отчета.

Паричните средства, вземанията и задълженията, деноминирани в чуждестранна валута се отчитат в левова равностойност на база валутния курс към датата на операцията и се преоценяват към края на отчетния период, а от 1 юли 2004 година ежедневно, като се използва официалният курс на БНБ за деня. Към 31.12.2014 година те са представени по заключителния курс на БНБ. В групата на паричните средства се отчитат и депозити с оригинален срок до падежа 3 месеца, както и начислените, но неполучени лихви към датата на отчета.

Курсовите разлики от преоценката се третират като текущи финансови приходи и разходи за периода и се включват в отчета за доходите за текущата година.

6.2. Вземания

Вземанията се отчитат по номинална стойност. Вземанията са свързани с инвестициите /вземания на дължими към периода, но неполучени лихви, дивиденти и др./.

В случаите, когато има сключени договори за обратно изкупуване /репо-сделки/ и когато Фондът е приемаща страна на финансови активи, предмет на репо-сделки, в отчета за нетните активи на разположение на осигурените лица се отразява вземане по репо-сделки. Обезпечение по сделката са ценните книжа, предмет на сделката. Възникналото вземане се оценява последващо по амортизирана стойност, определена чрез натрупване на полагащата се лихва. Ценните книжа, предмет на сделката не се включват като финансов актив в отчета за нетните активи на разположение на осигурените лица и не се оценяват последващо.

Към края на всеки отчетен период ръководството на фонда прави преглед за обезценка на всички вземания, за да прецени дали съществуват индикации, че балансовата им стойност може да не бъде възстановима.

Към 31.12.2014 г. ръководството е направило преглед за обезценка и в резултат на този анализ са начислени разходи за обезценка в отчета за доходите.

6.3. Инвестиционни имоти

Първоначално инвестиционните имоти се оценяват по цена на придобиване, която включва покупната цена и разходите по сделката.

Последващи разходи – с последващите разходи, свързани с инвестиционните имоти, се коригира балансовата стойност, когато е вероятно УПФ да има икономическа изгода над тази от първоначално оценената стандартна ефективност на съществуващия инвестиционен имот.

Последваща оценка – прилага се моделът на справедлива стойност. След първоначалното признаване, всеки отделен инвестиционен имот се отчита по справедлива стойност, като разликите, възникващи от промяната в справедливата стойност се признават като текущ финансов приход или разход.

Ръководството на Фонда назначава независими оценители, които да отговарят на законовите изисквания и да не:

1. притежават пряко или чрез свързани лица акции в пенсионноосигурителното дружество;

2. са членове на управителен или контролен орган на пенсионноосигурителното дружество;

3. са свързани лица с член на управителния или контролния орган на пенсионноосигурителното дружество или с лице, което притежава пряко или чрез свързани лица повече от 5 на сто от акциите на дружеството;

4. са продавачи на недвижимия имот, член на управителен или контролен орган, съдружник или акционер на продавача, както и свързано лице с продавача, с член на управителния или контролния му орган, с негов съдружник или акционер;

5. могат да бъдат повлияни от друга форма на зависимост или конфликт на интереси

6.4. Задължения

Текущите задължения се отчитат по номинална стойност. Текущите задължения на Универсален пенсионен фонд Доверие са във връзка с текущите инвестиции и от такси към Пенсионно осигурителното дружество.

Всички получени вноски от пенсионно осигурените лица се отчитат с датата на постъпване по сметка на Фонда и се третират като дългосрочни задължения.

6.5. Приходи от лихви

Приходите на УПФ се признават съгласно характеристиките на всеки финансов инструмент. Лихвите по депозити, ДЦК, корпоративните, общинските и ипотечни облигации са изчислени с натрупване към края на годината.

6.6. Приходи и разходи от операции с финансови активи и инструменти

Ценните книжа, държани за търгуване се преоценяват ежедневно до тяхната справедлива цена, като разликата се отчита като текущи приходи и разходи в отчета за доходите.

6.7. Приходи от инвестиционни имоти

След първоначалното признаване, инвестиционните имоти се отчитат по справедлива стойност, като разликите, възникващи от промяната в справедливата стойност се признават като текущ финансов приход или разход.

Приходите от наеми в резултат на оперативен лизинг се признават на база линейния метод за целия срок на лизинговия договор.

6.8. Преоценка на чуждестранни валути

Сделките в чуждестранна валута се оценяват в български лева по действащия в момента на сделката обменен курс на БНБ.

Валутно-курсовите разлики, възникващи при уреждането на сделки или отчитането на операции в чуждестранни валути по курсове, различни от тези, по които те са били първоначално оценени, се включват в отчета за доходите в момента на тяхното възникване.

Съгласно Наредба № 9, считано от 1 юли 2004 г. паричните средства, вземанията и задълженията, деноминирани в чуждестранна валута се преоценяват ежедневно по централния курс на БНБ.

6.9. Хеджиране

Съгласно възприетата инвестиционна политика, позициите в чуждестранна валута следва да бъдат хеджирани. Хеджирането се счита за ефективно, когато резултатите са в границите от 80 до 125 процента. През 2014 г. хеджиращи операции са извършвани чрез валутни форуърдни договори с няколко банки.

6.10. Справедлива стойност на финансовите инструменти

Ползването на адекватна информация от финансовите пазари (банки–попечители, БФБ и финансово-информационни системи Reuters, Bloomberg) позволява определянето на справедливата стойност на притежаваните от Фонда финансови инструменти, спазвайки изискванията на Наредба № 9.

6.11. Инвестиции

Инвестициите в ценни книжа се отчитат като ценни книжа, държани за търгуване и считано от 1 юли 2004 ежедневно се оценяват по справедлива стойност, съгласно изискванията на Наредбата № 9. Разликите от преоценката на инвестициите в ценни книжа се признават текущо в отчета за доходите като финансови приходи и разходи.

6.12. Събития след края на отчетния период

Събития, настъпили след датата, към която са съставени финансовите отчети, които дават допълнителна информация за състоянието на Фонда към тази дата (коригиращи събития) са отразени във финансовите отчети.

Събития, настъпили след датата, към която са съставени финансовите отчети, които не са коригиращи, се оповестяват в бележките към финансовите отчети, ако са съществени.

7. Нови стандарти и разяснения, които все още не са приложени

Нови стандарти и разяснения, които все още не са приложени

Някои нови стандарти, промени в стандарти и разяснения, одобрени за прилагане от ЕК, могат да бъдат по-рано приложени в годишния период, завършващ на 31 декември 2014 г., въпреки че все още не са задължителни преди следващ период. Тези промени в МСФО не са били по-рано приложени при изготвянето на този финансов отчет. Дружеството не планира да прилага тези стандарти по-рано.

Стандарти, разяснения и промени в стандарти, които не са били приложени по-рано – одобрени за прилагане от ЕК

- Годишни подобрения в МСФО, *Цикъл 2010-2012 и 2011-2013.* Подобренията въвеждат единадесет промени в девет стандарта и свързани промени в други стандарти и разяснения. Тези промени не се очаква да имат значителни ефекти върху финансовия отчет на Групата;
- Промени в МСС 19 – *Планове с дефинирани доходи: Вноски от служители*. Не се очаква тези промени да имат ефект върху финансовия отчет, тъй като няма планове с дефинирани доходи, които включват вноски от служители или трети лица.

Стандарти, разяснения и промени в стандарти, издадени от СМСС/КРМСФО, които все още не са одобрени за прилагане от ЕК:

Ръководството счита, че е подходящо да се оповести, че следните нови или ревизирани стандарти, нови разяснения и промени към съществуващи стандарти, които към отчетната дата са вече издадени от Съвета по международни счетоводни стандарти (СМСС), все още не са били одобрени за прилагане от Европейската комисия и съответно не са взети пред вид при изготвянето на този финансов отчет. Датите на влизане в сила за тях ще зависят от решението за одобрение за прилагане на Европейската комисия.

- МСФО 9 *Финансови инструменти (издаден 24 юли 2014)*;
- МСФО 14 *Регулаторни разсрочвания на суми (издаден 30 януари 2014)*;
- МСФО 15 *Приходи от договори с клиенти (издаден 28 май 2014);*
- Промени в МСФО 10, МСФО 12 и МСС 28: *Инвестиционни предприятия: Прилагане на изключенията от консолидация (издадени на 18 декември 2014);*
- Промени в МСС 1 *Инициатива за оповестяване (издадени 18 декември 2014*);
- *Годишни подобрения в МСФО Период 2012-2014 (издадени 25 септември 2014)*
- Промени в МСФО 10 и МСС 28: *Продажба или апорт на активи между инвеститор и неговото асоциирано или съвместно предприятие (издадени 11 септември 2014)*;
- Промени в МСС 27 – *Метод на собствения капитал в самостоятелни финансови отчети* (*издадени 12 август 2014);*
- Промени в МСС 16 и МСС 41 – *Плододаващи растения* (*издадени 30 юни 2014);*
- Промени в МСС 16 и МСС 38 – *Пояснение за допустимите методи за амортизация* (*издадени 12 май 2014);*
- Промени в МСФО 11 – *Отчитане на придобиване на дялове в съвместни дейности* (*издадени 6 май 2014).*

8. Нетни активи на пенсионния фонд

Нетните активи на УПФ към 31 декември 2014 и 2013 година, са както следва:

	Бел.	31.12.2014 BGN'000	31.12.2013 BGN'000
АКТИВИ			
Държавни ценни книжа България	8.1	123,942	175,905
Депозити в лева	8.2	60,857	230,670
Депозити във валута	8.3	99,141	32,447
Инвестиционни имоти България	8.4	65,670	65,260
Ипотечни облигации България	8.5	7,314	-
Корпоративни облигации България	8.6	54,689	112,311
Общински облигации България	8.7	3,010	4,120
Чуждестранни ценни книжа	8.8	1,367,919	640,911
Вземания, свързани с инвестиции	8.9	14,546	11,311
Акции, търгувани на БФБ – София и КИС	8.10	103,683	125,007
Разплащателни сметки в лева		17,149	145,669
Разплащателни сметки във валута		4,202	156,630
ОБЩО АКТИВИ		1,922,122	1,700,241
Минус: Задължения	8.11	(5,626)	(1,858)
ОБЩО НЕТНИ АКТИВИ		1,916,496	1,698,383

Инвестиции на Универсалния пенсионен фонд

Активите на Универсалния пенсионен фонд са инвестирани в балансиран портфейл от ДЦК, корпоративни и общински облигации, както и в банкови депозити, в акции/дялове, търгувани на регулираните пазари и в чуждестранни ценни книжа. Всички инвестиции са преоценени по пазарната стойност.

8.1. Държавни ценни книжа, издадени от Република България

През изминалата година Фондът намали незначително експозицията си в държавни ценни книжа, като в основна степен намалението е при деноминираните в чуждестранна валута облигации.

	31.12.2014 BGN'000	31.12.2013 BGN'000
Държавни ценни книжа, деноминирани в лева	74,230	75,364
Държавни ценни книжа, деноминирани в чуждестранна валута	49,712	100,541
Общо	123,942	175,905

Експозицията на Фонда в български държавни ценни книжа към 31.12.2014 г. е както следва:

Емитент	ISIN	Лихвен купон	Валута	Номинал /'000/	Падеж	Пазарна стойност /BGN'000/
Република България	BG2040014214	4.000%	BGN	2,988	15.07.2024	3,293
Република България	BG2040010212	5.000%	BGN	21,817	13.07.2020	25,743
Република България	BG2040011210	5.000%	BGN	24,156	19.07.2021	28,726
Република България	BG2040012218	5.000%	BGN	13,879	11.07.2022	16,468
Република България	BG2040210218	5.750%	EUR	20,250	29.09.2025	49,712
Общо						123,942

Инвестициите в ДЦК са преоценени по пазарна стойност.

8.2. Банкови депозити в лева

Размерът на банковите депозити в лева на УПФ към 31 декември 2014 година възлиза на 59,079 хил. лева. Натрупаната лихва по тези депозити към 31 декември 2014 година в размер на 1,778 хил. лева е посочена в стойността на депозитите в отчета за нетните активи на разположение на осигурените лица на Фонда. Среднопретегленият лихвен процент на база номиналната стойност на депозитите в лева с остатъчен срок до падеж от повече от един месец е в размер на 2.62%.

Банка	Валута	Номинална стойност /'000/	Падеж	Стойност /BGN'000/	Кредитен рейтинг	Рейтингова агенция
УниКредит Булбанк АД	BGN	4,702	12.03.2015	4,786	BB+	S & P
УниКредит Булбанк АД	BGN	5,172	10.03.2015	5,265	BB+	S & P
УниКредит Булбанк АД	BGN	3,526	17.03.2015	3,588	BB+	S & P
УниКредит Булбанк АД	BGN	9,389	24.03.2015	9,551	BB+	S & P
УниКредит Булбанк АД	BGN	9,390	31.03.2015	9,545	BB+	S & P
Алианц Банк България АД	BGN	16,900	29.05.2015	17,746	BBB+	Fitch
Алианц Банк България АД	BGN	10,000	07.10.2015	10,376	BBB+	Fitch
Общо				60,857		

8.3. Банкови депозити във валута

Размерът на банковите депозити във валута на УПФ към 31 декември 2014 година възлиза на 50,224 хил. евро (98,229 хил. лв.). Натрупаната лихва по тези депозити към 31 декември 2014 година в размер на 912 хил. лева е посочена в стойността на депозитите в отчета за нетните активи на разположение на осигурените лица на Фонда. Среднопретегленият лихвен процент на база номиналната стойност на депозитите в евро е в размер на 2.10%.

Банка	**Валута**	**Номинална стойност** /'000/	**Падеж**	**Стойност** /BGN'000/	**Кредитен рейтинг**	**Рейтингова агенция**
УниКредит Булбанк АД	EUR	12,200	30.06.2015	24,064	BB+	S & P
УниКредит Булбанк АД	EUR	7,700	27.05.2015	15,212	BB+	S & P
УниКредит Булбанк АД	EUR	9,200	12.06.2015	18,162	BB+	S & P
Райфайзенбанк ЕАД	EUR	3,224	03.11.2015	6,320	Ba2	Moody's
Райфайзенбанк ЕАД	EUR	1,500	08.12.2015	2,936	Ba2	Moody's
Българска банка за развитие АД	EUR	16,400	12.08.2015	32,447	BBB-	Fitch
Общо				99,141		

8.4. Инвестиционни имоти

Към 31 декември 2014 година Универсален пенсионен фонд Доверие притежава инвестиционни имоти в размер на 65,670 хил. лв., разпределени както следва:

Описание	**Дата на придобиване**	**Местонахождение на имота**	**Цена на придобиване** /BGN'000/	**Справедлива стойност** /BGN'000/
УПИ	23.11.2007	с. Св. Влас	1,938	2,624
Имот Несебър - право на строеж	30.11.2010	с. Св. Влас	3,389	3,357
УПИ	21.12.2011	с. Св. Влас	10,392	10,397
Имот Несебър - право на строеж	21.12.2011	с. Св. Влас	11,520	11,699
Имот Несебър	29.01.2009	гр. Несебър	3,077	9,498
УПИ	30.04.2009	гр. Разлог	1,682	845
Жилищен комплекс	30.04.2009	гр. Разлог	3,066	11,258
Земя и офис сграда	01.06.2010	гр. София	15,372	15,967
Разходи за придобиване на инвестиционни имоти			25	25
Общо				65,670

Оценката на инвестиционните имоти по справедлива стойност към 31 декември 2014 година и 31 декември 2013 година е извършена от независими външни оценители от Брайт Консулт ООД с подходяща квалификация и дългогодишен опит в оценяването на подобни имоти. Справедливата стойност на инвестиционните имоти е категоризирана като повтаряща се оценка по справедлива стойност в ниво 3. Връзката между методите за оценка и съществените ненаблюдаеми входящи данни и между ключовите ненаблюдаеми входящи данни и справедливата стойност е посочена в бел. 14. Финансови инструменти и инвестиционни имоти - Управление на риска.

8.5. Ипотечни облигации

През 2014 г. имаше леко раздвижване на пазара на ипотечни облигации. Към края на 2014 г. Фондът притежава една ипотечна облигация, която е издадена от банка с разрешение за дейност в България и представлява класически инструмент на банкова корпоративна облигация, обезпечена с ипотеки съгласно закона за ипотечните облигации.

Емитент	**ISIN**	**Лихвен купон**	**Валута**	**Номинал** /'000/	**Падеж**	**Пазарна стойност** /BGN'000/
БАКБ	BG2100006142	4,385%	EUR	3,690	25.09.19	7,314
Общо						7,314

8.6. Корпоративни облигации

Абсолютната стойност на корпоративните облигации намалява, включително и слабо намаление на относителния дял в портфейла, в резултат на нарастването на активите за периода. Развитието на този пазарен сегмент привлече известен интерес от страна на инвеститорите спрямо 2013 г., търсейки по-голяма сигурност в инвестициите спрямо капиталовите инструменти и същевременно по-висока доходност от държавния или държавно гарантиран дълг. Реализираните обеми са все още значително по-ниски от постигнатите през 2008 г., от края на която настъпи рязко свиване на пазара поради увеличения риск по корпоративните дългове.

Всички облигациите са приети за търговия на облигационния сегмент на БФБ – София.

Съгласно действащото законодателство корпоративните облигации се оценяват ежедневно по справедлива стойност, която най-често е обявената цена «купува» на БФБ – София или оценка по метода на дисконтираните парични потоци.

Корпоративни облигации

Емитент	ISIN	Лихвен купон	Валута	Номинал /'000/	Падеж	Пазарна стойност /BGN'000/	Обезпечение
Артекс Инженеринг АД	BG2100016083	3 m. EURIBOR+ 3.000%, min 7.500%	EUR	3,650	03.04.2020	6,272	да
ХипоКредит АД	BG2100038079	6 m. EURIBOR+ 3.250%, min.7.500%	EUR	3,934	18.12.2017	5,439	да
Виена Реал Естейт ЕАД*	BG2100010128	7.000%	EUR	5,000	15.06.2020	7,371	да
ХипоКредит АД	BG2100018089	6 m. EURIBOR+ 3.125%, min. 7.000%	EUR	4,770	30.06.2018	5,930	да
Алфа Финанс Холдинг АД	BG2100010094	8.500%	EUR	2,692	10.12.2016	3,476	да
Индустриален Холдинг България АД	BG2100006134	6.500%	BGN	300	18.04.2015	0	не
Феърплей Пропъртис АДСИЦ*	BG2100030068	6 m. EURIBOR+ 4.000%, min. 7.250%	EUR	1,928	15.08.2017	1,837	да
Агро Финанс АДСИЦ	BG2100014112	8.000%	EUR	1,960	04.08.2016	3,997	да
Интеркапитал Пропъртис АДСИЦ	BG2100019079	7.250%	EUR	900	14.08.2018	1,033	да
Феърплей Пропъртис АДСИЦ	BG2100002133	3 m. EURIBOR+ 5.500%, min. 6.500%	EUR	1,000	31.01.2021	1,669	да
Б.Л. Лизинг АД	BG2100021125	3 m. EURIBOR+ 6.000%	EUR	1,250	01.11.2017	2,460	да
България Платиниум Груп ЕАД*	BG2100021083	7.318%	EUR	993	22.05.2019	1,194	да
Общо						40,678	

*Емисии, чиито оригинални условия са били променени по повод преструктуриране през 2014г.

Корпоративни инфраструктурни облигации

Емитент	ISIN	Лихвен купон	Валута	Номинал /'000/	Падеж	Пазарна стойност /BGN'000/	Обезпе-чение
Българска банка за развитие АД	BG2100014104	4.800%	EUR	1,000	30.12.2015	2,015	не
Българска банка за развитие АД	BG2100005102	5.000%	EUR	6,000	15.05.2015	11,996	не
Общо						14,011	

8.7. Общински облигации

Пазарът на общински облигации все още не е достатъчно развит поради липса на достатъчно информация за възможностите, която тази форма на финансиране предлага, като се очакваше той да се развива значително през годината и във връзка с участие в проекти, финансирани както от държавата, така и от фондовете на ЕС.

Световната финансова криза допълнително ограничава възможностите на общините да емитират дълг, което заедно с липсата на достатъчен технически и експертен ресурс и проблемите около оползотворяването на фондовете на ЕС ще бъде пречка тази алтернативна форма на финансиране да бъде максимално използвана.

Съгласно действащото законодателство общинските облигации се оценяват ежедневно по справедлива стойност, която най-често е или обявената цена «купува» на БФБ – София или оценка по метода на дисконтираните парични потоци.

Емитент	ISIN	Лихвен купон	Валута	Номинал /'000/	Падеж	Пазарна стойност /BGN'000/	Обез-пече-ние
Община Свиленград	BG21000 07108	7.000%	EUR	2,240	21.06.2020	3,010	да
Общо						3,010	

8.8. Чуждестранни ценни книжа

Относителният дял на чуждестранните ценни книжа се е увеличил значително през 2014 г. Основните инвестиции са в ДЦК на държави от ЕС и държави извън ЕС, като увеличението при тях е малко под 120 %. Индивидуалните инвестиции (облигации) също бележат значителен ръст, като по-голямата част на ръста се дължи на увеличените инвестиции в чуждестранни корпоративни облигации, регистрирани за търговия на регулиран пазар в ЕС. Увеличение от над 200 % се наблюдава при инвестициите в чуждестранни акции. Причината за това увеличение е подобрената икономическа и финансова обстановка на международните пазари. Индексните и взаимните фондове нарастват с малко под 90 % през 2014 г. спрямо 2013 г., основните инвестиции са в страни от Европейския съюз и САЩ.

Долуизложената таблица представя инвестициите на Универсален пенсионен фонд в чуждестранни ценни книжа към 31 декември 2014 година.

	31.12.2014	31.12.2013
	BGN'000	BGN'000
ДЦК на държави от ЕС	506,117	276,828
ДЦК на държави извън ЕС	117,505	7,087
Индивидуални инвестиции (облигации)	233,067	136,899
Индексни и взаимни фондове	262,943	138,916
Акции	248,287	81,181
Общо	1,367,919	640,911

8.8.1. Държавни или държавно гарантирани ценни книжа на държави от ЕС

Емитент	ISIN	Лихвен купон	Валута	Номинал /'000/	Падеж	Пазарна стойност /BGN'000/
Република Румъния	XS0972758741	4.625%	EUR	16,100	18.09.2020	36,657
Република Румъния	XS1060842975	3.625%	EUR	17,900	24.04.2024	39,131
Република Испания	ES00000124V5	2.750%	EUR	2,600	30.04.2019	5,613
Република Испания	ES00000123B9	5.500%	EUR	4,500	30.04.2021	11,524
Република Испания	ES00000126B2	2.750%	EUR	4,000	31.10.2024	8,667
Република Литва	XS1020300288	3.375%	EUR	5,100	22.01.2024	11,789
Република Латвия	XS1017763100	2.625%	EUR	1,000	21.01.2021	2,165
Република Латвия	XS1063399536	2.875%	EUR	5,400	30.04.2024	11,901
Република Хърватия	XS0525827845	6.625%	USD	16,200	14.07.2020	29,432
Република Хърватия	XS1028953989	3.875%	EUR	5,500	30.05.2022	11,253
Република Италия	IT0004992308	2.500%	EUR	4,400	01.05.2019	9,234
Република Италия	IT0004966401	3.750%	EUR	6,700	01.05.2021	15,139
Република Германия	DE0001135390	3.250%	EUR	50,700	04.01.2020	118,511
Република Германия	DE0001135473	1.750%	EUR	12,900	04.07.2022	28,294
Република Полша	XS0210314299	4.200%	EUR	2,400	15.04.2020	5,718
Република Полша	XS0841073793	3.375%	EUR	1,700	09.07.2024	3,990
Република Полша	XS0479333311	5.250%	EUR	2,550	20.01.2025	6,995
Ирландия	IE0034074488	4.500%	EUR	3,100	18.04.2020	7,492
Ирландия	IE00B6X95T99	3.400%	EUR	3,400	18.03.2024	8,063
Република Словения	SI0002103149	4.375%	EUR	1,700	18.01.2021	3,986
Словакия	XS0249239830	4.000%	EUR	6,000	26.03.2021	14,538
Холандия	NL0009712470	3.250%	EUR	7,900	15.07.2021	18,649
Холандия	NL0010733424	2.000%	EUR	4,500	15.07.2024	9,958
Франция	FR0011337880	2.250%	EUR	5,250	25.10.2022	11,667
Франция	FR0011619436	2.250%	EUR	7,300	25.05.2024	16,430
Република Чехия	XS0750894577	3.875%	EUR	10,000	24.05.2022	24,278

Австрия	AT0000A105W3	1.750%	EUR	4,200	20.10.2023	9,080
Финландия	FI4000079041	2.000%	EUR	4,500	15.04.2024	9,993
Хърватска банка за възстановяване и развитие*	XS0961637542	6.000%	EUR	7,500	08.05.2020	15,970
Общо						506,117

*Облигациите на Хърватска банка за възстановяване и развитие са класифицирани, като държавни ценни книжа поради факта, че емисията има експлицитна държавна гаранция.

Инвестициите в ДЦК са преоценени по пазарна стойност.

8.8.2. Държавни ценни книжа на държави извън ЕС

Емитент	**ISIN**	**Лихвен купон**	**Валута**	**Номинал** /'000/	**Падеж**	**Пазарна стойност** /BGN'000/
Мексико	XS1054418196	2.375%	EUR	5,000	09.04.2021	10,315
Мексико	XS0916766057	2.750%	EUR	3,200	22.04.2023	6,628
Индонезия	XS1084368593	2.875%	EUR	4,500	08.07.2021	9,045
Бразилия	XS1047674947	2.875%	EUR	5,250	01.04.2021	10,539
САЩ	US912828WY26	2.250%	USD	49,000	31.07.2021	80,978
Общо						117,505

Инвестициите в ДЦК са преоценени по пазарна стойност.

8.8.3 Индивидуални инвестиции (облигации)

Емитент	**ISIN**	**Инвести-ционен кредитен рейтинг**	**Рейтин-гова агенция**	**Валута**	**Номинал** /'000/	**Пазарна стойност** /BGN'000/
Abengoa	XS0882237729	B	S&P	EUR	1,600	3,091
Aspen Energy	XS0363980607	A	Fitch	EUR	4,850	9,971
DEWAAE	XS0551313686	Baa2	Moody's	USD	2,500	4,904
City of Bucharest	XS0222425471	BBB-	Fitch	EUR	2,300	4,640
PKO Finance	XS0783934085	A-	S&P	USD	5,800	9,898
OTE	XS0885718782	BB	S&P	EUR	1,500	3,289
Fiat	XS0906420574	BB-	S&P	EUR	2,900	6,579
Royal Bank of Scotland	XS0356705219	BB+	S&P	EUR	1,700	3,998
Renault S. A.	FR0011568963	BB+	S&P	EUR	3,580	7,671
KPN NV	XS0411850075	BBB-	S&P	EUR	2,500	6,559
Peugeot S.A	FR0011439975	B+	S&P	EUR	1,450	3,434
EDP	XS1057345651	BB+	S&P	EUR	1,700	3,503

Schaeffler Finance	XS0741938624	BB-	S&P	EUR	2,250	5,058
Arcelormittal	XS0559641146	BB+	S&P	EUR	1,800	3,911
Telecom Italia SPA	XS0868458653	BB+	S&P	EUR	4,200	9,060
HeidelbergCement	XS0458685913	BB+	Fitch	EUR	3,440	8,966
Iberdrola	XS0494868630	BBB	S&P	EUR	2,100	4,925
LAFARGE SA	XS0215159731	BB+	S&P	EUR	3,900	9,187
Morgan Stanley	XS1050547857	A-	S&P	EUR	4,400	9,395
Gas Natural Fenosa	XS0981438582	BBB	S&P	EUR	2,900	6,652
Repsol	XS0975256685	BBB-	S&P	EUR	2,000	4,474
Goldman Sachs	XS0270347304	A-	S&P	EUR	2,000	4,636
EDP Finance	XS0831842645	BB+	S&P	EUR	2,550	5,635
EP Energy	XS0808636244	BBB-	Fitch	EUR	3,000	6,239
ABN AMRO Bank	XS0765299572	A	S&P	EUR	1,600	3,967
JP Morgan	XS0820547825	A	S&P	EUR	4,200	9,330
Enel	XS0452187916	BBB	S&P	EUR	1,500	3,734
Erste Bank	XS0840062979	BBB-	S&P	EUR	2,950	6,872
GDF SUEZ	FR0010952770	A	S&P	EUR	1,800	4,250
Telefonica Emisiones	XS0874864860	BBB	S&P	EUR	4,000	9,661
BMW	XS0877622034	A+	S&P	EUR	3,100	6,952
Goldman Sachs	XS0882849507	A-	S&P	EUR	2,100	4,795
ENI	XS0951565091	A	S&P	EUR	3,300	7,587
BNP Paribas	XS0895249620	A+	S&P	EUR	4,100	9,324
Credit Agricole	XS1069521083	A	S&P	EUR	4,400	9,674
Petrobras	XS0982711714	BBB-	S&P	EUR	2,100	3,850
Petroleos Mexicanos	XS0213101073	BBB+	S&P	EUR	3,000	7,396
Общо						233,067

8.8.4. Индексни и взаимни фондове

Емитент	ISIN	Брой	Валута	Пазарна стойност /BGN'000/
CAC 40	FR0007052782	203,608.0000	EUR	16,779
DAXEX	DE0005933931	111,569.0000	EUR	19,048
Vanguard REIT ETF	US9229085538	661,750.0000	USD	87,672
Amundi MSCI Nordic	FR0010655738	35,312.0000	EUR	20,027
ISHARES STOXX Europe 600 DE	DE0002635307	273,394.0000	EUR	18,287
S&P Depositary Receipts	US78462F1030	67,724.0000	USD	22,618
SPDR Dow Jones Industrial Average	US78467X1090	58,005.0000	USD	16,747
SCHRODER European Large Cap	LU0106237315	27,419.2151	EUR	12,815
SCHRODER EUROZONE EQUITIES	LU0106235459	483,311.5183	EUR	31,364
Powershares QQQ	US73935A1043	104,836.0000	USD	17,586
Общо				262,943

8.8.5. Акции

Географско разпределение	Валута	Брой емитенти	Индекс	Сума /BGN'000/	Най-голяма единична експозиция /BGN'000/
Европа	EUR	31	Stoxx Europe 600	125,578	10,111
САЩ	USD	25	S&P 500	122,709	8,792
Общо				248,287	

Инвестициите в чуждестранни акции са ориентирани изцяло в Европа и САЩ. Акциите в портфейла предлагат атрактивна дивидентна доходност. По този начин се подобрява доходността на портфейла, като същевременно се ограничава в максимална степен пазарният риск.

8.8.6. Таблица по матуритети на ценните книжа

Долуизложената таблица представя матуритетната структура по пазарна стойност на ценните книжа към 31 декември 2014 година.

Падеж	до 1 месец	от 1 до 6 месеца	от 6 месеца до 1 година	от 1 до 5 години	над 5 години	Общо
ДЦК в лева	-	-	-	-	74,230	74,230
ДЦК в евро	-	-	-	-	49,712	49,712
Ипотечни облигации в евро	-	-	-	7,314	-	7,314
Корпоративни облигации в евро	-	11,996	2,015	25,367	15,311	54,689
Общински облигации в евро	-	-	-	-	3,010	3,010
Чуждестранни корпоративни, общински и държавни облигации в долари	-	-	-	-	125,212	125,212
Чуждестранни корпоративни, общински и държавни облигации в евро	-	4,641	-	92,751	634,085	731,477
Общо	-	16,637	2,015	125,432	901,560	1,045,644

Долуизложената таблица представя матуритетната структура по пазарна стойност на ценните книжа към 31 декември 2013 година.

Падеж	до 1 месец	от 1 до 6 месеца	от 6 месеца до 1 година	от 1 до 5 години	над 5 години	Общо
ДЦК в лева	-	-	-	6,560	68,804	75,364
ДЦК в евро	-	-	-	53,177	47,364	100,541
Корпоративни облигации в евро	-	-	2,141	53,919	43,945	100,005
Корпоративни облигации в лева	-	-	-	6,271	-	6,271
Корпоративни облигации в долари	-	-	6,035	-	-	6,035
Общински облигации в евро	-	-	-	596	3,524	4,120
Чуждестранни корпоративни, общински и държавни облигации в долари	-	-	-	55,442	57,436	112,878
Чуждестранни корпоративни, общински и държавни облигации в евро	-	2,572	-	242,764	62,600	307,936
Общо	-	2,572	8,176	418,729	283,673	713,150

8.9. Вземания, свързани с инвестиции

Към 31.12.2014 г. Фондът има вземания, свързани с инвестиции в размер на 14,546 хил. лв. /2013 г.: 11,311 хил. лв./.

	31.12.2014	**31.12.2013**
	BGN'000	BGN'000
Вземане, свързано с ценни книжа*	13,858	7,271
Минус обезценка	(1,537)	(901)
Вземане, свързано с инвестиционни имоти	945	1,914
Хеджиране	-	208
Лихвено плащане и падеж на главница	801	1,347
Дивиденти	477	1,470
Други	2	2
Общо	14,546	11,311

Към 31.12.2014 г. начислената обезценка на вземания,свързани с инвестиции е както следва:

	31.12.2014	**31.12.2013**
	BGN'000	BGN'000
В началото на годината	3,378	2,480
Начислена обезценка	1,537	901
Възстановена обезценка	-	(3)
В края на годината	4,915	3,378

*Като вземане са посочени следните облигационни емисии:

Емисия облигации с емитент Ален Мак АД, BG 2100024061 (първа емисия) е обезценена през 2014г. на база тест за обезценка и приложен модел за очакваните парични потоци във времето, дисконтирани с купонния лихвен процент, като е формирана обезценка в размер на 434 хил. лв. до очакваната възстановимата стойност (9,95 % от първоначалното вземане). По този начин общата формирана провизия по първата облигационна емисия на Ален Мак АД, заедно с предходно извършено провизиране, към края на 2014 г. възлиза на 24,95 % от първоначалното вземане по облигационната емисия.

Емисия облигации с емитент Хлебни изделия Подуяне АД е обезценена през 2014 г. на база тест за обезценка и приложен модел за очакваните парични потоци във времето, дисконтирани с купонния лихвен процент, като е формирана обезценка в размер на 204 хил. лв. до очакваната към момента на обезценката възстановима стойност (7 % от първоначалното вземане). По този начин общата формирана провизия по облигационната емисия на Хлебни изделия Подуяне АД, заедно с предходно извършено провизиране, към края на 2014 г. възлиза на 23,50 % от първоначалното вземане по облигационната емисия.

Емисията облигации с емитент Бросс Холдинг АД, през 2014 г. е провизирана изцяло, като е формирана обезценка в размер на 224 хил.лв. (34,73 % от първоначалното вземане). По този начин общата формирана провизия по облигационната емисия на Бросс Холдинг АД, заедно с предходно извършено провизиране, към края на 2014 г. възлиза на 100,00 % от първоначалното вземане по облигационната емисия. Цялостното провизиране на вземанията по облигационната емисия е в резултат на задълбочена оценка и отчитане на сложността на юридическия казус, по-конкретно възникналите усложения във връзка с обезпечението по облигационната емисия находящо се в гр.Силистра (сваляне на ипотеките върху обезпечението), както и последващата няколкократна смяна на собствеността върху конкретното имущество, предмет на обезпечение по емисията. Провизирането на вземанията по облигационната емисия е продиктувано и откровенно противоправни действия на емитента и свързани с него лица във връзка с обезпеченията по облигационната емисия, описани от банката-довереник в сигнал, който е изпратен в началото на 2015 г. до Висшия съдебен съвет и Министерство на правосъдието. С оглед на предходно описаните обстоятелства, ръководството счита, че е малко вероятно вследствие на реализацията на имущество на Бросс Холдинг АД да се стигне до възстановима стойност във връзка с вземанията по облигационната емисия на дружеството.

Емисия облигации с емитент Болкан Пропърти Сървисиз ЕАД (бивши наименования Болкан Бевъриджис Кампъни ЕАД, Флорина АД) е обезценена през 2014 г. на база тест за обезценка и приложен модел за очакваните парични потоци във времето, дисконтирани с купонния лихвен процент, като е формирана обезценка в размер на 675 хил. лв. до очакваната към момента на обезценката възстановима стойност (7,25 % от първоначалното вземане). По този начин общата формирана провизия по облигационната емисия на Болкан Пропърти Сървисиз ЕАД, заедно с предходно извършено провизиране, към края на 2014 г. възлиза на 26,83 % от първоначалното вземане по облигационната емисия.

По отношение на облигационните емисии на Ален Мак АД, Хлебни изделия Подуяне АД и Болкан Пропърти Сървисиз ЕАД ръководството счита, че са приложени консервативни допускания и вероятността реализацията на имуществото предмет на обезпечение по облигационните емисии да се осъществи по-рано, както и паричните потоци да са в по-висок размер е значителна. Допълнителни оповестявания могат да бъдат намерени в бележка 14 раздел Кредитен риск.

8.10. Акции и дялове на местни емитенти

Подобряващите се икономически показатели в международен план, връщането на инвеститорите на капиталовите пазари през 2014 г., се отрази положително и на местния капиталов пазар. Намалените лихвени проценти по банковите депозити до исторически ниски нива, провокира инвеститорите да се завърнат на БФБ и да търсят подходящи инвестиционни възможности.
Съгласно действащото законодателство, акциите се оценяват ежедневно по справедлива стойност, която най-често е средно-аритметична от обявената цена «купува» и средно-претеглената цена от търговията за деня на БФБ-София. След промените в Наредба №9 от края на 2013 г., влезли в сила от 01.01.2014 г. все по често акциите в портфейла на фонда се оценяват по среднопретеглена цена на сключените сделки.
Портфейлът от индивидуални акции на УПФ към 31 декември 2014 година се състои от 17 емитента - водещи местни компании. Общата сума на инвестициите е в размер на 84,042 хил. лв. /31.12.2013 г.- 103,155 хил. лв./. Най-голямото изложение към един емитент е в размер на 20,927 хил. лв. /31.12.2013 г. - 34,759 хил. лв./.

Вложенията в акции/дялове на местни фондове са в общо 11 фонда за сумата от 19,641 хил. лв. /31.12.2013 г. – 21,852 хил. лв./.

8.11. Задължения на Универсалния пенсионен фонд

Към 31 декември 2014 година Универсалният пенсионен фонд има краткосрочно задължение към Пенсионно-осигурителна компания Доверие в размер 1,554 хил. лв., представляващи дължимата инвестиционна такса за месец декември 2014 година, 3,903 хил. лв., свързани с хеджиращите инструменти, 23 хил. лв., свързани с инвестиционни имоти и 146 хил. лв., свързани с ценни книжа.

9. Приходи от дивиденти

	2014	2013
	BGN'000	BGN'000
Акции	7,451	3,872
АДСИЦ	1,569	2,149
КИС	5,159	2,958
Общо	14,179	8,978

10. Приходи от лихви

	2014	2013
	BGN'000	BGN'000
Депозити и разплащателни сметки	10,150	16,405
ДЦК и ЗУНК	21,740	22,771
Корпоративни облигации	12,656	14,048
Общински и ипотечни облигации	648	1,057
Общо	45,194	54,281

11. Приходи/(разходи) от/по операции и преоценка с ценни книжа

	2014	2013
	BGN'000	BGN'000
Приходи		
АДСИЦ	12,966	12,371
Акции	293,965	178,851
ДЦК и ЗУНК	216,283	70,349
КИС	191,251	67,249
Корпоративни облигации	32,574	31,840
Форуърди	102,822	122,117
Други	2,799	4,252
	852,660	487,029

	2014	2013
	BGN'000	BGN'000
Разходи		
АДСИЦ	(12,735)	(11,790)
Акции	(280,319)	(144,482)
ДЦК и ЗУНК	(188,774)	(77,614)
КИС	(160,337)	(71,026)
Корпоративни облигации	(32,239)	(37,511)
Форуърди	(147,668)	(109,849)
Други	(1,510)	(4,110)
	(823,582)	(456,382)
Общо	29,078	30,646

12. Приходи/(разходи) от/по валутна преоценка

	2014	2013
	BGN'000	BGN'000
Приходи		
ДЦК и ЗУНК	30,695	13,293
Корпоративни облигации	10,181	33,785
Акции	39,422	26,619
КИС	48,764	20,367
Форуърди	3	114
Други	3,214	2,885
	132,279	97,064

	2014	2013
	BGN'000	BGN'000
Разходи		
ДЦК и ЗУНК	(19,787)	(15,436)
Корпоративни облигации	(7,380)	(35,378)
Акции	(25,774)	(30,659)
КИС	(33,149)	(24,973)
Форуърди	(18)	(33)
Други	(2,892)	(3,392)
	(89,000)	(109,871)
Общо	43,279	(12,807)

Таблица по-долу представя дохода за разпределение на осигурените лица по видове инвестиции.

	Приходи		Разходи		Резултат	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Депозити и разплащателни сметки	10,150	16,405	-	-	10,150	16,405
Акции	340,838	209,342	(306,092)	(175,141)	34,745	34,201
АДСИЦ	14,535	14,520	(12,735)	(11,790)	1,799	2,730
КИС	245,174	90,574	(193,487)	(95,999)	51,688	(5,425)
ДЦК и ЗУНК	268,718	106,412	(208,560)	(93,050)	60,158	13,362
Корпоративни облигации	55,411	79,674	(39,619)	(72,890)	15,792	6,784
Форуърди	102,824	122,231	(147,687)	(109,882)	(44,862)	12,349
Други	6,662	8,193	(4,401)	(7,500)	2,260	693
Общо	1,044,312	647,350	(912,581)	(566,252)	131,731	81,098

13. Събития след края на отчетния период

Няма събития след датата на отчета, които да изискват допълнително оповестяване или корикции във финансовите отчети на Фонда към 31 декември 2014.

14. Финансови инструменти и инвестиционни имоти - Управление на риска

Предвид същността на УПФ, единствено притежаваните финансови инструменти определят състоянието и представянето на Фонда. Рисковете, произтичащи от финансовите инструменти могат да бъдат разделени основно на:

- Кредитен риск;
- Промяна в пазарната стойност или в паричния поток във връзка с промени в лихвените проценти;
- Валутен риск;
- Други пазарни рискове;
- Ликвиден риск;
- Политически риск;
- Регулаторен риск.

Както и други сходни инвестиционни схеми, УПФ е изложен на рискове, произтичащи от използването на финансови инструменти. В следващите пояснителни бележки са описани целите, политиките и процесите за управление на тези рискове, както и използваните методи за измерването им. Допълнително количествена информация, относима към рисковете може да бъде намерена по-долу.

През отчетния период не са настъпвали съществени изменения в експозицията на фонда към рисковете, относими към финансовите инструменти, целите, политиките и процесите при управлението им и използваните методи за измерването им, освен ако не е указано изрично по-долу.

Основни финансови инструменти

Основните финансови инструменти, използвани от УПФ и които формират рисковата експозиция са както следва:

- Вземания;
- Пари и парични еквиваленти.
- Депозити;
- Държавни ценни книги;
- Облигации (корпоративни, общински, ипотечни);
- КИС;
- Акции.

Разпределение на финансовите инструменти по категории според отчитането им

Финансови активи

	По справедлива стойност през печалба/загуба		Кредити и вземания	
	31.12.2014	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2013**
	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Парични средства и еквиваленти	-	-	21,351	339,809
Вземания	-	-	14,546	11,103
Финансови деривати	-	208	-	-
Депозити	-	-	159,998	225,606
ДЦК	747,564	459,819	-	-
Ипотечни облигации	7,314	-	-	-
Общински облигации	7,650	16,579	-	-
Корпоративни облигации	283,116	236,750	-	-
КИС	282,583	160,768	-	-
Акции	332,329	184,338	-	-
Общо	1,660,556	1,058,462	195,895	576,518

Финансови пасиви

	По справедлива стойност през печалба/загуба		По амортизируема стойност	
	31.12.2014	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2013**
	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Задължения	-	-	1,723	1,841
Финансови деривати	3,903	17	-	-
Общо	3,903	17	1,723	1,841

Разпределение на активите по нива на чувствителност в йерахията на справедливата стойност (според източника и входящите данни за определяне на справедливата стойност)

	Ниво 1		Ниво 2		Ниво 3	
	31.12.2014	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2013**
	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Финансови активи						
ДЦК	747,564	459,819	-	-	-	-
Ипотечни облигации	-	-	-	-	7,314	-
Общински облигации	4,641	12,459	-	-	3,009	4,120
Корпоративни облигации	239,890	172,114	43,226	47,787	-	16,849
КИС	282,583	160,768	-	-	-	-
Акции	332,329	184,338	-	-	-	-
Финансови деривати	-	-	-	208	-	-
Имоти	-	-	-	-	65,670	65,260
Общо	1,607,007	989,498	43,226	47,995	75,993	86,229
Финансови пасиви						
Финансови деривати	-	-	3,903	17	-	-
Общо	-	-	3,903	17	-	-

Движения през 2014 г.

1. Корпоративни облигации на стойност 8 993 хил. лв. към 31.12.2013 г. от ниво 1 са преминали през 2014 г. в ниво 2 на корпоративните облигации. Причината е, че към 31.12.2014 г. те вече не се оценяват на база оферта купува на БФБ.

2. Корпоративни облигации на стойност 1 299 хил. лв. към 31.12.2013 г. от ниво 2 са преминали през 2014 г. в ниво 1 на корпоративните облигации. Причината е , че към 31.12.2014 г. те вече се оценяват на база оферта купува на БФБ.

3. Корпоративни облигации на стойност 12 397 хил. лв. към 31.12.2013 г. от ниво 1 са преминали през 2014 г. в ниво 2 на корпоративните облигации. Причината е , че към 31.12.2014 г. те вече не се оценяват на база оферта купува на БФБ.

4. Корпоративни облигации на стойност 2 015 хил. лв. към 31.12.2013 г. от ниво 1 са преминали през 2014 г. в ниво 2 на корпоративните облигации. Причината е , че към 31.12.2014 г. те вече не се оценяват на база оферта купува на БФБ.

Стойност на финансовите активи, включени в ниво 3 към 31.12.2014 г.

	2014	2013
	BGN'000	BGN'000
Начално салдо	86,229	100,409
Печалби/загуби, отразени в отчета за доходите	80	(185)
Покупки	7,616	3,208
Продажби	(16,849)	(1,844)
Погасяване	(1,083)	(2,754)
Трансфериране в/от ниво 1 и ниво 2	-	(12,605)
Крайно салдо	75,993	86,229

Фондът използва следните техники за оценка при определяне на справедливата стойност на активите:

Финансов инструмент	**Техники за оценка**	**Значителни данни от нерегулиран източник (само Ниво 3)**	**Връзка между ключови данни от нерегулиран източник и справедливата стойност (само Ниво 3)**
Валутни форуърди	Справедливата стойност на валутните форуърди се определя на база разликата между договорения форуърден валутен курс и валутния курс на БНБ за съответния ден.		
Корпоративни облигации	Справедливата стойност на корпоративните облигации се определя на база метода на дисконтираните парични потоци.		
Общински облигации	Справедливата стойност на общинските облигации се определя на база метода на дисконтираните парични потоци.	- очаквани парични потоци - доходност до падеж на облигация аналог (2.00%) - рискова премия/ дискаунт (0.7%)	Увеличаване на очакваните парични потоци ще доведе до увеличаване на справедливата стойност. Увеличаване на доходността до падеж на облигацията аналог и на рисковата премия ще доведе до намаляване на справедливата стойност
Ипотечни облигации	Справедливата стойност на ипотечните облигации се определя на база метода на дисконтираните парични потоци.	- очаквани парични потоци - доходност до падеж на облигация аналог (7.32%) - рискова премия/ дискаунт (-3.00%)	Увеличаване на очакваните парични потоци ще доведе до увеличаване на справедливата стойност. Увеличаване на доходността до падеж на облигацията аналог и на рисковата премия ще доведе до намаляване на справедливата стойност
Имоти	Комплекс от приложими методи използване от независим оценител.	Метод на сравнителните продажби за определяне стойността на земята / Метод на разходите за определяне стойността на сградния фонд	При покачване на пазарните цени на използваните за сравнение имоти, стойността на оценявания имот ще нарасне.

Цели, политики и процеси

Управителният съвет има общото задължение за определяне на целите и политиките в областта на управление на риска на УПФ, като са делегирани права за оперативно управление на процесите, така че да се осигури ефективно постигане на целите и следване на политиките в рамките на финансовата дейност. Ежемесечно се изготвят отчети и доклади с резултатите за периода и анализа им.

Общата цел и политиките са в посока на оптимизация на риска без ненужно да се достигне до намаляване на конкурентността и гъвкавостта на фонда. Допълнителни детайли по повод политиките могат да бъдат намерени по-долу:

Кредитен риск

Кредитният риск е риска от финансова загуба, ако насрещна страна по финансов инструмент не успее да изпълни договорен ангажимент.

За УПФ произтича основно от облигационната част на портфейла и паричните средства и депозитите.

За нуждите на оценката УПФ ползва външни източници на информация, основно международно признати агенции. Когато такава информация не е налична, се използва вътрешна оценка на кредитоспособността на емитента, която включва първоначално анализ на информацията в проспекта, а последващо след листването на борсата и на тримесечните финансови отчети. При анализа на кредитоспособността се изследват както индивидуалните характеристики на емитента, така и потенциала за съответния пазарен сегмент и конкурентните предимства на емитента, както и представянето спрямо прогнозираното в проспекта. Също така регулярно се провеждат срещи с ръководствата на публичните дружества (емитенти на акции и/или облигации), в които фондът е инвестирал, на които се дискутират финансовото състояние на емитента и перспективите пред развитието на бизнеса му.

Инвестициите на УПФ в ДЦК, както български така и чуждестранни, в най-голяма степен са изложени на кредитен риск, който се изразява в промяна на цената на облигациите, породена от промяна в кредитното качество на емитента. Почти всички емитенти, в чийто ДЦК е инвестирал фондът имат инвестиционен кредитен рейтинг, присъден от международно признати кредитни агенции, като детайлно разпределение по отделни кредитни рейтинги е представено по-долу. Общият размер на инвестициите на фонда в ДЦК е 747,564 хил. лв., като при симулационен сценарий със заложен спад в цената на тези инвестиции в размер на 3%, стойността на целия инвестиционен портфейл би се намалила с 22,427 хил. лв., което е 1.17%.

В допълнение УПФ инвестира преимуществено в дългови ценни книжа, обезпечени с ипотеки, залози, вземания и застраховка финансов риск. За този вид ценни книжа законодателството предвижда контролна роля на банката-довереник, която следи за финансовото състояние на емитента и за надлежността и количеството на обезпечението.

Инвестиционният комитет разглежда риск концентрацията по кредитен риск. Обект на преглед са кредитния рейтинг, резултатите за периода и докладите на банките довереници.

Кредитен риск, макар и минимален, съществува за паричните средства в банката-попечител. За целта регулярно се прави анализ на финансовото състояние на банката попечител и оценка на кредитния риск.

Банковите депозити са обичайно краткосрочни и средносрочни със срок до падеж до 2 години. Приемлива насрещна страна може да бъде банка с рейтинг от външна агенция най-малко равен на ВВ или еквивалентен. Изключения се допускат само за период от шест месеца и то във връзка с промяна на рейтинга на банка, с която вече са сключени договори за депозити.

УПФ не използва деривативи за управление на кредитния риск. В случай, че такава необходмост възникне в строго определени случаи могат да се предприемат такива стъпки за намаляване на риска, ако той е значително концентриран и хомогенен.

Количествено оповестяване на експозицията към кредитен риск, свързан с финансовите активи е посочено по-долу, като допълнително пояснение на вземанията може да бъде намерено в бележка 8.9.

	31.12.2014		**31.12.2013**	
	Балансова стойност	**Максимален риск**	**Балансова стойност**	**Максимален риск**
	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Парични средства и еквиваленти	21,351	21,351	339,809	339,809
Вземания	14,546	14,546	11,103	11,103
Финансови деривати	-	-	208	208
Депозити	159,998	159,998	225,606	225,606
ДЦК	747,564	747,564	459,819	459,819
Ипотечни облигации	7,314	7,314	-	-
Общински облигации	7,650	7,650	16,579	16,579
Корпоративни облигации	283,116	283,116	236,750	236,750
Общо	1,241,539	1,241,539	1,289,874	1,289,874

Към датата на съставяне на финансовите отчети общо четири емитента на облигационни емисии – Ален Мак АД, Хлебни изделия - Подуяне АД, Бросс Холдинг АД и Болкан Пропърти Сървисиз ЕАД са регистрирали просрочие по дължими лихви и или главница, водещи до предсрочна изискуемост на емисията и последващи процесуални действия за удоволетворяване на вземанията на облигационерите по облигационните емисии.

Ален Мак АД – в несъстоятелност

За удовлетворяване вземанията на облигационерите по първата емисия облигации, издадена от Ален Мак АД (BG2100024061) са предприети действия посредством откриване на производство по несъстоятелност на дружеството още през 2011 г. В началото на същата година в Търговския регистър са вписани списъците на предявените и приети вземания. Вземанията на УПФ Доверие са приети в първоначално предявения размер без обструкции от страна на съдията по делото. Пред съда по несъстоятелността – Софийски градски съд са предявени дължимите към датата на предсрочната изискуемост главници и лихви по емисиите, както и включително лихвите за забава върху тях. Прилагайки принципа на предпазливостта в счетоводния регистър на УПФ Доверие са заведени единствено дължимите към датата на предсрочната изискуемост главници и лихви по емисията. През 2014 г. синдикът на дружеството е организирал и провел няколко търга за имущество от масата на несъстоятелността на Ален Мак АД, като част от средствата се използват за издръжката на производството по несъстоятелност на дружеството. През м.Април на 2014 г. е извършена продажба на имущество от масата на несъстоятелността на Ален Мак АД представляваща съвкупност „Търговски марки 2", представляваща част от обезпечението по втората облигационна емисия издадена от дружеството (BG2100007090). Предвид обстоятелството, че през 2013 г. е закрито изцяло вземането на УПФ по втората облигационна емисия издадена от дружеството, с получените от продажбата през 2014 г. средства е реализиран положителен резултат във фонда. Първата облигационна емисия на дружеството е обезценена през 2014 г., както и предходно през 2013 г. на база тест за обезценка и приложен модел за очакваните парични потоци във времето, дисконтирани с купонния лихвен процент.

Хлебни изделия – Подуяне АД

Спрямо Хлебни изделия - Подуяне АД са предприети действия за удовлетворяване вземанията на облигационерите посредством откриване на производство по несъстоятелност на Хлебни изделия - Подуяне АД (2012 г.) от банката- довереник по емисията, както и от страна на синдика на дружеството срещу гаранта по облигационната емисия Нилана ООД (на база на споразумение между Хлебни изделия – Подуяне АД и Нилана ООД за издаване на гаранция по облигационния заем от 2008 г.). През 2013 г. в Търговския регистър са вписани списъците на приетите вземания във връзка с откритото производство по несъстоятелност на Хлебни изделия Подуяне АД. Вземанията на УПФ Доверие са приети в първоначално предявения размер без обструкции от страна на съдията по делото. Пред съда по несъстоятелността са предявени дължимите към датата на предсрочната изискуемост главница и лихва по емисията, включително и лихвите за забава върху тях. Прилагайка принципа на предпазливостта в счетоводния регистър на УПФ Доверие са заведени единствено дължимите към датата на предсрочната изискуемост главници и лихви по емисиите, но не и дължимите лихви за забава.

Съгласно молба на синдика на дружеството до СГС, в началото на 2015 г. предстои да бъдат проведени търгове за имущество от масата на несъстоятелността на дружеството, представляващо обезпечението по емисията облигации. Емисията облигации издадена от Хлебни изделия – Подуяне АД е обезценена през 2014 г., както и през 2013 г. на база тест за обезценка и приложен модел за очакваните парични потоци във времето, дисконтирани с купонния лихвен процент.

Бросс Холдинг АД

Емисията облигации издадена от Бросс Холдинг АД е обявена от банката-довереник по емисията Обединена българска банка АД за предсрочно изискуема в началото на 2013 г., като непосредствено след това в Силистренски окръжен съд (СОС) е подадена молба за откриване на производство по несъстоятелност на дружеството. С оглед сложността на правно-юридическите обстоятелства свързани с облигационната емисия осъществяването на правни услуги във връзка с цялостната защита на интересите на облигационерите по емисията е възложено на правна кантора специализирана в подобни производства. В края на 2013 г. е установено че е извършено нерегламентирано заличаване на договорните ипотеки, предмет на обезпечение по емисията находящи се в гр.Силистра. В хода на производството по несъстоятелност е установено наличието на симулативно процеси и мними кредитори, чрез които се увреждат интересите на действителните кредитори по несъстоятелност. Емисията облигации издадена от Бросс Холдинг АД е провизирана през 2014 г., както и през 2013г. на база докладни записки до ръководството, описващи обстоятелствата в хода та производството на емитента на облигационната емисия, протекли за периода.

Болкан Пропърти Сървисиз ЕАД

След установяване на забавено плащане по облигационна, емисия ISIN BG2100023071 издадена от Болкан Пропърти Сървсиз ЕАД (бивши наименования Болкан Бевъриджис Кампъни ЕАД, Флорина АД), надхвърлящо 30 дни, „Банка Пиреос България" АД в качеството й на банка-довереник на облигационерите уведомява „БФБ –София" АД. че облигационният заем се счита за предсрочно изискуем към 15.04.2014 г. На 17.04.2014 г., „БФБ-София" АД взима решение за прекратяване на регистрацията на емисията облигации, издадена от "Болкан Пропърти Сървисиз" ЕАД. Делото за откриване на производството по несъстоятелност срещу емитента е образувано с решение на Софийски Градски Съд (СГС) от 11.04.2014 г**.** по молба на „Бест Фрутс" ЕООД. „Банка Пиреос България" АД, в качеството и на банка-довереник на облигационерите внася в Софийски градски съд (СГС) молба за присъединяване в производството по несъстоятелнот на 29.05.2014 г. На 26.08.2014 г. в „Банка Пиреос България" АД е получено официално писмо от Емитента, с което „Болкан Пропърти Сървисис" ЕАД отказва да изпълни по-рано поети договорени ангажименти към облигационерите на основание "значителната промяна в икономическата и политическата обстановка в страната" и прочие На проведеното на 27.10.2014 г. първо заседание на СГС по делото за несъстоятелност на „Болкан Пропърти Сървисис" ЕАД, вещото лице не се явява и делото е отложено за 02.02.2015 г.
Отчитайки горе описаните обстоятелства, лошото финансово състояние, силната задлъжнялост и ярко изявената некомуникативност на дружеството с облигационерите и банката-довереник, емисията облигации, издадена от „Болкан Пропърти Сървисис" ЕАД е провизирана 2014 г., като общата провизия възлиза на 26,83%

Информация за обезпеченията

Общо дълговите книжа представляват 54.40% от активите, като 2.65% от тях са обезпечени, а 51.75% са необезпечени.

Общо с присъден външен рейтинг са 51.75%, а останалите 2.65% са рейтинговани по вътрешна методология. Независимо от отчитане на обезпечеността, се регистрира влошаване на кредитно качество, предвид текущата конюнктура. Очакванията са, че през 2015 г. част от емитентите ще се нуждаят от някаква форма на разсрочване на плащанията по главниците, което ще бъде обект на решение на ОСО за всеки конкретен случай.

Емитент	Емисия	Общ размер /EUR/	Вземане /EUR/	Обезпечение	Последна пазарна оценка на обезпечението /EUR/	Дата
Ален Мак АД	BG2100024061	6,500,000	1,674,632	1.Два недвижими имота с изграден сграден фонд върху тях - гр. Пловдив, общо, площ 40,132 м2, РЗП 41,703 м2. 2.Залог на настоящи и бъдещи вземания на Ален Мак АД за парични средства.	5,222,888	01.2012
Хлебни изделия Подуяне АД	BG2100011084	6,000,000	1,141,518	Недвижим имот - земя на урегулиран поземлен имот (УПИ) Х-за хлебозавод, от кв. 9 по плана на гр.София местност НПЗ “Хаджи Димитър - Малашевци”, заедно с построените в имота сгради и съоръжения	5 687 500	09.2014
Бросс Холдинг АД	BG2100032064	6,000,000	0,00	1.Индустриален Парк Силистра – произв.база за технически аерозоли - Завод 1 Силистра, площ 14,130 кв.м. 2.УПИ XXXI кв.1 - 32 887 кв.м. и сгради ПЗ Запад Силистра + особен залог на машини и съоръжения в Завод 1 Силистра, (Бал. ст-ст към 30.09.2012 г.) 3.УПИ 4 бр., 12007 кв.м - кв."Владиславово", гр.Варна, 4.Административна и производствена сграда, земя - УПИ № IX - 1134 кв.34, 6271 кв.м по плана на ЗПЗ Варна	11,610,800	12.2011

Болкан Пропърти Сървисиз ЕАД / Флорина АД	BG2100023071	6,536,000	3,481,916	Първа по ред договорна ипотека върху земя и сгради. УРЕГУЛИРАН ПОЗЕМЛЕН ИМОТ № VII гр.София, район „Младост”, местност НПЗ ”Изток” – п.з. ”Горубляне”, с административен адрес гр. София, ул. ”Самоковско шосе” № 7, целият с площ от 37 925, ЗАЕДНО с построените върху имота СГРАДИ с РЗП от 11 787,07 кв.м.	6,221,330	12.2013

Рейтингова скала на риска по методология на Стандарт енд Пуурс или приравнена на нея на финансовите инструменти по справедлива стойност към 31 декември 2014 г.

/BGN'000/	**AAA**	**AA+**	**AA**	**AA-**	**A+**	**A**	**A-**	**BBB+**	**BBB**	**BBB-**	**BB+**	**BB**	**BB-**	**B+**	**B**	**Без рейтинг**	**Общо**
Парични средства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21,351	-	21,351
Вземания	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,546	14,546
Депозити	-	-	-	-	-	-	-	28,122	-	32,447	90,173	9,256	-	-	-	-	159,998
ДЦК	256,389	19,073	28,097	24,278	-	30,093	46,544	41,316	25,804	86,327	132,987	56,656	-	-	-	-	747,564
Ипотечни облигации	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,314	7,314
Общински облигации	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,641	-	-	-	-	-	3,009	7,650
Корпоративни облигации	-	-	-	-	16,276	44,778	19,293	16,826	29,877	42,005	51,931	3,289	11,637	3,434	3,091	40,679	283,116
Общо	256,389	19,073	28,097	24,278	16,276	74,871	65,837	86,264	55,681	165,420	275,091	69,201	11,637	3,434	24,442	65,548	1,241,539

Рейтингова скала на риска по методология на Стандарт енд Пуурс или приравнена на нея на финансовите инструменти по справедлива стойност към 31 декември 2013 г.

/BGN'000/	**AAA**	**AA+**	**AA**	**AA-**	**A+**	**A**	**A-**	**BBB+**	**BBB**	**BBB-**	**BB+**	**BB**	**BB-**	**B+**	**B**	**Без рейтинг**	**Общо**
Парични средства	-	-	-	-	-	-	-	-	37,510	-	-	-	-	-	302,299	-	339,809
Вземания	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,103	11,103
Финансови деривати	-	-	-	-	-	-	-	136	-	-	-	72	-	-	-	-	208
Депозити	-	-	-	-	-	-	-	42,866	33,783	32,447	22,274	69,173	25,063	-	-	-	225,606
ДЦК		-	-	-	-	-	-	-	248,905	122,219	88,695	-	-	-	-	-	459,819
Общински облигации	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,459	-	-	-	-	-	4,120	16,579
Корпоративни облигации	-	-	-	-	-	12,876	8,292	-	23,151	41,794	30,088	11,153	11,497	6,035	-	91,864	236,750
Общо	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	12,876	8,292	43,002	343,349	208,919	141,057	80,398	36,560	6,035	302,299	107,087	1,289,874

Пари в банки

Парични средства в банка попечител към 31 декември 2014 г.:

	Рейтинг към 31 декември 2014 г.	Салдо към към 31 декември 2014 г. /BGN'000/
ОББ АД	B	21,351

Пазарен риск

Пазарният риск произтича от притежаваните от Фонда лихвоносни, търгуеми и деноминирани в чужда валута финансови инструменти. Това е риска от промяна на справедливата стойност или бъдещите парични потоци според промени в лихвените проценти, валутните курсове или други пазарни фактори.

Лихвен риск

Рискът от промяна в лихвените проценти се формира основно от притежаваните в портфейла дългови ценни книжа с фиксиран купон. Управлението на риска се извършва чрез диверсификация между книжа с фиксиран и променлив купон. Фондът анализира риска от промяна на лихвените проценти периодично. Прилага се симулационен анализ, като в резултат на анализа мениджмънтът счита, че реалистично възможен сценарий е промяна (увеличение) в лихвените проценти с 50 базисни пункта, като при равни други условия резултатът за фонда би бил както следва:

№	Показател	**2014**	**2013**
1	Промяна в стойността на инвестиционния портфейл хил. лв.	(29,330)	(13,480)
2	Промяна в стойността на инвестиционния портфейл в %	(1.53%)	(0.79%))

Валутен риск

Фондът е местно лице на Република България. Независимо, че функционалната валута е български лев, Фондът е изложен на риска от промяна на валутните курсове, произтичащ основно от финансови инструменти, деноминирани в други валути, освен лева и евро. На валутен риск са изложени и инвестициите на Фонда, които са деноминирани в евро или лева, но тяхната стойност е зависима от измененията на курса на обмяна между трета валута и лев или евро. Текущо през отчетния период такива финансови инструменти са присъствали в инвестиционния портфейл на Фонда. За управление на валутния риск се използват хеджиращи форуърдни сделки, сключвани за период от две седмици до един месец и подновявани на датата на падежа с няколко банки на местния пазар.

За да се намали риска от евентуално неблагоприятно изменение в бъдеще на курса между евро и лев, преобладаващата част от инвестициите на Фонда са деноминирани в евро.

Симулационен анализ при 10% обезценка на еврото, спрямо американския долар към датата на отчета, при равни други условия би довела до увеличаване на резултата съответно с 64 х. лв. И обратното - при 10% обезценка на американския долар спрямо еврото резултатът би се намалил съответно с 64 х. лв.

Валутната експозиция на фонда към 31 декември 2014 г. по типове активи и пасиви по балансова стойност, категоризирани по вид валута е както следва:

/BGN'000/	**BGN**	**EUR**	**USD**	**CHF**	**Общо**
Парични средства и парични еквиваленти и депозити	78,006	99,356	3,987	-	181,349
Финансови активи по справедлива стойност през печалби или загуби	176,656	1,091,357	392,544	-	1,660,557
Вземания	120	14,009	417	-	14,546
Имоти	65,670	-	-	-	65,670
Общо активи	320,452	1,204,722	396,948	-	1,922,122
Задължения към ПОД	1,554	-	-	-	1,554
Финансови деривати	-	-	3,903	-	3,903
Други пасиви	23	80	66	-	169
Общо пасиви	1,577	80	3,969	-	5,626

Валутната експозиция на фонда към 31 декември 2013 г. по типове активи и пасиви по балансова стойност, категоризирани по вид валута е както следва:

/BGN'000/	**BGN**	**EUR**	**USD**	**CHF**	**Общо**
Парични средства и парични еквиваленти и депозити	376,339	186,856	2,221	-	565,416
Финансови активи по справедлива стойност през печалби или загуби	205,439	586,853	245,206	20,964	1,058,462
Вземания	668	9,148	1,287	-	11,103
Имоти	65,260	-	-	-	65,260
Общо активи	647,706	782,857	248,714	20,964	1,700,241
Задължения към ПОД	1,330	-	-	-	1,330
Финансови деривати	-	-	17	-	17
Други пасиви	200	252	59	-	511
Общо пасиви	1,530	252	76	-	1,858

Следващата таблица обобщава експозицията на фонда на валутен риск към 31 декември 2014 г. В нея са включени активите и пасивите по балансова стойност, категоризирани по вид валута.

Нетна валутна експозиция (активи/пасиви) преди хеджиране	**Функционална валута**	
	Български лев	
	2014	**2013**
	BGN'000	BGN'000
Евро	1,204,642	782,605
Щатски долар	392,979	248,655
Швейцарски франк	-	20,964
Общо	1,597,621	1,052,224

Други пазарни рискове

Фондът притежава акции/дялове от конкретни емитенти и КИС, като част от стратегическия модел на портфейла.

Към 31.12.2014 инвестициите по справедлива стойност на тези инструменти са 614,912 хил. лв, като реалистичен сценарий може да бъде промяна в основните индекси на пазарите на акции в света с 10%, като резултатът би бил промяна на финансовия резултат с 61,491 хил. лв

Ликвиден риск

Ликвиден риск възниква за Фонда, ако среща затруднения да изпълни свои финансов ангажимент изцяло и навреме.

Политика на Фонда е да се осигури по всяко време възможността наличните парични средстава да са най-малко достатъчни да покрият задълженията, когато са дължими. За постигането на тази цел се поддържат наличности и еквиваленти в размер, най-малко равен на изискванията за 30-45 дни.

Ръководството следи ежедневно за наличностите, а месечно с прегледа на бюджета се извършва и финна настройка, когато е необходимо.

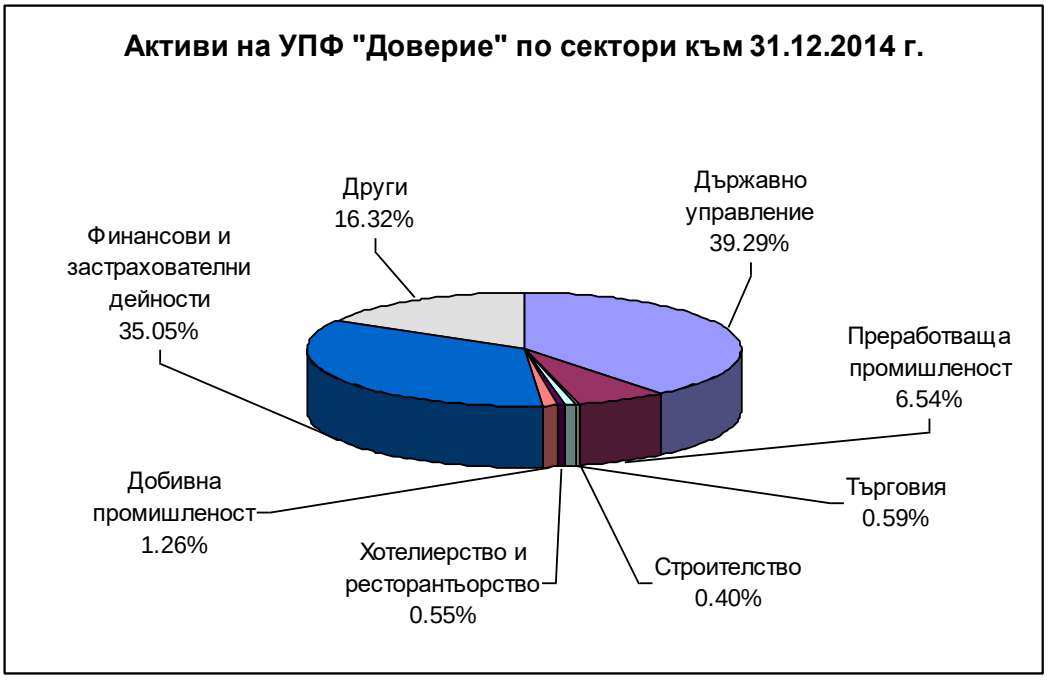
Предвид значително по-високия размер на входящите парични потоци от изходящите, Фондът не прилага активна политика по дългосрочно синхронизиране на активите и пасивите. Все пак поддържането на необходимите парични средства за посрещане на текущите задължения, както и наличието на търгуеми ценни книжа в портфейла биха му позволили да посрещне дори и значителни, необичайни за текущата дейност задължения. На практика възможността вземания и/или задължения да се превърнат в изискуми по-рано от падежа, Фондът оценява като минимална.

В таблицата по-долу е направен анализ на пасивите на Фонда към 31 декември, групирани по остатъчен срок до падежа.

Към 31 декември 2014	**До 3 месеца**	**Между 3 и 12 месеца**	**Между 1 и 2 години**	**Между 2 и 5 години**	**Над 5 години**	**Общо**
	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Финансови пасиви						
Към ПОД	1,554	-	-	-	-	1,554
Свързани с инвестиции	3,973	20	-	13	66	4,072
Общо	5,527	20	-	13	66	5,626

Към 31 декември 2013	**До 3 месеца**	**Между 3 и 12 месеца**	**Между 1 и 2 години**	**Между 2 и 5 години**	**Над 5 години**	**Общо**
	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000	BGN'000
Финансови пасиви						
Към ПОД	1,330	-	-	-	-	1,330
Свързани с инвестиции	269	259	-	-	-	528
Общо	1,599	259	-	-	-	1,858

Концентрация по сектори:

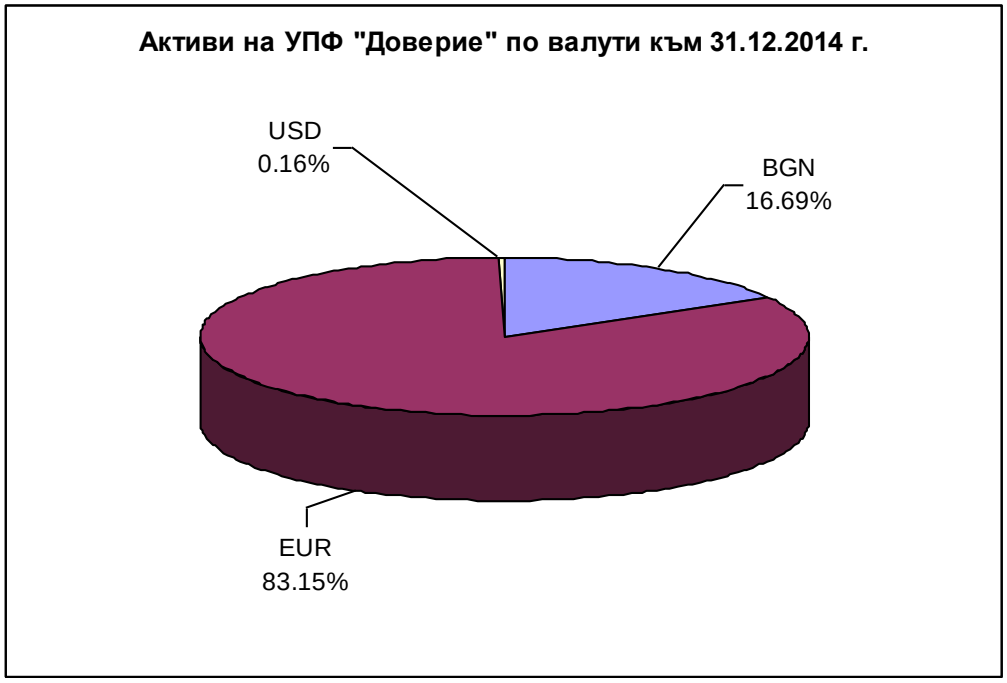


Забележка:

В сектор „Финансови и застрахователни дейности” са включени банкови депозити, инвестиции в АДСИЦ и КИС, ценни книжа, емитирани от кредитни институции и холдинги.

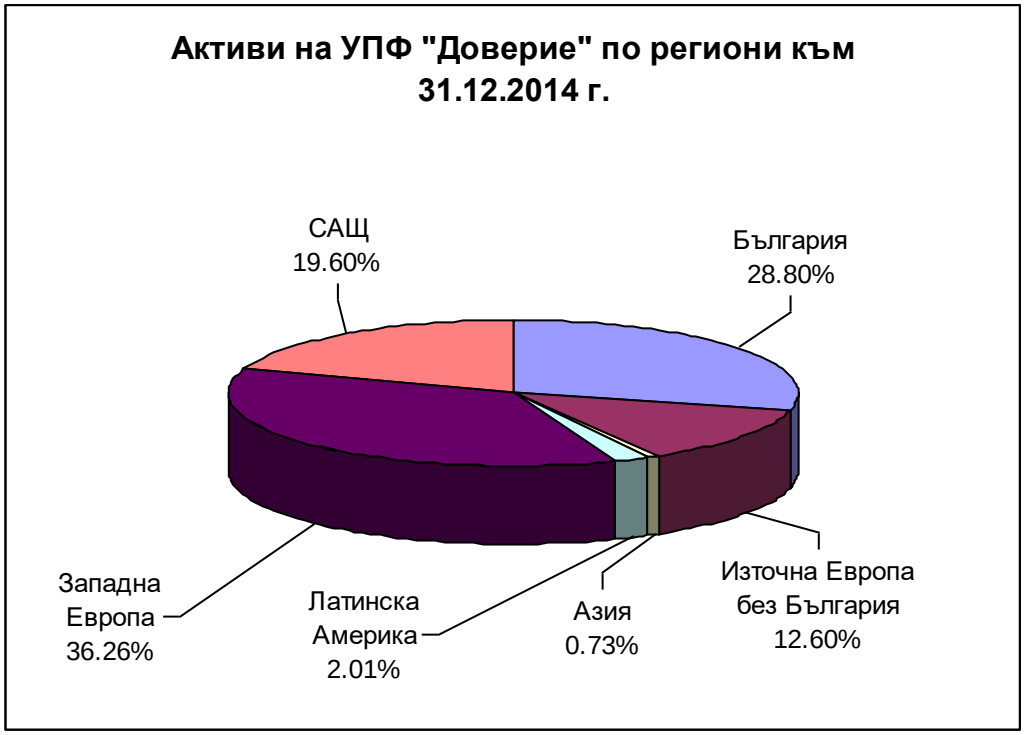
В сектор "Други"са включени инвестициите на фонда в недвижими имоти, вземанията (без валутните форуърди) и паричните средства.

Концентрация по валути:



Забележка:
Експозициите в EUR и USD са след хеджиране.

Географска концентрация:



Регулаторен риск

Фондът е обект на регулации, определени в КСО и в Наредби, издадени от КФН. Регулаторен риск възниква от възможността определени регулации и изисквания към инвестициите да бъдат променени, а сроковете за превеждане на дейността в съответствие с новите изисквания да са кратки. В този конкретен случай би могло да се окаже, че Фондът ще бъде принуден да се освобождава от активи и евентуално тяхната реализация да бъде затруднена при неблагоприятна конюнктура, съответно продажбите да се осъществят под справедливата стойност. Фондът отчита този риск като минимален, предвид текущото разпределение на финансовите активи, както и вероятността от такава промяна.

Политически риск

Предвид това, че Фонда оперира само в рамките на Република България, за него възниква концентрация от политически риск. Това е риска от значими политически промени и съществена промяна в провежданите политики и реформи, които да се отразят негативно върху дейността му. Индикации за реално съществуване на този риск са неотдавнашните промени в КСО в частта осигуряването в ППФ, с които определен кръг клиенти се изваждат от обхвата на осигуряването и техните натрупани средства бяха преведени в НОИ до 31.03.2011 г. Независимо, че последващото Решение на Конституционния съд отмени тези разпоредби, както и това, че бъдещите пропуснати ползи от тази промяна за Фонда не са определящи за неговото цялостно представяне в бъдеще, ръководството отчита повишаване на този риск и в контекста на случващото се в Република Унгария и отчасти в Полша.

Показатели за измерване на риска на портфейла като цяло:

	2013	2014	2013 - 2014
Показатели			
Годишна доходност	4.02%	6.84%	5.42%
Стандартно отклонение	1.69%	2.48%	2.12%
Безрискова норма на възвръщаемост	0.09%	0.10%	0.09%
Мярка на Шарп	2.32	2.72	2.51%
Модифицирана мярка на Шарп	2.32	2.72	2.51%

Показателят - стойност под риск (VaR) е представен, като са използвани данните за стойността на един дял на УПФ Доверие. Под риск се разбира колебанието в стойността на един дял и са изчислени ежедневните отклонения в процент. Избраният модел – исторически VaR ръководството счита за единствено приложим, поради неговата яснота, използването на обективни данни и възможността за сравнение.

	2013	2014	2013 – 2014
Стойност под риск	1 ден	1 ден	1 ден
Доверителен интервал			
95%	(0.16%)	(0.24%)	(0.21%)
99%	(0.30%)	(0.39%)	(0.36%)

15. Представяне на нетните активи на разположение на осигурените лица

В предходни периоди Фондът е представял текущи и нетекущи активи и текущи и нетекущи пасиви в своя баланс. Към 31/12/2014 г. Фондът представя активите си и пасивите си на база ликвидност, с цел по релевантно и надеждно представяне на информацията. Партидите на осигурените лица се представят като нетни активи на разположение на осигурените лица. Промяната в представянето не води до промяна в стойностите на активите и пасивите.

Финансовите отчети са одобрени от Управителния съвет и са подписани от негово име от:

20.02.2015 г.

Съставител:	Изпълнителен директор:	Председател на УС:
Недялка Кънчева	Мирослав Маринов	Даниела Петкова