

**Професионален пенсионен фонд
„Доверие”**

Инвестиционна политика

I. ОБЩА РАМКА НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ И НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА ФОНДА

1. Равнища на отговорности и процес на вземане на инвестиционни решения:

а) ред и начин за вземане и одобряване, и документиране на инвестиционните решения, в т.ч. лицата, отговорни за изготвяне на предложения и анализи:

Инвестиционните предложения за инвестиране на средствата на Професионален пенсионен фонд „Доверие“ (ППФ „Доверие“), изготвени съобразно нормативните изисквания, регулиращи дейността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване (ФДПО) и в рамките на приетата, от Управителния съвет, инвестиционна политика на ППФ „Доверие“, за съответните периоди, се разглеждат от Инвестиционния комитет, който е помощен орган на Надзорния съвет и Управителния съвет на ПОК „Доверие“ АД.

Инвестиционните предложения се изготвят в писмен вид, на електронен носител, от инвестиционния консултант, портфолио-мениджърите и/или финансовите анализатори на компанията, като, съобразно същността на предложението, следва да съдържат информацията, предвидена в Правилата за организация на дейността на Инвестиционния комитет към ПОК „Доверие“ АД.

Решенията за одобрение (цялостно или частично) или отказ за сключване на сделки във връзка с разгледаните инвестиционните предложения, се вземат от членовете на Инвестиционния комитет, съгласно Правилата за организация на дейността на Инвестиционния комитет към ПОК „Доверие“ АД. Предложенията за сделки за инвестиции в инвестиционни имоти се одобряват от Инвестиционния комитет, след което задължително се одобряват и от Управителния съвет на ПОК „Доверие“ АД. Съставът, структурата и правилата за дейността на Инвестиционния комитет се определят от Надзорния съвет на ПОК „Доверие“ АД.

При провеждане на заседанията на Инвестиционния комитет, задължително се води протокол, който се подписва от участниците в съответното заседание. Протоколът от заседанията на Инвестиционния комитет се изготвя и представя за подпис от портфолио-мениджър или финансов анализатор на ПОК „Доверие“ АД.

б) контрол върху изпълнението, лицата, които го осъществяват и техните функции и отговорности:

Преди сключване на всяка инвестиционна сделка се извършва предварителен контрол, от портфолио-мениджърите и/или финансовите анализатори, за цялостно съответствие с разпоредбите на външните и вътрешни нормативни актове, уреждащи дейността по допълнително пенсионно осигуряване. Последващ контрол за съответствие на структурата на инвестиционните портфейли с количествените и качествени ограничения на инвестиционната дейност, заложили във вътрешната и външната нормативната уредба, се извършва, на ежедневна база, от портфолио-мениджърите и/или финансовите анализатори. Отговорността

за осъществяване на предварителния и последващ контрол за съответствие на инвестиционните предложения с приложимата външна и вътрешна нормативна уредба се носи от портфолио-мениджърите и/или финансовите анализатори на компанията.

Последващ контрол върху изпълнението на взетите инвестиционни решения се осъществява от следните структурни звена и длъжностни лица, в рамките на техните правомощия и компетенции: от страна на Инвестиционния комитет, посредством преглед на изпълнението на взетите инвестиционни решения; от Звеното за управление на риска, посредством преглед на изпълнението на взетите инвестиционни решения; от Специализираната служба „Вътрешен контрол“, посредством преглед на изпълнението на взетите инвестиционни решения; от Председателя на Управителния съвет и Изпълнителните директори на дружеството.

Редът и начинът за вземане и одобрение на инвестиционни решения за инвестиране на средствата на ППФ „Доверие“, както и контролът върху изпълнението и лицата, които го осъществяват са уредени във Вътрешните правила и процедури на ПОК „Доверие“ АД за вземане на инвестиционни решения и техническото им изпълнение.

2. Показатели за оценяване на инвестиционните резултати (доходност и риск), вкл. методи и периодичност за изчисляването им.

Показателите за оценяване на инвестиционните резултати се разглеждат от Инвестиционния комитет, веднъж на 6 месеца.

Освен описаните по-долу показатели, ПОК „Доверие“ АД изчислява и реална доходност по метода „вътрешна норма на възвръщаемост“, описан в Раздел II, т. 3.

а) доходност

ПОК „Доверие“ АД изчислява номинална доходност съгласно методологията, описана в т. 1-3 от Приложение № 15 на Наредба № 61 от 27.09.2018 г. за изискванията към рекламните и писмените информационни материали и страниците в интернет на пенсионноосигурителните дружества.

б) риск

Инвестиционният риск на портфейла на ППФ „Доверие“ се оценява посредством историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение на доходността, изчислено съгласно методологията, описана в т. 4-7 от Приложение № 15 на Наредба № 61 от 27.09.2018 г. за изискванията към рекламните и писмените информационни материали и страниците в интернет на пенсионноосигурителните дружества.

в) рисково-претеглена доходност

ПОК „Доверие“ АД определя рисково-претеглената доходност на ППФ „Доверие“ посредством т.нар. Коефициент на Шарп, изчислен съгласно методологията, описана в т. 8 - 9 от Приложение № 15 на Наредба № 61 от 27.09.2018 г. за изискванията към рекламните и

писмените информационни материали и страниците в интернет на пенсионноосигурителните дружества.

3. Правила за изпълнение на инвестиционните сделки, включително за ограничаване на прекомерния оборот на портфейлите.

Изпълнението на инвестиционните сделки се извършва съобразно Вътрешните правила и процедури на ПОК „Доверие“ АД за вземане на инвестиционни решения и техническото им изпълнение, и при спазване на нормативната уредба. При сключване на сделки портфолио мениджърите и/или финансовите анализатори са длъжни да полагат всички необходими грижи, с оглед оптимизирането на количествата на закупените/продадените ценни книжа, с цел окрупняване на пакети и съответно намаляване на транзакционните разходи по сделките, които се заплащат към инвестиционните посредници. По този начин се ограничава прекомерния оборот на портфейла. Увеличен оборот се допуска в случаите на закриване на рискови позиции и/или реализирането на положителна доходност, чийто размер многократно надхвърля транзакционните разходи.

4. Правила за определяне и следене на нуждите от текуща ликвидност на ППФ „Доверие“.

Нуждата от текуща ликвидност се определя на месечна база, от предстоящите изходящи и входящи парични потоци, свързани с инвестиционната дейност на ППФ „Доверие“, евентуални промени в нормативната уредба, както и от предстоящи плащания към осигурени лица, пенсионери и техните наследници.

5. Предвидените от ПОК „Доверие“ АД мерки за предотвратяване на конфликт на интереси при инвестиране на средствата на ППФ „Доверие“, лицата, които ги прилагат и техните задължения във връзка с това.

С цел предотвратяване на конфликт на интереси при инвестиране средствата на ППФ „Доверие“, ПОК „Доверие“ АД приема правила за установяване и предотвратяване на конфликт на интереси, съгласно чл. 123е, ал. 4 т. 5, б. ж, от Кодекса за социално осигуряване (КСО), както и правила за лични сделки с финансови инструменти.

6. Политика, която ще бъде следвана от ПОК „Доверие“ АД при упражняването на правата на ППФ „Доверие“, като собственик на ценните книжа.

ПОК „Доверие“ АД, в качеството си на дружество управляващо активите на ППФ „Доверие“, упражнява всички законови и договорни права, предоставени на ППФ „Доверие“, в качеството му на собственик на съответните ценни книжа, като по този начин защитава интересите на осигурените лица. Представители на ППФ „Доверие“ имат право да участват в общи събрания на акционерите и облигационерите на емитентите на ценни книжа и да гласуват, единствено и само, в интерес на осигурените лица в ППФ „Доверие“, отчитайки както непосредствените ефекти, така и тези за в бъдеще.

7. Периодичност на оповестяване и начин на представяне на резултатите от инвестиционната дейност.

Последваща оценка на активите и пасивите на ППФ „Доверие“ се извършва на ежедневна база, по утвърдени, от Управителния съвет на ПОК „Доверие“ АД, Правила за оценка на активите и пасивите на ПОК „Доверие“ и на управляваните от нея фондовете за допълнително пенсионно осигуряване. Ежедневно се изчислява стойността на един дял на ППФ „Доверие“, който се публикува на електронната страница на ПОК „Доверие“ АД и на страницата на Комисията за финансов надзор (КФН).

ПОК „Доверие“ АД оповестява публично данни, представящи, пряко или косвено, инвестиционните резултати от управлението на ППФ „Доверие“, в съответствие с Наредба № 61 от 27.09.2018 г. за изискванията към рекламните и писмените информационни материали и страниците в интернет на пенсионноосигурителните дружества

II. ДЕФИНИРАНЕ НА ЦЕЛИТЕ

1. Цели по отношение на доходността:

Основната цел на инвестиционната политика на ППФ „Доверие“ е съхраняване и постигане на умерено номинално нарастване на средствата по индивидуалните партии, в краткосрочен план и заедно с това запазване и увеличаване на покупателната способност на средствата на осигурените лица и пенсионерите, в дългосрочен план, чрез постигане на оптимална доходност от инвестициите, при зададено ниско до умерено ниво на риск.

2. Цели по отношение на риска:

ППФ „Доверие“ постига инвестиционните си цели, като следва балансирана инвестиционна политика, при зададено ниско до умерено ниво на риск.

а) ограниченията, свързани с инвестиционния хоризонт:

Тъй като задълженията на ППФ „Доверие“ са дългосрочни, времевият хоризонт на портфейла е сравнително дълъг – 15 до 20 години.

б) ликвидните нужди:

Средно и дългосрочният характер на натрупаните средства в ППФ „Доверие“, сравнително постоянният брой на осигурените във фонда лица и нарастващият размер на осигурителните вноски, както и сравнително малкия брой настоящи случаи, водещи до възстановяване на натрупаните средства, водят до значително по-високи входящи парични потоци в ППФ „Доверие“, в сравнение с изходящите такива и ниско текущо ниво на ликвидните нужди.

в) други ограничения, които следва да бъдат описани:

Постигнатата доходност на ППФ „Доверие“ не се облага с корпоративен данък и разпределената доходност по индивидуалните партии на осигурените в него лица не подлежи на данъчно облагане.

3. Критерии за постигане на целите на инвестиционната политика. Показател за съпоставяне на резултатите от инвестиционната политика.

Целта при управлението на средствата на осигурените лица е запазване и нарастване на тяхната покупателната способност в дългосрочен период. Като реален измерител за запазване на покупателната способност на средствата, управлявани в ППФ „Доверие“, се приема реалната доходност в процент при управлението на активите на фонда, по метода за вътрешна норма на възвращаемост (метода на доходност, претеглена през паричните потоци). Изчислението се извършва на месечна база за отчетния период. Целта е постигане на положителна реална доходност на годишна база, за осреднения петгодишен предходен период.

Изчислението на реалната доходност се извършва, както следва, като за целта се въвеждат следните означения:

n – брой пълни месеци в отчетния период;

A_0 – нетни активи на фонда в началото на периода;

A_n – нетни активи на фонда в края на периода;

I_0 – Индекс на потребителските цени за месеца, предхождащ началото на отчетния период;

I_i – Индекс на потребителските цени месец i , $1 \leq i \leq n-1$

I_n – Индекс на потребителските цени за последния месец от отчетния период;

F_i – Нетни постъпления за месец i , където $F_i = G_i - M_i - N_i$, за $i: 1 \leq i \leq n-1$;

G_i – брутни постъпления от осигурителни вноски за месец i , включително и постъпили прехвърлени суми от други фондове;

M_i – изплатени суми от осигурителна дейност за месец i , включително и прехвърлени суми в други фондове;

N_i – начислени и изплатени суми на ПОД за такси от вноската за месец i ;

$F_0 = A_0$ и

$F_n = -A_n + G_n - M_n - N_n$

R_r – средногодишна реална доходност за периода, удовлетворяваща следното равенство:

$$0 = \sum_{i=0}^n \frac{F_i * \left(\frac{I_n}{I_i}\right)}{(1 + R_r)^{\left(\frac{d_i}{365}\right)}}$$

където d_i е броя дни от началото на отчетния период до последния ден на месец i от периода, а $d_0 = 0$.

III. ОПИСАНИЕ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА ЗА ПОСТИГАНЕ НА ПОСТАВЕНИТЕ ЦЕЛИ

1. Обосновка на инвестиционната политика, в това число факторите и обстоятелствата, които я определят:

Настоящата инвестиционна политика е съобразена със спецификите и изискванията за осъществяване на дейността по допълнително задължително пенсионно осигуряване в Р. България.

Комплексността на управлението на портфейла на ППФ „Доверие” обуславя необходимостта от разработването на ясно дефинирана и ефективна инвестиционна политика, която ясно определя инвестиционните цели и ограничения.

2. Специфични изисквания към характеристиките на отделните класове активи.

Управителният съвет на ПОК „Доверие” АД одобрява списък на специфичните характеристики на отделните класове активи, в които инвестира ППФ „Доверие” – Приложение № 1 към настоящата политика и неразделна част от нея.

3. Видове инвестиции:

а) списък на допустимите инвестиционни инструменти, в рамките, определени от закона и количествените ограничения за отделните класове и видове активи:

Управителният съвет на ПОК „Доверие” АД одобрява списък на определени от закона инвестиционни инструменти и количествените ограничения за отделните класове и видове активи, в които могат да бъдат инвестирани средствата на ППФ „Доверие” – Приложение № 2 към настоящата политика и неразделна част от нея.

б) количествено разпределение на инвестициите по географски региони и пазари в съответствие със законовите ограничения:

Разпределението на инвестициите по географски региони и пазари е част от политиката за диверсификация на портфейла на ППФ „Доверие”, целяща постигане на оптимално съотношение между доходност и риск. При реализирането му се спазват нормативните ограничения, определени в Наредба № 29 за минималното ниво на кредитните рейтинги на банките и за определяне на държавите, регулираните пазари и индексите на регулираните пазари на ценни книжа съгласно чл. 176, ал. 2 от КСО. В зависимост от пазарната конюнктура и перспективите за развитие инвестиции ще може да се правят във всеки от разрешените географски региони и пазари.

в) секторна диверсификация:

Отчитайки цикличността на икономиката и общите и систематични рискове, целта е средствата на ППФ „Доверие” да се инвестират в секторите на икономиката, които биха донесли най-висока доходност. Поради динамичността на пазарната ситуация, не се налагат секторни ограничения. Основните секторите на икономиката са, както следва:

- Енергия
- Материали
- Промисленост

- Стоки от първа необходимост
- Индустрии, най-зависими по отношение на потребителските предпочитания и цикъла на икономиката
- Здравеопазване
- Финансови
- Информационни технологии
- Телекомуникационни услуги
- Комунални услуги

4. Инвестиционните ограничения, които се спазват при инвестиране на средствата на ППФ „Доверие”.

Инвестиционните ограничения, които се спазват при инвестиране на средствата на ППФ „Доверие”, са законово определени и са систематизирани в Приложение № 2 към настоящата политика.

Средствата на ППФ „Доверие” не могат да бъдат инвестирани в:

1. финансови инструменти, издадени от ПОК „Доверие” АД или от свързаните с нея лица;
2. финансови инструменти, издадени от банката-попечител на фонда или лица, които се намират в тесни връзки с нея;
3. влогове в банка, която е свързано лице с ПОК „Доверие” АД;
4. акции и/или дялове на колективна инвестиционна схема по чл. 176, ал. 1, т. 11 от КСО и на алтернативен инвестиционен фонд по чл. 176, ал. 1, т. 12 от КСО, управлявани от свързано с ПОК „Доверие” АД лице;
5. финансови инструменти, които не са напълно изплатени.

5. Целево стратегическо разпределение на активите на фонда и минимални и максимални граници на отклонения:

В целевото стратегическо разпределение на активите на ППФ „Доверие” са преценени очакванията за доходност и волатилност на отделните класове активи, така че да се изпълнят инвестиционните цели на фонда. Разпределението на инвестициите по класове активи се прилага с цел постигане на диверсификация и оптимално съотношение риск/доходност. Изборът на конкретен финансов инструмент се определя от общите пазарни условия, уникалните характеристики на финансовия инструмент и очаквания принос на съответния инструмент към структурата, доходността и риска на инвестиционния портфейл.

Отклоненията от целевото стратегическо разпределение, във всеки един момент, могат да бъдат резултат от активното управление на портфейла, с оглед пазарната среда и атрактивността на различните класове финансови инструменти, от значими отклонения в цените на финансовите инструменти в инвестиционния портфейл и/или от промяна в размера на паричните средства на ППФ „Доверие”, в резултат на значими входящи или изходящи парични потоци, свързани с неговата дейност.

Целевото стратегическо разпределение на активите на ППФ „Доверие” и минималните и максимални граници на отклонения са посочени в Приложение № 3 към настоящата политика, което представлява неразделна част от нея.

6. Диверсификация на портфейла по различни класове инвестиции.

Инструментите, в които инвестира ППФ „Доверие”, се подбират така, че инвестиционният портфейл да бъде максимално диверсифициран и защитен от неблагоприятни движения на цените на финансовите пазари, както и от съществена експозиция към индивидуален пазарен сектор, географски регион, икономически сектор, компания или емисия.

7. Специфични инвестиционни стратегии или стилове.

Инвестиционният портфейл на ППФ „Доверие” се управлява активно, като структурата на портфейла се променя в зависимост от пазарната конюнктура и атрактивността на различните класове финансови инструменти. Поради динамичността на пазарната обстановка, не е необходимо прилагането на стилови ограничения.

8. Политика по отношение на инвестициите в колективни инвестиционни схеми и алтернативни инвестиционни фондове.

Основната цел при инвестирането в колективни инвестиционни схеми (КИС) е постигането на по-висока степен на диверсификация и подобряване ликвидността на портфейла, като същевременно се оптимизират разходите на ППФ „Доверие”. При избора на КИС се вземат под внимание различни критерии, сред които: степен на диверсификация на портфейла, риск, съответстващ на конкретната инвестиционна цел, историческо представяне спрямо съответния за КИС бенчмарк, кредитен и репутационен риск на компанията, управляваща КИС, ликвидност, разходи за управление на КИС.

9. Политика по отношение на инвестициите в инвестиционни имоти.

Основната цел при инвестирането в инвестиционни имоти е постигането на по-висока степен на диверсификация и увеличаване на инвестиционните резултати на фонда. Предложенията за сделки с инвестиционни имоти се изготвят от лице с необходимите познания, образование и квалификация относно инвестирането и управлението на недвижима собственост.

10. Политика по отношение на сключването на репо сделки и обратни репо сделки.

ПОК „Доверие“ АД възнамерява да извършва репо сделки с активите на ППФ „Доверие“ при необходимост от бърза ликвидност, съответно обратно репо, с цел повишаване на доходността на фонда, при благоприятни условия на капиталовите пазари. Насрещна страна по репо сделка може да бъде само банка или инвестиционен посредник, притежаващ собствен капитал в размер не по-малък от 1 500 000 лв., получили разрешение да извършват дейност, съгласно законодателството на държава членка или които подлежат на надзор от страна на компетентен орган от друга държава – страна по Споразумението за Организацията за икономическо сътрудничество и развитие.

11. Максимален размер на ликвидните средства на фонда, определен като процент от неговите активи.

ПОК „Доверие” АД анализира ликвидните нужди на ППФ „Доверие” на база историческите входящи и изходящи парични потоци и изготвяната месечна прогноза за

паричните потоци, свързани с неговата дейност. На база на този анализ, ПОК „Доверие” АД определя минимален и максимален праг на парични средства и парични еквиваленти в портфейла на ППФ „Доверие”.

Движение между минималния и максимален праг на паричните средства в границите, посочени в Приложение № 3 към настоящата политика, е допустимо във всеки един момент и може да бъде резултат от активното управление на портфейла, с оглед пазарната среда и атрактивността на различните класове финансови инструменти към дадения момент.

IV. ИНВЕСТИЦИОННИ РИСКОВЕ И УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА

1. Идентификация на инвестиционните рискове.

ПОК „Доверие” АД идентифицира, измерва и наблюдава всички видове рискове, свързани с дейността на компанията и отделните видове ценни книжа в портфейла на управлявания от нея ППФ „Доверие”, а именно:

1) Пазарен риск – възможността да се реализират загуби, поради неблагоприятни изменения в цените на ценни книжа, пазарните лихвени проценти, валутни курсове и други. Основните видове пазарен риск са:

а) Лихвен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга, поради изменение на нивото на лихвените проценти;

б) Валутен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга или депозит, деноминирани във валута, различна от лев и евро, поради изменение на курса на обмяна между тази валута и лева или евро;

в) Ценови риск, свързан с инвестиции в акции или други дялови ценни книжа – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени;

г) Ценови риск, свързан с инвестиции в недвижими имоти – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в недвижими имоти при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени;

д) Риск, свързан с възможността хеджиращият инструмент да престане да изпълнява предназначението си за намаляване на инвестиционния риск, свързан със съответния актив на ППФ „Доверие”.

2) Кредитен риск е общо рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неочаквани събития от кредитен характер, свързани с емитентите на ценни книжа, насрещната страна по борсови и извънборсови сделки, както и неочаквани събития в държавите, в които те извършват дейност. ПОК „Доверие” АД идентифицира три основни вида кредитен риск:

а) Контрагентен риск – рискът от неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки, като форуърдни валутни договори, договори за лихвен суап, извънборсово търгувани опции и др.;

б) Сетълмент риск – рискът за ППФ „Доверие”, възникващ от възможността да не получи насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като е изпълнил своето задължение по дадени сделки;

в) Инвестиционен кредитен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена дългова ценна книга, поради кредитно събитие при емитента на този инструмент. Кредитно събитие включва обявяване в несъстоятелност, неплатежоспособност, съществена промяна в капиталовата структура, намаляване на кредитния рейтинг и др.

3) Концентрационен риск – рискът от загуби, поради неправилна диверсификация на експозиции към един емитент, дружества от една група и лицата, с които тези дружества се намират в тесни връзки, към един и същ икономически отрасъл или географска област.

4) Ликвиден риск – рискът от загуби при наложителни продажби на активи при неблагоприятни пазарни условия за посрещане на неочаквано възникнали краткосрочни задължения или невъзможността даден актив да бъде купен/продаден, поради липса на продавач/купувач.

5) Законовият риск включва риска за портфейла, свързан с неочаквани промени в КСО и други нормативни актове, регулиращи дейността на ПОК „Доверие” АД и на ППФ „Доверие”.

6) Репутационен риск е рискът от загуби вследствие от влошена репутация на компанията, в резултат на негативни публикации и изявления на различни контрагенти (конкуренти, клиенти, акционери и др.) в средствата за масова информация, електронните медии и други, касаещи ПОК „Доверие” АД и ППФ „Доверие”.

7) Политически риск е рискът от появата на сътресения в политическото положение, водещи до влошаване на нормалното функциониране на държавните органи и институции, което може да доведе до влошаване на пазарните и инвестиционни условия, при които ПОК „Доверие” АД осъществява своята дейност по управление на ППФ „Доверие”.

8) Рискове, свързани с хеджиращите сделки

а) Пазарен риск на хеджиращите инструменти е рискът от промяна в стойността на хеджиращите инструменти в резултат на промяна в лихвените проценти, цените на ценните книги, стойностите на индексите или валутните курсове. Пазарният риск на хеджиращите инструменти се разглежда в съвкупност с риска на хеджираната позиция в портфейла;

б) Кредитен риск е рискът, че насрещната страна, която дължи изпълнение по хеджиращата сделка, може да не изпълни задължението си на падежа на форуърден валутен договор, лихвена суапова сделки или извънборсово търгуема опция;

в) Ликвидният риск е рискът ППФ „Доверие” да не може да заеме или да излезе от дадена хеджираща позиция, без това да окаже съществено негативно влияние върху стойността на хеджиращия инструмент;

г) Базисен риск при фючърсни договори възниква, когато характеристиките на фючърския договор, с който се хеджира, се различават от тези на позицията, която се хеджира. Базисният риск е несигурността, дали спредът между спот цената и фючърската цена ще се увеличи или намали през периода на хеджиращата сделка.

9) Оперативен риск – рискът от възникване на преки или непреки загуби в резултат на неадекватни или неработещи вътрешни процедури и системи, действие или бездействие на служители или възникнали събития, дължащи се на външни фактори.

2. Методи за измерване на риска на портфейла и рисковете на отделните активи в него.

1) ПОК „Доверие” АД измерва лихвения риск на активите чрез метода на дюрацията, която е основната мярка за чувствителността на дадена ценна книга към изменението на нивото на лихвените проценти. ПОК „Доверие” АД използва метода на модифицираната дюрация, за да измери лихвения риск, свързан с всяка ценна книга, базирана на лихвен процент, като облигации, лихвени суапи, фючърси, базирани на лихвени проценти, и фючърси, базирани на облигации.

2) ПОК „Доверие” АД измерва валутния риск на активите чрез количествено определяне на нетната експозиция към всяка валута, различна от лев и евро, като процент от активите на ППФ „Доверие”.

3) ПОК „Доверие” АД измерва ценовия риск, свързан с инвестиции в акции, чрез един от приложимите за съответния пазар на ценни книжа количествени методи:

а) Историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение;

б) β -коефициента към индексите на съответните пазари;

в) При невъзможност за прилагане на методите по буква „а“ и „б“, ПОК „Доверие” АД използва стандартното отклонение на избрания индекс на регулирания пазар, на който се търгуват дадените акции, като заместител при цялостния анализ на портфейла.

4) ПОК „Доверие” АД измерва ценовия риск, свързан с инвестициите в недвижими имоти, чрез текущо наблюдение на основни параметри и тенденции на развитие на пазара на недвижими имоти в България във всичките му сегменти. При оценка на риска се взема предвид и спецификата на всеки имот, в който е инвестирал ППФ „Доверие”, като се анализират и следните фактори:

а) вида на инвестиционния имот;

б) етапа от жизнения цикъл на имота;

в) локацията на имота;

г) състоянието на подсектора, в който попада имотът.

5) ПОК „Доверие” АД измерва кредитния риск от контрагента, всеки работен ден, чрез стойността на нереализираната печалба от сключения форуърден валутен договор, договор за лихвен суап или извънборсово търгувани опции. При определяне стойността на нереализираната печалба не се вземат предвид таксите и комисионните, които се плащат при сключване на такива сделки. В случай, че ППФ „Доверие” притежава хеджиращи инструменти по няколко сделки с една насрещна страна, стойността на риска от неизпълнение на задълженията на насрещната страна по тези сделки е равна на разликата между нереализираните печалби и загуби от всички тези сделки, ако:

а) сделките са сключени въз основа на нетиращо споразумение с насрещната страна;

б) нетиращото споразумение по буква „а” предвижда, че в случай на неизпълнение, несъстоятелност или ликвидация на насрещната страна по сделката се изчислява само едно задължение (в случай на нетна отрицателна пазарна стойност) или само едно вземане (в случай на нетна положителна пазарна стойност) към ППФ „Доверие”, като вземанията и задълженията, които са обект на нетиращото споразумение, се считат за погасени;

в) неплатежоспособността на насрещната страна е основание за прекратяване на договора.

б) ПОК „Доверие” АД измерва сетълмент риска чрез стойността на всички неприключили сделки с една насрещна страна, като процент от активите. Не се включват сделките сключени при условие на сетълмент DVP (доставка срещу плащане) и на пазари с функциониращ клирингов механизъм.

7) За целите на оценка и управление на инвестиционния кредитен риск и вземането на инвестиционни решения, ПОК „Доверие” АД не се доверява, единствено и механично, на кредитни рейтинги, присъдени от агенции за кредитен рейтинг по чл. 3, параграф 1, буква „б” на Регламент (ЕО) № 1060/2009 на Европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 г. относно агенциите за кредитен рейтинг (ОВ, L 302/1 от 17 ноември 2009 г.). ПОК „Доверие” АД извършва качествен и количествен кредитен анализ както следва:

а) за оценка на кредитния риск на държавни ценни книжа се извършва анализ на макроданните (GDP, инфлация, безработица, Дълг/БНП и др.) на съответната държава;

б) при оценка на кредитния риск на корпоративни, ипотечни и общински облигации се оценяват перспективите за развитие на емитента, докладите на банките довереници на облигационерите, състоянието на обезпечението и др. За тези емитенти се извършва анализ на финансовото състояние, като на база вътрешна методология за оценка се прави оценка на кредитния риск на всеки три месеца;

в) при оценка на кредитния риск на банките, в които ППФ „Доверие” има депозити, се използва вътрешен анализ на банковата система, който се разглежда на всеки три месеца;

г) при репо сделките кредитният риск се оценява на база анализ на финансовото състояние на насрещната страна, заложените буфери в репо сделката (margin call, hair cut и други) както и на качествата на съответното обезпечение, обект на репо сделка.

8) ПОК „Доверие” АД управлява концентрационния риск, чрез определяне на диверсификационни лимити към един емитент; дружества от една група и лицата, с които тези дружества се намират в тесни връзки; към един и същ икономически отрасъл или географска област.

9) ПОК „Доверие” АД измерва и анализира ликвидния риск на ППФ „Доверие” на база историческите входящи и изходящи парични потоци и изготвяната месечна прогноза за паричните потоци, свързани с неговата дейност. На база на този анализ, ПОК „Доверие” АД определя минимален праг на пари и парични еквиваленти в портфейла на ППФ „Доверие”. Извършва се анализ и по отношение на ликвидния риск на конкретните ценни книжа и останалите инвестиции на ППФ „Доверие”, чрез наблюдение на броя сделки и обема на изтъргуваните ценни книжа.

10) ПОК „Доверие” АД анализира и наблюдава законовия риск чрез следене за предстоящи промени и преценява вероятността от промени в законодателството, и създава условия за предприемането на адекватни мерки, с цел избягване на загуби при такива промени.

11) ПОК „Доверие” АД анализира и наблюдава репутационния риск чрез извършване на качествен анализ на събитията, носещи репутационен риск, който може да има за резултат намаляване на клиентската база, намаляване на приходите или други негативни последици.

12) ПОК „Доверие” АД анализира и наблюдава политическия риск чрез наблюдение на политическата обстановка в държавата емитент или на държавата, в която е седалището на емитента.

13) ПОК „Доверие” АД измерва пазарния и кредитния риск на хеджиращите инструменти чрез следните методи:

а) влияние на лихвените проценти върху промяната в стойността на лихвените фючърсни договори – измерва се чрез модифицираната дюрация на базовия инструмент (cheapest-to-deliver bond) на падежа на фючърския договор;

б) пазарен риск на фючърсите върху индекси на акции се измерва чрез:

аа) историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение;

бб) β на фючърския договор.

в) влияние на промяната в цената на базовия актив върху стойността на опция се измерва посредством делта на опцията;

г) влияние на промяната в лихвените проценти върху стойността на лихвените суапови договори – определя се посредством дюрацията на суаповия договор;

д) пазарният риск на форуърдните валутни договори – измерва се чрез историческа волатилност на базовия валутен курс, измерена чрез стандартно отклонение;

е) кредитният риск на валутните форуърдни договори се измерва чрез стойността на договора за ППФ „Доверие”, когато тя е положителна;

ж) кредитният риск на лихвените суапови сделки се измерва чрез стойността на договора за ППФ „Доверие”, когато тя е положителна;

з) кредитният риск на извънборсово търгуеми опции се измерва чрез стойността на опцията, когато тя е положителна;

и) търгуваните на регулиран пазар хеджиращи инструменти (фючърси и опции) нямат кредитен риск, поради наличието на клирингова къща и правилото за ежедневните изравнявания по маржин сметките;

й) ликвидният риск на борсово търгуемите фючърси и опции се анализира, чрез наблюдение на броя сделки и изтъргувани контракти. Ликвидният риск на форуърдни валутни договори, лихвени суапови сделки и извънборсово търгуеми опции се анализира на база възможността ППФ „Доверие” да заеме или да излезе от посочените хеджиращи сделки и какво влияние това би оказало върху стойността на хеджиращия инструмент;

к) базисният риск на фючърсните договори се измерва чрез спреда между спот цената и фючърсната цена.

14) ПОК „Доверие” АД измерва и анализира оперативния риск чрез качествени измерения, основани на анализ на служителите, процесите, моделите и технологичната обезпеченост на компанията. За идентифицирането и класифицирането на оперативните рискове, Звеното за управление на риска изготвя вътрешна система за категоризация на оперативните събития, тяхната значимост и вероятност за проявление.

3. Рисков профил на портфейла и толерантност към риска.

ПОК „Доверие“ АД поддържа ниско до умерено ниво на риск на портфейла на ППФ „Доверие“, съответстващо на неговите инвестиционни цели за риск и доходност.

4. Правила и процедури за наблюдение, оценка и контрол на инвестиционния риск, включващи описание на техники и стратегии за управление на риска.

1) Звеното за управление на риска на ПОК „Доверие” АД е на пряко подчинение на Управителния съвет и се състои от Директор „Риск мениджмънт” и експерти „Риск мениджмънт”. При възникване на необходимост, към Звеното по управление на риска могат да бъдат наети и външни консултанти.

2) Звеното за управление на риска установява, измерва, наблюдава и участва при управлението на експозицията на ППФ „Доверие” към рисковете, посочени в Раздел IV т. 1, поотделно и на портфейлно ниво, съгласува и отчита тази експозиция спрямо ограниченията по КСО, инвестиционната политика на ППФ „Доверие”, Вътрешните правила за процедурите за наблюдение, измерване и управление на риска, свързан с инвестициите на ПОК „Доверие”

АД и управляваните от нея фондове за допълнително пенсионно осигуряване, и пазарните условия.

3) Звеното за управление на риска подпомага Управителния съвет на ПОК „Доверие“ АД и Инвестиционния комитет, при определянето на допустимото ниво на риска при инвестиране на средствата на ППФ „Доверие”, участва при разработването на инвестиционната политика и на други вътрешни документи, които имат съществено отражение върху изложеността на риск на ППФ „Доверие”, или изразява становища по тях.

4) Звеното за управление на риска води регистъра на рисковете.

5) Звеното за управление на риска извършва непрекъснат мониторинг и упражнява контрол върху различните видове рискове, при инвестиране на активите на ППФ „Доверие” и свързаните с тях лимити и ограничения, риска на хеджиращите инструменти и оценката на тяхната ефективност, както и върху риска на инвестиционния портфейл на фонда.

6) Звеното за управление на риска изготвя анализи и отчети за оценка на риска, предложения за вътрешни лимити, ограничения, гранични стойности за различните видове рискове при управлението на риска и предлага мерки за ограничаването му. Изготвя и предлага за одобрение на Инвестиционния комитет списъци с контрагенти.

7) Звеното за управление на риска дава писмени препоръки за предотвратяване или ограничаване на проявлението на рисковете и за отстраняване на последиците от настъпили неблагоприятни събития и анализира ефективността на предприетите действия по управление на риска и наблюдава изпълнението на дадените препоръки.

8) Когато Звеното за управление на риска прецени, че даден пазарен риск надвишава толерантността към този вид риск, съответстваща на рисковия профил на ППФ „Доверие” или бъдат надвишени граничните стойности за съответните рискове, то уведомява Инвестиционния комитет и Управителния съвет на ПОК „Доверие” АД. Въз основа на уведомлението от Звеното за управление на риска, портфолио мениджърите или финансовите анализатори изготвят писмено предложение за ограничаване на съответния риск, включително и чрез хеджираща(и) сделка(и), отговаряща(и) на изискванията на Наредба № 34 от 04.10.2006 г. за условията за сключване на сделки за намаляване на инвестиционния риск, свързан с активите на фонд за допълнително пенсионно осигуряване и за изискванията и ограниченията към тези сделки.

9) Звеното за управление на риска изготвя месечни отчети за риска и неговото управление до Управителния съвет и Инвестиционния комитет.

10) Звеното за управление на риска представя на Инвестиционния комитет анализи за влиянието на хеджиращите сделки върху рисковия профил на портфейла на ППФ „Доверие”, като следи за ефективността на хеджиращата сделка и докладва на Инвестиционния комитет за резултатите, на месечна база.

11) За целите на управление на ценовия риск на инвестициите в недвижими имоти, поне веднъж годишно, се изготвя и представя на Инвестиционния комитет мониторинг на инвестициите в недвижими имоти, в който се анализира текущото състояние, ефективността,

пазарните тенденции и присъщите рискове във връзка с инвестициите в недвижими имоти на ППФ „Доверие”.

12) За целите на управление на оперативния риск, директорите на дирекциите, чиято дейност е свързана пряко или непряко с инвестиционната дейност на ППФ „Доверие”, събират информация за възникнали грешки, пропуски и други събития, които могат да доведат до преки или непреки загуби и представят тази информация на Звеното за управление на риска.

13) При установяване на нарушения на инвестиционните лимити и ограничения, предвидени във Вътрешните правила за процедурите за наблюдение, измерване и управление на риска, свързан с инвестициите на ПОК „Доверие” АД и управляваните от нея фондове за допълнително пенсионно осигуряване, или тези в настоящата инвестиционна политика, или в КСО, Директорът „Риск мениджмънт” уведомява незабавно Председателя на Управителния съвет и/или Изпълнителния директор на ПОК „Доверие” АД, отговарящ за функционално направление „Финанси, счетоводство и инвестиции”, за извършеното нарушение, като посочва и причините за неговото възникване. В зависимост от типа на нарушението, Директорът „Риск мениджмънт” изготвя предложение за отстраняване на нарушението, което се одобрява от Председателя на Управителния съвет и/или Изпълнителния директор, отговарящ за функционално направление „Финанси, счетоводство и инвестиции” на ПОК „Доверие” АД.

14) Организацията на дейността и нивата на отговорност по управлението на риска, свързан с инвестициите на ППФ „Доверие”, са регламентирани във Вътрешни правила за процедурите за наблюдение, измерване и управление на риска, свързан с инвестициите на ПОК „Доверие” АД и управляваните от нея фондове за допълнително пенсионно осигуряване, както и в Правилата за организацията на дейността на Инвестиционния комитет към ПОК „Доверие” АД, които имат за цел да осигурят ежедневното следене, оценка и управление на рисковите фактори, оказващи негативно въздействие върху стойността на активите на портфейла на ППФ „Доверие”.

5. Хеджиращи сделки – цели на използването, видове сделки, рисковете, които ще се хеджират, размерът на рисковата експозиция. Степен на хеджиране на инвестиционните рискове, свързани с инвестициите на ППФ „Доверие”.

1) Хеджиращи сделки – цели на използването и видове сделки

ПОК „Доверие” АД може да сключва хеджиращи сделки по чл. 179б, ал. 1 от КСО, от името и за сметка на ППФ „Доверие”, само с **цел намаляване на инвестиционните рискове**, свързани с притежаваните от него активи.

2) Рискове, подлежащи на хеджиране

Описаните рискове в раздел IV т. 1, подточки 1) и 2), могат да бъдат редуцирани посредством хеджиращи сделки.

3) Размер на рисковата експозиция

Размерът на рисковата експозиция, подлежаща на хеджиране, се определя от Звеното за управление на риска, след изготвен подробен анализ на портфейла, отчитайки всички фактори, съпътстващи текущата пазарна обстановка

4) Степен на хеджиране на инвестиционните рискове

Степента на хеджиране на конкретен инвестиционен риск се определя въз основа на анализ на експозицията на ППФ „Доверие” към този риск, текущата пазарна обстановка и потенциалния количествен ефект върху портфейла при използването на конкретна/и хеджираща/и сделка/и или оставянето на открита/нехеджирана рискова експозиция.

V. УСЛОВИЯ, ПЕРИОДИЧНОСТ И СРОКОВЕ ЗА ПРЕРАЗГЛЕЖДАНЕ НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ПОЛИТИКА.

1. Периодичност и методи за оценка на ефективността на инвестиционната политика.

Оценка на ефективността на настоящата инвестиционна политика се извършва чрез съпоставка на постигнатата доходност с избрания бенчмарк дефиниран в раздел II, т. 3, на всеки 6 месеца. В случай, че доходността на портфейла на ППФ „Доверие” е по-ниска от показателя дефиниран в раздел II, т. 3 два поредни шестмесечни периода, инвестиционният консултант, портфолио-мениджърите и/или финансовите анализатори следва да предоставят на Инвестиционния комитет подробна информация за причините за отклонението, както и какви действия ще бъдат предприети за постигане на целите на инвестиционната политика.

2. Процедури и критерии за преразглеждане на инвестиционната политика.

Инвестиционният комитет преразглежда настоящата инвестиционна политика по отношение принципите на управление на ППФ „Доверие” всяка година или незабавно след настъпването на всяка съществена промяна в пазарните и в други относими условия.

3. Процедури за въвеждане на промени в инвестиционната политика.

След изготвяне на оценка на ефективността на настоящата инвестиционна политика, съгласно т. 1 от настоящия раздел, инвестиционният консултант, портфолио-мениджърите или финансовите анализатори, при необходимост от промени, изготвят мотивирано предложение до Инвестиционния комитет за промени в нея, които след одобрението им от Инвестиционния комитет, се приемат от Управителния съвет на ПОК „Доверие” АД.

Настоящата инвестиционна политика е приета с решение по Протокол № 370 от 19.02.2019 г. на Управителния съвет на ПОК „Доверие” АД и отменя Инвестиционната политика на Професионален пенсионен фонд „Доверие“, приета с решение по Протокол № 315 от 21.05.2015 г., изменена и допълнена с решение по Протокол № 349 от 16.10.2017 г. на Управителния съвет на ПОК „Доверие” АД.

Приложение 1

Специфични характеристики на отделните класове активи

1. Държавни ценни книжа – Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от дадена държава.
2. Корпоративни облигации – Дългови ценни книжа, издадени и гарантирани от дадено юридическо лице.
3. Общински облигации – Дългови ценни книжа, издадени и гарантирани от дадена община.
4. Акции – ценни книжа, които са носители на право на собственост върху капитала на дадено акционерно дружество.
5. Права по акции – ценни книжа, които дават право на притежателя им да запише акции от публично дружество при наличие на решение за увеличаване на капитала на това дружество.
6. Варанти по акции – ценни книжа, които дават право на притежателя им да си купи пропорционално количество акции на определена цена, в рамките на определен срок.
7. Колективни инвестиционни схеми – Колективна инвестиционна схема е предприятие, организирано като инвестиционно дружество, фонд от договорен тип или дялов тръст, което инвестира в ценни книжа и инструменти на паричния пазар, както и в други ликвидни финансови активи парични средства, набрани чрез предлагане на дялове или акции.
8. АДСИЦ – Акционерно дружество със специална инвестиционна цел за секюритизиране на недвижими имоти или вземания.
9. Депозити – парични средства, предоставени за съхранение в кредитните учреждения и подлежащи на възстановяване на внеслото ги лице при предварително уговорени условия.
10. Инвестиционен имот е инвестиционен имот по смисъла на Международен счетоводен стандарт 40.
11. Алтернативни инвестиционни фондове – акции и/или дялове на алтернативни инвестиционни фондове, управлявани от лице, получило разрешение съгласно изискванията на Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ, L 174/1 от 1 юли 2011 г.).

Приложение 2

Допустими инвестиционни инструменти

Инструмент	Ограничения	Бележки
1. Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от;		
1.1. Държава членка, задълженията по които съставляват държавен дълг, или от нейната централна банка	Без ограничения	До 20% от размера на една емисия облигации
1.2. Европейската централна банка или от Европейската инвестиционна банка	Без ограничения	До 20% от размера на една емисия облигации
1.3. трета държава, определена с наредба на комисията, задълженията по които съставляват държавен дълг, или от нейната централна банка, които са приети за търговия на регулиран пазар в държава членка или на официален пазар на фондова борса, или на друг организиран пазар в трета държава, функциониращ редовно, признат и публично достъпен	Без ограничения	а) Без ограничения за ценни книжа с инвестиционен кредитен рейтинг от един емитент б) До 5% в ценни книжа без инвестиционен кредитен рейтинг издадени от един емитент в) До 20% от размера на една емисия облигации
1.4. трета държава извън посочените в т. 1.3., задълженията по които съставляват държавен дълг, или от нейната централна банка, които са приети за търговия на регулиран пазар в държава членка	До 10%	а) До 5% в ценни книжа от един емитент б) До 20% от размера на една емисия облигации
1.5. международни финансови организации, като в този случай ценните книжа трябва да имат инвестиционен кредитен рейтинг	До 10%	а) До 5% в ценни книжа от един емитент б) До 20% от размера на една емисия облигации
2. Ценни книжа, търгувани на регулирани пазари		
2.1. Корпоративни облигации	До 30%	а) До 5% в ценни книжа (облигации и акции), издадени от един емитент б) До 20% от размера на една емисия облигации
2.2. Акции, привилегирани акции, права и варианти	До 25%	а) до 5% в ценни книжа (облигации и акции), издадени от един емитент б) не може да придобива над 7% от акциите на един емитент
3. Общински облигации	До 15%	а) до 5% в ценни книжа, издадени от един емитент б) не повече от 5% от активите могат да са в облигации, които не се търгуват на регулиран пазар в) до 20% от размера на една емисия облигации
4. Банкови депозити	До 25%	а) в банки с минимален кредитен рейтинг; б) до 5% в една банка

5. Инфраструктурни облигации	До 10%	а) До 5% в ценни книжа от един емитент б) До 20% от размера на една емисия облигации
6. Инвестиционни имоти	До 5%	
7. Акции и права на АДСИЦ	До 5%	а) до 5% в ценни книжа (облигации и акции), издадени от един емитент б) не може да придобива над 7% от акциите на един емитент в) до 1% в дружества със специална инвестиционна цел, секюритизиращи вземания
8. Обезпечени корпоративни облигации, с ангажимент за листване до 6 месеца	До 1%	До 20% от размера на една емисия облигации
9. Колективни инвестиционни схеми	До 20%	а) До 5% във КИС, управлявани от едно и също управляващо дружество б) До 15% от акциите/дяловете на една КИС
10. Акции и/или дялове на алтернативни инвестиционни фондове.	До 1%	а) Управлявани от лице, получило разрешение съгласно изискванията на Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 г. относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ, L 174/1 от 1 юли 2011 г.) б) До 7% от акциите/дяловете на една алтернативна инвестиционна схема
11. Акции от IPO	До 2%	а) С ангажимент за листване до 12 месеца б) не може да придобива над 7% от акциите на един емитент
12. Облигации от IPO	До 2%	а) С ангажимент за листване до 12 месеца б) До 20% от размера на една емисия облигации
13. Репо сделки и обратни репо сделки	До 5%	За срок не по-дълъг от 6 месеца
14. Активи деноминирани във валута, различна от лев и евро	До 20%	С изключение на активите, за които е налице ограничаване на валутния риск чрез сключени хеджиращи сделки
15. Общата стойност на инвестициите на ППФ „Доверие“ във финансови инструменти, издадени от дружества от една група и лицата, с които тези дружества се намират в тесни връзки	До 10%	

Приложение 3

Целевото стратегическо разпределение на активите и минималните и максимални граници на отклонения

Професионален пенсионен фонд „Доверие“			
Инструменти	Минимум	Целево разпределение	Максимум
Парични наличности и еквиваленти	1.00%	9.00%	20.00%
По т. 4 от Приложение 2	0.00%	0.00%	25.00%
По т. 1.1, т. 1.2 и т. 1.3 от Приложение 2	12.00%	44.00%	70.00%
По т. 1.4. от Приложение 2	0.00%	2.00%	10.00%
По т. т. 1.5 от Приложение 2	0.00%	1.00%	10.00%
По т. 2.1 от Приложение 2	4.00%	11.00%	30.00%
По т. 8 от Приложение 2	0.00%	0.00%	1.00%
По т. 3 от Приложение 2	0.00%	0.00%	15.00%
По т. 5 от Приложение 2	0.00%	0.00%	10.00%
По т. 2.2 от Приложение 2	6.00%	17.00%	25.00%
По т. 7 от Приложение 2	0.00%	1.00%	5.00%
По т. 6 от Приложение 2	0.00%	2.00%	5.00%
По т. 11 от Приложение 2	0.00%	0.00%	2.00%
По т. 12 от Приложение 2	0.00%	0.00%	2.00%
По т. 9 от Приложение 2	5.00%	12.50%	20.00%
По т. 10 от Приложение 2	0.00%	0.50%	1.00%
По т. 13 от Приложение 2	0.00%	0.00%	5.00%