

Правила за оценка на портфейла и определяне нетната стойност на активите на Национален Договорен Фонд „Актива”

(Изм. с решение на СД от 22.06.2021г.) Оценката на активите и пасивите на Национален Договорен Фонд „Актива“ (ФОНДА) се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т. 8 от Допълнителните разпоредби от Закона за счетоводството и Раздел 7 от Делегиран Регламент ЕС 231/2013. Настоящите правила включват принципите и методите за оценка на активите и пасивите на Фонда.

Оценка на активите на ФОНДА се извършва при първоначално придобиване (признаване) – по цена на придобиване, включваща и разходите по придобиването. Последващата оценка на активите на ФОНДА се извършва по справедлива стойност.

- Последваща оценка се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката.
- Закупените, съответно продадените ценни книжа и други финансови инструменти, се оценяват в деня на сключване на сделката с тях („trade date”), а не на вальора й.
- Управляващото Дружество изчислява и обявява нетна стойност на активите на Фонда, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на един дял един път седмично (в понеделник).
- Поръчките за записване и обратно изкупуване на дялове, подадени в даден работен ден се изпълняват по емисионна стойност, съответно цена на обратно изкупуване, за най-близкия работен ден, следващ деня на обявяване на цената.
- Определянето на нетната стойност на активите се осъществява при наличието на надеждно технологично и програмно осигуряване, даващо възможност за минимизиране на възможността от грешки.
- Достоверност и представителност на информацията, използвана за целите на оценката.
- Документална обосновааност – надеждна система за събиране и използване на информацията, необходима за определянето на нетната стойност на активите; надлежно документиране на решенията, свързани с определянето на нетната стойност на активите.
- Свързаната с определянето на нетната стойност на активите информация се съхранява по система за защита на документацията, включваща и траен носител.
- Спазването на Правилата за избягване на конфликти на интереси и за осигуряването на защита срещу разкриването на вътрешна информация.

Извършва се регулярен контрол на законосъобразността, както и методологичен контрол на оценъчната дейност.

I. ОЦЕНКА НА АКТИВИ

(Изм. с решение на СД от 22.06.2021г.) В стойността на активите на ФОНДА се включва стойността на всеки един от притежаваните от ФОНДА активи по баланса към датата на изготвянето на оценката. Ако за оценяване на активите на АИФ се използва модел, той и основните му характеристики се обясняват и обосновават в политиките и процедурите по оценяване. Причината за избора на модела, основните данни, използваните в модела допускания и обосновката за тяхното използване, както и ограниченията на базиращата се на модела оценка се отбелязват по подходящ начин. Преди да се използва даден модел, той се утвърждава от лице с достатъчно опит, което не е участвало в изработването на модела. Процесът на утвърждаване се документира по подходящ начин. Моделът подлежи на предварително одобрение от висшето ръководство на УД. УД не може да инвестира в

конкретен вид актив за първи път, освен ако е определен съответен метод или методи за оценяване за този конкретен вид актив.

Стойността на активите се изчислява, както следва:

1. (Изм. с решение на СД от 07.03.2023г.) Последваща оценка на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България в страната, както и издадените от друга държава членка и трета държава ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия при активен пазар, се извършва:

а) по цена „купува“ при затваряне на пазара към деня, към който се извършва оценката, обявена в електронна система за ценова информация;

б) в случай че мястото на търговия не работи в деня, към който се извършва оценката - по цена „купува“ при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация.

в) в случай че цената, изчислена съгласно букви „а“ – „б“, е брутна, тя се използва пряко за преоценка. При условие че цената е чиста, на основата на лихвените характеристики по периодичност и равнище на лихвените купони, тя се преобразува в брутна и след това се използва за преоценка.

г) при невъзможност да се приложат начините по букви „а“ – „б“ за оценка се използва методът по т. 2.

1.1. (отм. с решение на СД от 07.03.2023г.)

1.2. (Изм. с решение на СД от 19.01.2023 г. и от 07.03.2023г.) Справедливата стойност на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия, при активен пазар, се определя като:

- в случай, че с тях няма сключени сделки в деня, към който се извършва оценката, се определя по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

- справедливата стойност на прехвърляемите ценни книжа и инструменти на паричен пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия, в случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни, е цената на затваряне за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня, към който се извършва оценката. В случай че няма сключени сделки в деня на последната търговска сесия, предхождащ деня, към който се извършва оценката, справедливата стойност на тези инструменти се определя по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката. При оценката на облигации и други форми на секюритизиран дълг (дългови ценни книжа) се отчита и натрупаната лихва за съответните дни.

2. (Изм. с решение на СД от 09.07.2020г.) При невъзможност да се приложи т. 1.2. се използва методът на дисконтираните парични потоци по посочената в 2.1 буква „з“ формула. Нормата на дисконтиране се определя по един от следни начини:

а) настоящата доходност до падежа на ценните книжа съгласно лихвените характеристики, описани в Проспекта или Меморандума на съответната емисия;

или ако горното е неприложимо по следния метод:

б) Като основа за изчисленията се използват цените на последните издадени емисии със съответен матуритет, които първичните дилъри са задължени да котират. Тези най-нови

емисии със съответен матуритет по-нататък са наричани за краткост “основни емисии”. Емисията, чиято цена трябва да бъде определена, се нарича “търсената емисия”.

За целта на изчисленията цените на основните емисии се изчисляват по т. 1.

2.1. Изчислението на цените на съответните емисии чрез метода на линейна интерполация преминава през следните етапи:

- а) На основата на осреднени цени на основните емисии се формира крива на дохода;
- б) В зависимост от остатъчния срок до падежа на търсената емисия се определя местоположението ѝ спрямо най-близката предхождаща и най-близката следваща по срок основни емисии;
- в) Определя се разликата (в дни) между срока до падежа на двете основни емисии, както и разликата в дохода им до падежа;
- г) Изчислява се множител, като разликата в дохода до падежа се разделя на разликата в дните до падежа;
- д) Определя се разликата в дните до падежа на търсената емисията и предхождащата я основна емисия;
- е) Получената разлика се умножава с множителя от предходната стъпка, за да се изчисли разликата в дохода до падежа на търсената и основната емисия;
- ж) Доходът до падежа на търсената емисия се получава, като изчислената в предходната стъпка разлика в доходите се добави към доходността на основната емисия, предхождаща търсената;
- з) На основата на получения доход до падежа на търсената емисия се изчислява брутната ѝ цена, чрез използване на следната формула:

$$P = \sum_{i=1}^N \frac{C/n}{(1+r/n)^{i-1+w}} + \frac{F}{(1+r/n)^{i-1+w}}$$

където:

P – цената на ценната книга;

F – главницата на ценната книга;

C – годишният купон на облигацията;

n – брой на лихвените плащания за година;

N – общ брой на лихвените плащания;

r – процент на дисконтиране (равен на дохода до падежа);

i – пореден номер на лихвеното плащане.

$$w = \frac{\text{дни до следващото лихвено плащане}}{\text{общ брой дни между две лихвени плащания}}$$

2.2. Изчислената по формулата цена е брутна и се използва пряко за последваща преоценка на съответната дългова ценна книга.

3. (Изм. с решение на СД от 19.01.2023 г и от 07.03.2023г. и отменена с решение на СД от 31.03.2023г.).

4. Последваща оценка на български и чуждестранни акции и права, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България, се извършва:

4.1. По среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня, към който се извършва оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия.

4.2. Ако не може да се определи цена по предходната точка, цената на акциите, съответно на правата, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в деня, за който се отнася оценката, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

4.3. (изм. с решение на СД от 07.03.2023г.)

Справедливата стойност на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия, в случай че с тях няма сключени сделки в деня, към който се извършва оценката, се определя по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

5. При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по предходната т. 4, както и за акциите, които не се търгуват на активни регулирани пазари, последващата оценка се извършва чрез последователно прилагане на следните методи:

- метод на нетната балансова стойност на активите,
- метод на съотношението цена - печалба на дружества аналози и
- метод на дисконтираните нетни парични потоци.

Тези методи се прилагат в последователността, в която са описани по-долу, при условие, че посоченият на първо място метод не може да бъде използван.

5.1. Методът на нетната балансова стойност на активите се състои в изчисляване на стойността на акциите на оценяваното дружество, като собственият капитал на дружеството (въз основа на последния финансов отчет) се раздели на общия брой акции в обръщение.

$$P = \frac{A - L - PS}{N}$$

където:

P – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество;

A – активи;

L – задължения;

PS – стойност на привилегированите акции;

N – общ брой на обикновените акции в обращение.

5.2. Методът на съотношението цена – печалба на дружество аналог се състои в следното:

а) Изчисляване на стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговата печалба на акция с пазарен множител. Пазарният множител изразява съотношението между цената на дружество аналог и неговата печалба на акция.

б) Печалбата на дружеството аналог и на оценяваното дружество се определя на базата на финансови отчети, обхващащи най-близкия едногодишен период, считан от последния публикуван финансов отчет. Печалбата на акция се определя като чистата печалба на дружеството се раздели на общия брой акции.

в) Множителят се изчислява на основата на среднопретеглена цена на сключените сделки за последния работен ден с акциите на дружеството аналог, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в последния работен ден, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената на акциите на дружеството аналог се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

г) Източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са счетоводните отчети на публичните дружества, вписани в регистрите на КФН и БФБ, публикувани на интернет страници на медийни посредници или достоверен източник на информация за съответния чуждестранен регулиран пазар или друго място за търговия.

д) Начин и критерии за определяне на дружество аналог:

- Дружество аналог е такова дружество, което осигурява достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните характеристики на оценяваното дружество;
- Изборът на дружества аналози трябва да бъде обоснован чрез сравнителен анализ и оценка на техните характеристики и степента на сходство с характеристиките на оценяваното дружество;
- Дружеството аналог се избира съгласно посочените критерии между дружествата, допуснати до или търгувани на регулиран пазар в държавата по седалището на емитента или на друго място за търговия;
- Критериите, на които задължително трябва да отговаря дружеството аналог, са:
 - Сектор от икономиката, в който дружеството оперира;
 - Сходна продуктова гама;
 - Да има публикувани финансови отчети, даващи възможност да бъде обхванат най-близкия едногодишен период;
 - Да има сключени сделки с акциите на дружеството през последния 30-дневен период.

- Други критерии, които се използват при аргументацията на избор на дружество аналог, са сравним основен капитал и сходни финансови показатели.

5.3. Методът на дисконтираните нетни парични потоци се използва за определяне на стойността на една обикновена акция на дружеството, като стойността на капитала на притежателите на обикновени акции се раздели на броя на обикновените акции в обращение.

Стойността на капитала на притежателите на обикновени акции се изчислява по два начина:

5.3.1. Метод на дисконтираните нетни парични потоци за обикновените акционери (Free Cash Flows to Equity) - чрез дисконтиране на нетните парични потоци, които остават за акционерите след посрещане на всички разходи, финансови задължения, необходими инвестиции и промени в оборотния капитал:

а) При този метод се използват нетните парични потоци, които остават след посрещане на всички разходи, покриване на финансовите задължения (включително главници и лихви по дългове на дружеството), необходимите инвестиции и промените в оборотния капитал.

б) Нетните парични потоци се изчисляват, като прогнозната нетна печалба след лихви и данъци върху печалбата:

- се увеличи с прогнозните разходи за амортизация,
- се намали със стойността на прогнозната промяна в нетния оборотен капитал,
- се увеличи с прогнозната стойност на нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани акции,
- се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи,
- се намали с прогнозните погашения по главниците на дълга,
- се намали с прогнозните дивиденди за привилегирани акции.

Използва се следната формула:

$$FCFE = NI + Dep - FCInv - \Delta WCIInv - PP - PD + ND,$$

където:

FCFE – нетни парични потоци за обикновените акционери;

NI – нетна печалба;

Dep – амортизации;

FCInv – инвестиции в дълготрайни активи;

$\Delta WCIInv$ – промяна в нетния оборотен капитал;

PP – погашения по главници;

PD – дивиденди за привилегирани акции;

ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани акции.

в) При този метод нетните парични потоци се дисконтират с цената на финансиране със собствен капитал.

г) Цената на финансиране със собствен капитал е изискуемата норма на възвращаемост на обикновените акционери и се дефинира по следните начини:

- чрез безрисковия лихвен процент плюс рискова премия:

$$k_e = k_{RF} + RP,$$

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал;

k_{RF} – безрисков лихвен процент;

RP – рискова премия.

- чрез Метода на оценка на капиталовите активи (Capital Asset Pricing Model - CAPM):

$$k_e = k_{RF} + (k_m - k_{RF}) \times \beta,$$

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал;

k_{RF} – безрисков лихвен процент;

$(k_m - k_{RF})$ – пазарна рискова премия;

k_m – очакваната възвращаемост на пазара;

β – бета коефициент.

- чрез Метода на дисконтираните парични потоци:

$$k_e = \frac{D_1}{P_0} + g,$$

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал;

D_1 – очакван следващ дивидент за една обикновена акция;

P_0 – цена на една обикновена акция;

g - очакван темп на растеж.

5.3.2. Метод на дисконтираните парични потоци за фирмата (Free Cash Flows to the Firm) - чрез дисконтиране на нетните парични потоци за всички акционери и други инвеститори, намалени с всички дългове на компанията и други вземания на инвеститорите, различни от акционерите. Използват се нетните парични потоци за всички инвеститори във фирмата – притежатели на акции, дълг и преференциални акции. Нетните парични потоци се изчисляват по два начина:

а) При първия начин нетните парични потоци се изчисляват, като прогнозната печалба преди лихви и след данъци върху печалбата:

- се увеличи с прогнозните разходи за амортизация,
- се намали с прогнозната промяна в нетния оборотен капитал,
- се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи.

Използва се следната формула:

$$FCFF = EBIT \times (1 - TR) + Dep - FCInv - \Delta WCIInv,$$

където:

FCFF – нетни парични потоци за фирмата;

ЕБИТ–печалба преди лихви и данъци;

TR – данъчна ставка за фирмата;

Dep – амортизации;

FCInv – инвестиции в дълготрайни активи;

$\Delta WCIInv$ – промяна в нетния оборотен капитал;

б) При втория подход се използва следната формула:

$$FCFF = FCFE + Int \times (1 - TR) + PP - ND + PD,$$

където:

FCFF – нетни парични потоци за фирмата;

FCFE – нетни парични потоци за обикновените акционери;

Int– разходи за лихви;

TR – данъчна ставка за фирмата;

PP – погашения по главници;

PD – дивиденди за привилегирани акции;

ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани акции

в) Нетните парични потоци се дисконтират със среднопретеглената цена на капитала на дружеството. При определянето на относителните дялове на различните източници на капитал се използват пазарните им стойности.

г) Среднопретеглената цена на капитала на дружеството се определя чрез следната формула:

$$WACC = k_e \times \left(\frac{E}{E + D + PS} \right) + k_d \times (1 - t) \times \left(\frac{D}{E + D + PS} \right) + k_{ps} \times \left(\frac{PS}{E + D + PS} \right),$$

където:

WACC – среднопретеглената цена на капитала;

k_e - цената на финансиране със собствен капитал;

k_d е цената на финансиране с дълг, преди да е отчетен данъчният ефект от разходите за лихви;

t - данъчната ставка за фирмата;

k_{ps} - цената на финансиране с привилегировани акции;

E – пазарната стойност на акциите на компанията;

D – пазарната стойност на дълга на компанията;

PS – пазарната стойност на привилегированите акции на компанията.

Когато пазарната стойност на дълга не може да бъде определена, се използва балансовата му стойност.

5.3.3. Всеки един от методите за определяне на стойността на акционерния капитал може да използва един от двата модела на дисконтиране:

а) Постоянен темп на растеж, при който се приема, че ръстът на фирмата е постоянен и стабилен.

Формулата, която се използва е:

$$P_0 = \frac{FCF_1}{r - g},$$

където:

P_0 – настоящата стойност на свободните парични потоци;

FCF е или FCFE или FCFF;

r - съответната норма на дисконтиране;

g - постоянният темп на растеж на компанията.

б) Двуетапен темп на растеж, при който се приема, че съществуват два периода. За първия период се прави прогноза на нетните парични потоци за всяка година поотделно. За втория период се приема, че нетните парични потоци ще нарастват с устойчив темп или ще останат постоянни.

Формулата, която се използва, е, както следва:

$$P_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCF_t}{(1+r)^t} + \frac{P_n}{(1+r)^n},$$

където:

P_0 – настоящата стойност на свободните парични потоци;

FCF_t е или FCFE или FCFF през година t ;

r - съответната норма на дисконтиране през първия период;

P_n - стойността на свободните парични потоци в началото на втория период на устойчив ръст; P_n се изчислява по следния начин:

$$P_n = \frac{FCF_{n+1}}{r_n - g_n},$$

където:

r_n е съответната норма на дисконтиране през периода на постоянен ръст;

g_n е постоянният темп на растеж на компанията. Когато се приема, че през втория период нетните парични потоци ще останат постоянни, тогава $g_n = 0$.

5.4. Последваща оценка на акции, придобити вследствие от увеличение на капитала със средства на дружеството емитент или от разделяне на съществуващите акции, се извършва, както следва:

а) В случаите на придобиване на (нови) акции от дадено дружество вследствие на увеличение на капитала със средства на дружеството, се признава вземане от датата, от която притежателите на акции на дружеството нямат право на акции от увеличението на капитала – датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на нови акции, до датата на регистриране на увеличението на капитала и вписването му в депозитарната институция.

Стойността на вземането е равна на произведението от броя на новите акции и цената на една нова акция.

$$R = N_n \times P_n,$$

където:

R – вземане;

N_n – брой на новите акции;

P_n – цена на една нова акция.

Цената на една нова акция се получава като последната цена на оценка на една „стара“ акция бъде разделена на сумата от броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция, и една 1 „стара“ акция.

$$P_n = \frac{P_0}{(N_r + 1)},$$

където:

P_n – цена на една нова акция;

P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция;

N_r – брой нови акции за една „стара“ акция.

От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждането им за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

$$P_n = \frac{P_0}{(N_r + 1)},$$

където:

P_n – цена на една нова акция;

P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция;

N_r – брой на новите акции за една „стара“ акция.

След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на новите акции, последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

б) Случаите на придобиване на (нови) акции от дадено дружество в резултат от разделянето на вече съществуващите акции (сплит) се признава вземане от датата, от която новите акции са вече отделени от съществуващите акции – датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на новите акции до датата на регистриране на новия брой акции в депозитарната институция:

Стойността на вземането е равно на произведението на броя на новите акции и цената на една нова акция.

Цената на една нова акция се получава като последната цена на оценка на една „стара“ акция бъде разделена на броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция.

$$R = N_n \times P_0 \times \frac{1}{N_r},$$

където:

R – вземане;

N_n – брой на новите акции;

P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция;

N_r – съотношение на сплита.

От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждането им за търговия на съответното място за търговия новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

$$P = P_0 \times 1 / N_r,$$

където:

P – цена на нова акция;

P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция;

N_r – съотношение на сплита.

След въвеждане за търговия на регулиран пазар на новите акции, последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

6. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при увеличаване на капитала чрез емисия на акции се признава вземане (на права) от датата, от която притежателите на акции в дружеството нямат право да получат права за записване на акции от увеличаването на капитала (датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на права), до датата на регистриране на правата в депозитарната институция.

Стойността на вземането се изчислява на основата на следната формула:

$$R_r = N \times P_r,$$

където:

R_r – вземането;

N – броят на правата;

P_r – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

$$P_r = P_l - \frac{P_l + P_i \times N_r}{N_r + 1}$$

където:

P_r – цената на правото;

P_l – цената на последната оценка на акцията (преди отделянето на правата);

P_i – емисионната стойност на новите акции;

N_r – броят на акциите в едно право.

От датата на регистрация на правата в депозитарната институция, същите се признават като актив в портфейла на ФОНДА по цена, определена по посочената формулата по-горе.

6.1. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4, последващата оценка на права се извършва, както следва:

при права, издадени във връзка с увеличение на капитала чрез емисия на акции - по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 4, съответно т. 5, и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя на акциите в едно право.

6.2. От датата на записване на акциите в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на увеличението на капитала и вписването му в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане, което се формира, като броят на записаните акции се умножи по сумата от стойността на едно право по последната оценка преди записването на акциите, разделена на броя на акциите в едно право и емисионната стойност на една акция.

$$R = N_n \times \left(P_i + \frac{P_r}{N_r} \right),$$

където:

R – вземането;

N_n – броят на записаните акции;

P_i – емисионната стойност на една акция;

P_r – стойността на едно право;

N_r – броят на акциите в едно право.

От датата на записване на акциите в резултат на упражняване на правата до датата на заплащане на емисионната им стойност възниква задължение към дружеството – емитент.

6.3. От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

$$P = P_i + \frac{P_r}{N_r},$$

където:

P – цената на акцията;

P_i – емисионната стойност на една акция;

P_r – стойността на едно право;

N_r – броят акции в едно право.

След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на новите акции последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

6.4. В случаите, в които се придобиват акции от непублично акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, акциите се признават от датата на регистрацията им в депозитарната институция (от датата на записване на акциите до датата на регистрацията им в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност). Последващата оценка на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място за търговия се извършва по цена, равна на емисионната стойност на една акция. След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

Предходните правила се прилагат съответно и при записване на акции от непублично акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия, като от датата на записване на акциите до вписване на увеличаването на капитала в търговския регистър записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност, а след датата на вписване на увеличаването на капитала в търговския регистър, последващата оценка на акциите се извършва по реда на т. 5.

6.5. В случаите, в които се придобиват акции при учредяване на ново акционерно дружество, акциите се оценяват по емисионната им стойност до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място за търговия. След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

В случай, че се записват акции при учредяване на ново акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия, те се оценяват по емисионната им стойност до датата на вписване на дружеството в търговския регистър. След вписването, последващата оценка на акциите се извършва по реда на т. 5.

6.6. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при емисия на варанти с базов актив бъдеща емисия от акции на дружеството се признава вземане (на права) от датата, от която притежателите на акции в дружеството нямат право да получат права за записване на варанти (датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на права), до датата на регистриране на правата в депозитарната институция.

Стойността на вземането се изчислява на основата на следната формула:

$$R_r = N \times P_r,$$

където:

R_r – вземането;

N – броят на правата;

P_r – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

$$P_r = P_l - \frac{P_l + (P_i + P_w) \times N_r}{N_r + 1}$$

където:

P_r – цената на правото;

P_l – цената на последната оценка на акцията (преди отделянето на правата);

P_i - емисионната стойност на акциите от базовия актив (цената на упражняване на вариантите);

P_w - емисионната стойност на вариантите;

N_r – броят на вариантите в едно право.

От датата на регистрация на правата в депозитарната институция, същите се признават като актив в портфейла на ФОНДА по цена, определена по посочената формулата по-горе.

6.6.1. При невъзможност да се приложат начините за оценка съгласно т. 4 справедливата стойност оценка на права при емисия на варанти се определя по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 4, съответно т. 5, и сбора на емисионната стойност на акциите от базовия актив и емисионната стойност на вариантите, умножена по съотношението на броя на вариантите в едно право.

6.6.2. От датата на записване на вариантите в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на вариантите и вписването им в депозитарната институция записаните варанти се отразяват като вземане, което се формира, като броят на записаните варанти се умножи по сумата от стойността на едно право по последната оценка преди записването

на вариантите, разделена на броя на вариантите в едно право и емисионната стойност на един вариант.

$$R = N_n \times \left(P_w + \frac{P_r}{N_r} \right),$$

където:

R – вземането;

N_n – броят на записаните варианти;

P_w – емисионната стойност на един вариант;

P_r – стойността на едно право;

N_r – броят на вариантите в едно право.

От датата на записване на вариантите в резултат на упражняване на правата до датата на заплащане на емисионната им стойност възниква задължение към дружеството – емитент.

6.6.3. От датата на вписване на вариантите в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, вариантите се признават по цена, изчислена по следната формула:

$$P = P_w + \frac{P_r}{N_r},$$

където:

P – цената на варианта;

P_w – емисионната стойност на един вариант;

P_r – стойността на едно право;

N_r – броят варианти в едно право.

След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на вариантите справедливата им стойност се определя съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

7. (Изм. с решение на СД от 09.07.2020г., с решение на СД от 19.01.2023 г. и с решение на СД от 07.03.2023г.) Справедливата стойност на дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ и на дялове на национални инвестиционни фондове, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се определя по последната обявена цена на обратно изкупуване

7.1. Последваща оценка на акции и дялове, издавани от борсово търгувани фондове и други борсово търгувани продукти (ETFs, ETNs и ETCs), включително дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ и дялове на

национални инвестиционни фондове, при които съществуват ограничения за покупка и обратно изкупуване за определен клас инвеститори и/или определен размер на поръчката, и в резултат на тези ограничения ФОНДЪТ не може да закупи акциите и дяловете директно от издателя и съответно да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, то финансовите инструменти се оценяват:

а) По цена на затваряне на сключените с тях сделки на регулирания пазар на ценни книжа, на който се търгуват дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, за последния работния ден;

б) При невъзможност да се приложи т. а) дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs се оценяват по последната изчислената и обявена от съответния регулиран пазар индикативна нетна стойност на активите на един дял (iNAV-indicative net asset value);

в) При невъзможност да се приложи начинът на оценка по предходната точка, както и в случай на спиране на обратно изкупуване на дяловете/акциите на ETFs, ETNs и ETCs за период по-дълъг от 30 дни, същите се оценяват по последната определена и обявена от съответния издател нетна стойност на активите на един дял/акция.

8. Справедлива стойност на български и чуждестранни облигации, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар в Република България, както и български облигации, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар в държави членки, се определя:

а) По среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за последния работен ден, обявена чрез системата за търговия, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,01 на сто от обема на съответната емисия.

б) (Изм. с решение на СД от 19.01.2023 г.) Ако не може да се определи цена по реда на буква „а”, цената на облигациите е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня, към който се извършва оценката, за който има сключени сделки.

в) В случаите, когато се определя справедлива стойност на облигации, по които предстои плащане на лихва, и публикуваната чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки или на цена ”купува” е нетна, справедливата стойност се формира, като към публикуваната цена се прибави дължимият лихвен купон към датата на извършване на оценката:

Стойността на натрупаната лихва се определя чрез използването на следната формула:

$$AccInt = F * \frac{C}{n} * \frac{A}{E},$$

където:

AccInt – е натрупаният лихвен купон;

F – главницата (номиналната стойност) на облигацията;

C – годишният лихвен купон;

n – броят на лихвените плащания в годината.

A – изминалите лихво-дни от началото на лихвения период до датата на изчисленията. Дните се изчисляват на база 30 дни в месец или реален брой дни в зависимост от регламентацията в проспекта за съответната емисия.

E – броят дни в текущия лихвения период. Дните се изчисляват на база 360, 364, 365 или 366 дни в годината, или реален брой дни в зависимост от регламентацията в проспекта за съответната емисия.

Към нетната цена се добавя натрупания лихвен купон към деня, към който се извършва извършване на оценката и изчислената брутна цена се използва за последваща оценка на облигацията.

9. (Изм. с решение на СД от 19.01.2023 г.) При невъзможност да бъде приложен редът по т. 8, б. „а” – „б” при формиране на справедлива стойност на облигации, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар или друго място за търговия, както и за справедлива стойност на облигации, които не се търгуват и не са допуснати до търговия на активни регулирани пазари или други места за търговия, се определя като се отчита стойността на главницата и натрупаната лихва към деня, към който се извършва оценката.

9.1. Справедливата стойност на облигации с нулев купон се определя по формулата по-долу:

$$P = \frac{F}{(1+r)^{\left(\frac{n}{m}\right)}}$$

където:

P – цената на ценната книга;

F – главницата на ценната книга;

n – брой дни оставащи до падежа;

m – общ брой дни в периода;

r – процентът на дисконтиране (равен на дохода до падежа):

$$r = \left(\frac{FV}{PV} \right)^{1/t} - 1$$

където:

PV – Емисионната стойност на ценната книга;

FV – Главницата на ценната книга;

t – период, който е равен на реален брой дни в периода върху реален брой дни в годината.

9.2. Справедливата стойност на облигации с нулев купон с матуритет над една година се определя по формулата по-долу:

$$P = \frac{F}{(1+r)^w}$$

където:

P – цената на ценната книга;

F – главницата на ценната книга;

w-брой години до падежа

r – процентът на дисконтиране (равен на дохода до падежа):

$$r = \left(\frac{FV}{PV} \right)^{1/t} - 1$$

където:

PV – Емисионната стойност на ценната книга;

FV – Главницата на ценната книга;

t – брой години до падежа.

10. Справедлива стойност на български и чуждестранни ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни активни регулирани пазари в чужбина, се определя:

10.1. За ценни книжа, търгувани на регулирани пазари:

- а) по последна цена на сключена с тях сделка на съответния пазар за последния работен ден.
- б) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по буква "а" оценката се извършва по последна цена на сключена с тях сделка в рамките на последния 30-дневен период.

10.2. Ако не може да се определи цена по реда на точка 10.1, оценката на конкретния вид ценни книжа се извършва при съответното прилагане на т. 5, т. 6 или т. 9.

В случай че съгласно настоящите правила последващата оценка на акциите, притежавани от Фонда, следва да се извърши по цена от ден, който е:

- преди деня, от който притежателите на акции нямат право да участват в увеличението на капитала, или
- преди деня на разделяне на акциите на емитента, или
- преди деня, от който притежателите на акции нямат право на дивидент,
- то цената на основата на която ще бъде извършена оценката, се коригира със съотношението на увеличение на капитала, съответно на разделяне на акциите или съответно с размера на дивидента.

11.1. Справедлива стойност на деривативни финансови инструменти се определя съгласно т. 4.1 – 4.4.

11.2. Справедлива стойност на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати, публично достъпни и активни регулирани пазари в чужбина, се извършва съгласно т. 10.1.

12.1. При невъзможност да бъдат приложени т. 11.1. и 11.2. при формиране на справедлива стойност за опции, допуснати до или търгувани на активни регулирани пазари или други места за търговия, справедливата стойност се определя като се използва подходът на Black-Scholes за определяне на цена на опция. Моделът Black-Scholes третира оценката на опции

за покупка (кол опции), поради това формирането на стойността на пут опцията ще е функция на цената на кол опция за съответния актив при същите условия.

Формулата за определяне на цената на пут опция е, както следва:

$$P=C+Xe^{-rT}-S_0,$$

където:

C – Цената на кол опцията, изчислена по модела на Black-Scholes;

X – Цената на упражняване на опцията (Strike price);

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция;

r – Безрисков лихвен процент;

T – Сроктът до падежа на опцията в години;

$Xe^{-rT} = PV(X)$ – Настоящата стойност на цената на упражняване на опцията;

S_0 – Текущата цена на базовия актив (този, за който опцията е конструирана)

Изчисляване на– цената на кол опцията (“C”) за съответния актив със същите параметри (формула на Black-Scholes):

$$C_0=S_0N(d_1)- Xe^{-rT}N(d_2),$$

където:

$$d_1 = \frac{\ln(S_0/X) + (r + \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}},$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

и където:

C_0 – Текущата стойност на кол опцията;

S_0 – Текущата цена на базовия актив.

$N(d)$ – Вероятността един случаен опит върху стандартното нормално разпределение да има стойност по-малка от d . Съответните стойности могат да се намерят в таблици със стойностите на нормалното разпределение.

X – Цената на упражняване на опцията;

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция;

r – Безрисков лихвен процент;

T – Сроктът до падежа на опцията в години;

$Xe^{-rT} = PV(X)$ – Настоящата стойност на цената на упражняване на опцията;

\ln – Функцията натурален логаритъм;

σ – Стандартното отклонение на нормата на възвращаемост на годишна база (постоянно капитализирана) на базовия актив (волатилност).

Стандартното отклонение на нормата на възвращаемост за n наблюдения се изчислява по формулата:

$$\sigma = \sqrt{\frac{n}{n-1} \sum_{t=1}^n \frac{(r_t - \bar{r})^2}{n}}$$

където \bar{r} е средната възвращаемост за периода на извадката. Нормата на възвращаемост в деня t се определя в съответствие с постоянната капитализация като $r_t = \ln(S_t/S_{t-1})$.

12.2. При невъзможност да бъдат приложени т. 11.1. и 11.2. при формиране на справедлива стойност на варианти, допуснати до или търгувани на активни регулирани пазари или други места за търговия или търгувани на извънборсови пазари, справедливата стойност се определя като се използва формулата по т.12 за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

13. При невъзможност да бъде приложена т. 11.1. и 11.2. при формиране на справедлива стойност на фючърси, допуснати до или търгувани на активни регулирани пазари или други места за търговия, справедливата стойност се определя по следния начин:

$$F = \{S - PV(D,0,T)\} * (1+Rf)^T,$$

където:

F – цената на фючърс контракт;

S – спот цената на базов актив;

$PV(D,0,T)$ – настоящата стойност на очакван дивидент;

Rf – безрисков лихвен процент;

T – брой дни на контракта, разделен на 365.

13.1. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти търгувани на извънборсови пазари се извършва по цена "купува" на маркет-мейкър при затваряне на

пазара в работния ден, предхождащ датата на оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

13.1.1. справедливата стойност на опции, търгувани на извънборсови пазари, се определя като се използва формулата по, т.12;

13.1.2. справедливата стойност на валутните форуърдни договори се определя като се използва формулата по-долу. Когато срокът до падежа на валутните форуърдни договори е по-малък от 1 месец и в случай, че са налице незначителни разлики по отношение на стойностите на лихвените проценти, поради краткия срок и пренебрежимо малкото влияние на дисконтовите фактори, се приема, че форуърдният валутен курс към датата на определяне на справедливата стойност (t) е равен на текущия спот валутен курс.

$$V_t = N \times \left(\frac{C}{(1 + i_A)^{(T-t)}} - \frac{P}{(1 + i_B)^{(T-t)}} \right)$$

N – размер на форуърдния договор;

C - текущия спот курс между двете валути;

P – форуърден валутен курс, договорен при сключването на форуърдния договор;

И двата валутни курса се изразяват като единици валута B за една единица валута A.

i_A – безрисков лихвен процент за валута A;

i_B – безрисков лихвен процент за валута B;

T – дата на падеж на форуърдния договор;

t – текуща дата.

13.1.3. Справедливата стойност на форуърди, различни от посочените по т.13.1.2., се определя като се използва формулата по т.13;

13.2. (Изм. с решение на СД от 19.01.2023 г.) Справедливата стойност на финансови инструменти допуснати до търговия на повече от един регулиран пазар, се определя по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня, към който се извършва оценката от места за търговия, от който за съответния ден е изтъргуван най-голям обем.

14. В случаите, когато не се провежда търговия на място за търговия в работни дни за страната или когато дадени ценни книжа са временно спрени от търговия, за последваща оценка на ценните книжа, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар, се приема оценката, валидна за деня на последната търговска сесия. При последваща оценка на облигации по реда на изречение първо се отчита и натрупаната лихва за съответните дни.

Правилото се прилага и в случаите, когато на място за търговия не се провежда търговска сесия поради неработен в съответната страна ден, който е работен в Република България.

Правилото не се прилага, когато на регулирания пазар не се провеждат търговски сесии за повече от 5 работни дни. В този случай последващата оценка се извършва при съответното прилагане на т. 5, 6, 9, 12 и 13.

15. Справедливата стойност на срочните и безсрочните депозити, парите на каса и краткосрочните вземания се определя към деня, за който се отнася преоценката, както следва:

- а) срочните влогове - по номиналната им стойност;
- б) парите на каса - по номинална стойност;
- в) безсрочните влогове - по номинална стойност;
- г) краткосрочните вземания без определен лихвен процент или доход - по себестойност;
- д) краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход - по себестойност.

16. Финансовите активи, деноминирани в чуждестранна валута, се преизчисляват в легова равностойност, определена по централния курс на Българската народна банка, валиден за деня, за който се отнася оценката.

17. Последващата оценка на инструментите на паричния пазар, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар, се определя съгласно т. 10.1. При невъзможност да се приложат т. 10.1, както и за инструментите на паричния пазар, които не се търгуват на регулиран пазар или друго място за търговия, се използват следните формули:

Стойността на депозитния сертификат се определя по следната формула:

$$P_{CD} = \frac{MV}{\left[1 + \left(i \times \frac{d}{365}\right)\right]}$$

където:

$$MV = N \times \left[1 + \left(\frac{c}{100} \times \frac{d}{365}\right)\right]$$

P_{CD} е стойността на депозитния сертификат;

MV – стойността на депозитния сертификат на падежа;

N – номиналната стойност на депозитния сертификат;

d – брой дни от датата на преоценка до падежа;

i – дисконтов процент;

c – лихвата, платима върху депозираната сума, посочена върху сертификата.

Краткосрочните държавни ценни книжа (съкровищни бонове) се оценяват по формулата:

$$P_{Tb} = N \left[1 - \left(i \times \frac{d}{365}\right)\right]$$

P_{Tb} е цената на съкровищния бон;

N – номиналната стойност;

i – дисконтов процент;

d – брой дни от датата на преоценка до падежа.

Дисконтовата норма в горните формули се определя съгласно т. 9, буква „а” , „б” или „в“.

18. При взето решение за разпределение на дивидент от дадено дружество, чиито акции фигурират като актив в портфейла на ФОНДА, от първата дата за търговия на акциите на регулиран пазар, на която преобретателят на акциите няма право на дивидент, до датата на изплащане на дивидента (реално постъпление на паричните средства от дивидента по разплащателна сметка на ФОНДА), сумата на brutния дивидент се отнася като вземане.

18а. (Нова, приета с решение на СД от 09.07.2020г.) Справедливата стойност на сертификати върху благородни метали, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в Република България или в чужбина се определя:

18а.1. по последна цена на сключена с тях сделка на съответния пазар за последния работен ден.

18а.2. при невъзможност да се приложи начинът за оценка по буква „а“ оценката се извършва по цена „купува“ при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация на сертификата.

18а.3. при невъзможност да се приложи начинът за оценка по буква „б“ оценката се извършва по последна цена на сключена с тях сделка в рамките на последния 30-дневен период.

18а.4. (Изм. с решение на СД от 19.01.2023 г.) в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, по цена на затваряне към деня, към който се извършва оценката, от мястото, на което към деня на оценката е изтъргуван най- голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп, ако мястото е в чужбина.

18б. (Нова, приета с решение на СД от 09.07.2020г.) Справедливата стойност на сертификати върху благородни метали търгувани на извънборсови пазар, се определя по цена „купува“ на маркет-мейкър при затваряне на пазара в работния ден, предхождащ датата на оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило за справедлива стойност на сертификат върху благороден метал се използва спот-цената на благородния метал. Гореизброения метод за определяне на справедливата стойност на сертификати върху благородни метали може да бъде коригирани с коефициенти, обосновани на базата на данни и обстоятелства, свързани с разликата между цената на сертификата и спот цената на съответния благороден метал. Спот цената на благороден метал, допуснат до търговия на повече от един регулиран пазар, се определя по цени,

оповестявани публично от регулирания пазар, на който е изтъргуван най-голям обем и управляващото дружество има осигурен достъп.

18в. *(Нова, приета с решение на СД от 22.06.2021г.)* Индивидуалните стойности на активите се преразглеждат, когато съществува значителен риск от неправилно оценяване, например в следните случаи:

- оценката се основава на цени, предоставени само от един единствен контрагент или брокер;
- оценката се основава на неликвидни борсови цени;
- оценката е повлияна от страни, свързани с ЛУАИФ;
- оценката е повлияна от други субекти, които могат да имат финансови интереси от представянето на АИФ;
- оценката се основава на цени, предоставени от контрагента, който е инициатор на инструмент, по-специално когато инициаторът финансира също позицията на АИФ в инструмента;
- оценката е повлияна от едно или повече лица в рамките на ЛУАИФ.

18г. *(Нова с решение на СД от 20.09.2021г.)* Служителите, които извършват оценка на активите на алтернативните инвестиционни фондове са функционално и организационно отделени от отдел “Управление на портфейли” с цел предотвратяване на конфликтите на интереси.

18д. *(Нова с решение на СД от 20.09.2021г.)* С цел ограничаване конфликтите на интереси и предотвратяване на неправомерно влияние върху служителите, изпълняващи функции по оценка на активите на алтернативните инвестиционни фондове са предприети и мерки в политиката за възнагражденията, които целят предотвратяване на неправомерно влияние върху служителите, изпълняващи тези функции.

18е. *(Нова с решение на СД от 20.09.2021г.)* За служителите, които извършват оценка на активите на алтернативните инвестиционни фондове се прилага чл. 67, ал. 2, б. “а” от Делегиран регламент (ЕС) 231/2013.

18ж. *(нова, приета с решение на СД от 19.01.2023 г.)* За справедливата стойност на финансови инструменти на дружества, които са обявени в несъстоятелност, се използва коефициент нула, съответно се приема, че тяхната справедлива стойност е нула.

II. ОЦЕНКА НА ПАСИВИ

19. Стойността на пасивите е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса. Задълженията, деноминирани във валута, се изчисляват по официалния курс на БНБ, обявен към датата на оценяване. Оценка на

пасивите се извършва в съответствие с Международните счетоводни стандарти и счетоводната политика на ФОНДА.

III. ПРОЦЕДУРА ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НСА, НСА НА ЕДИН ДЯЛ, ЕМИСИОННА СТОЙНОСТ И ЦЕНА НА ОБРАТНО ИЗКУПУВАНЕ НА ДЯЛОВЕТЕ НА ФОНДА

20. *(Изм. с решение на СД от 09.07.2020г.)* Тази процедура се основава на изискванията на закона и Правилата на ФОНДА. Дяловете на Фонда се прехвърлят свободно, без ограничения или условия, при спазване на изискванията на действащото законодателство за разпореждане с безналични финансови инструменти.

21. Депозитарят осъществява общия контрол по спазване на закона, Правилата на Фонда и настоящите Правила при определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА.

22. Управляващото Дружество осъществява дейността по събиране и анализиране на всички документи и всяка информация, които ще послужат за определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА, както и за извършването на всички необходими счетоводни операции във връзка с тази дейност.

Лица, определящи и упражняващи контрол при определянето на НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

23. Нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА се изчисляват от Управляващото Дружество под контрола на Депозитаря при спазване на настоящите Правила. Задължение на Управляващото Дружество е публикуването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване.

Технология за определяне на НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

24. *(Изм. с решение на СД от 21.09.2020г.)* Нетната стойност на активите на ФОНДА и нетната стойност на активите на един дял се определят един път седмично (в понеделник), не по-късно от 15:00 часа на съответния ден при условията и по реда на настоящите Правила, съгласно действащото законодателство, Правилата и Проспекта на ФОНДА. Когато денят за определяне е неработен ден, нетната стойност на активите на ФОНДА и нетната стойност на активите на един дял се определят на първия следващ работен ден.

25. Управляващото Дружество извършва оценка на портфейла на ФОНДА, определя нетната стойност на активите на ФОНДА, нетната стойност на активите на един дял, и изчислява емисионната стойност и цената на обратно изкупуване под контрола на Депозитаря.

26. Емисионната стойност, по която се изпълняват поръчки за покупка на дялове на ФОНДА, се изчислява един път седмично (в понеделник) и се обявява за емисионна стойност на дяловете. По тази цена се изпълняват поръчки, подадени от деня на предишното обявяване на цена на емисионна стойност, до деня, предхождащ настоящото обявяване на цена на емисионна стойност.

Когато денят за изчисление на емисионна стойност е неработен ден, стойността се изчислява и се обявява на следващия работен ден.

27. Цената на обратно изкупуване, по която се изпълняват поръчки за обратно изкупуване на дялове на ФОНДА, се изчислява един път седмично (в понеделник) и се обявява за цена на обратно изкупуване. По тази цена се изпълняват поръчки, подадени от деня на предишното обявяване на цена за обратно изкупуване, до деня, предхождащ настоящото обявяване на цена на обратно изкупуване.

Когато денят за изчисление на цена на обратно изкупуване е неработен ден, стойността се изчислява и се обявява на следващия работен ден.

28. (Изм. с решение на СД от 09.07.2020г.) Процедура за определяне на нетната стойност на активите на ФОНДА, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване:

- ✓ до 10,00 часа на следващият работен ден (Т+1) Управляващото Дружество получава от Централен депозитар АД информация относно сделките за продажба и обратно изкупуване на дялове с приключил сетълмент и за броя дялове на ФОНДА в обръщение;
- ✓ Между 10,00 и 11,00 часа на ден Т+1 се извършва следното:
- ✓ определят се активите и цената на активите за деня за който се отнася оценката (ден Т), съгласно настоящите правила;
- ✓ извършва се осчетоводяването на всички операции на ФОНДА и преоценката на паричните средства и пасивите, деноминирани във валута;
- ✓ определят се нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял и се приема решение относно емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА. Нетната стойност на активите на един дял се определя като нетната стойност на активите на ФОНДА се раздели на броя на дяловете в обръщение в момента на това определяне. Емисионната стойност е равна на НСА на един дял. Цената на обратно изкупуване е равна на НСА на един дял. Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се закръглят до четвъртото число след десетичния знак.
- ✓ до 11,00 часа на деня Т+1 се изпраща на Депозитаря изчислената нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА, както и на цялата информация за определянето им, включително за броя на продадените и обратно изкупени дялове с приключил сетълмент;
- ✓ до 14,00 часа се изчаква потвърждение от Депозитаря за правилността на така изчислените нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА (при констатирани нарушения се извършват корекции на несъответствията);
- ✓ до 15,00 часа на съответния ден на деня Т+1 завършва процеса по определяне на нетната стойност на активите отнасяща се за деня Т.

29. До края на работния ден, в който се извършва изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА Управляващото Дружество обявява тези данни:

- ✓ на всички “гишета”, на които се приемат поръчките за продажба и обратно изкупуване на дялове и се осъществяват контактите с инвеститорите и притежателите на дялове във ФОНДА;
- ✓ на Интернет страницата на Управляващото Дружество.

30. Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се обявяват на обществеността по подходящ начин, посочен в проспекта.

31. Цялостната документация и информация, свързана с определяне на НСА на Фонда и нетната стойност на един дял се съхранява на хартиен и/или магнитен носител.

32. Източник на тази информация са регулираните пазари – “Българска фондова борса” АД, многостранни системи за търговия и чуждестранни регулирани пазари, на които се търгуват финансови инструменти и др.

33. Управляващото дружество систематизира, класифицира и посочва използваните източници на информация.

34. Управляващото Дружество използва програмен продукт при изчисляване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Програмният продукт е свързан със счетоводната система на ФОНДА, което позволява залагане на макети за осчетоводяване на различните операции и последващо автоматично генериране на счетоводните записи, които се приемат в счетоводната система. Този тип свързаност елиминира двойното въвеждане на информация, както и допринася за избягването на грешки при повторно въвеждане. Програмният продукт е с различни нива на достъп, което гарантира защита на данните при изчисляване на НСА. Програмата съхранява данните, свързани с изчисляване на НСА, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване и позволява проверката им за предходни периоди.

35. Цялата документация и информация, използвана за определяне на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се съхранява на хартиен и/или магнитен носител от управляващото дружество минимум 5 години. Поради опасност от загубване по технически причини, тя се съхранява и на втори магнитен носител.

IV. ОРГАНИЗАЦИЯ НА ДЕЙНОСТТА ПО ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НСА НА ФОНДА

36. Управляващото Дружество отговаря за приемането, изменението и допълнението на настоящите Правила. Управляващото Дружество осъществява контрол за спазването и прилагането на Правилата от всички лица, които участват в изчисляването на нетната стойност на активите, включително и Депозитаря.

37. Управляващото Дружество има следните правомощия и отговорности при контролирането на дейността по оценяването на активите от портфейла на ФОНДА и определянето на нетната стойност на активите:

- Управляващото Дружество разглежда поне веднъж годишно отчетите на Депозитаря и всички документи и информация, свързани с изпълнението на договорите с Депозитаря, като може да поиска от Депозитаря допълнителни документи, сведения и разяснения;
- при установяване на системно и/или сериозно нарушение на методите или Процедурата за определяне на НСА, описани в настоящите Правила, или на контрола върху тях, предприема съответните действия спрямо Депозитаря, включително за прекратяване на Договора за депозитарни услуги;
- При установяване на нарушение на задължението на Депозитаря да контролира изчисляването на нетната стойност на активите на ФОНДА предприема действия по търсене на отговорност спрямо него, освен в случаите, когато Депозитарят не носи отговорност.

38. Управляващото Дружество взема решенията, свързани с определяне на НСА, НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване съгласно действащото законодателство, Правилата и Проспекта на ФОНДА, и настоящите Правила. Управляващото Дружество определя стойността на активите, и събира и анализира данните, необходими за осъществяване на тази дейност. То отговаря и за получаването на пазарните котировки, броя на дяловете в обръщение и валутния курс за целите на

изчисляване на нетната стойност на активите. Управляващото Дружество извършва и всички счетоводни операции във връзка с преоценката на активите.

39. (Изм. с решение на СД от 09.07.2020г., от 19.01.2023 г. и от 07.03.2023г.) Депозитарят контролира изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА от страна на управляващото дружество да се извършва в съответствие със ЗДКИСДПКИ, актовете по прилагането му, Правилата и Проспекта на ФОНДА и настоящите Правила. Депозитарят проверява извършената оценка и определената нетна стойност и уведомява писмено Управляващото Дружество за резултата от проверката до 14,00 часа в деня на оценката. В случай на констатирано нарушение, Депозитарят уведомява Управляващото Дружество до 14,00 часа в деня на оценката и изисква отстраняване на несъответствията. При констатирано нарушение в изчисляването на НСА на един дял, Депозитарят незабавно уведомява Управляващото дружество и внася корекции в емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Депозитарят изпълнява това свое задължение преди обявяване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА.

V. БАЗИСНИ ПРАВИЛА ЗА ИЗБЯГВАНЕ НА КОНФЛИКТИ НА ИНТЕРЕСИ И ЗА ОСИГУРЯВАНЕ НА ЗАЩИТА СРЕЩУ РАЗКРИВАНЕТО НА ВЪТРЕШНА ИНФОРМАЦИЯ

40. Установяването и избягването на конфликти на интереси се осъществява чрез:

40.1. Разпределение на функциите и правомощията между Управляващото Дружество, инвестиционния посредник и Депозитаря:

- Управляващото Дружество сключва договор с инвестиционен посредник, който изпълнява нарежданията на Управляващото Дружество за изпълнение на инвестиционни нареждания;
- Управляващото Дружество сключва договор с Депозитаря за съхранение на паричните средства и финансови инструменти на ФОНДА.

40.2. Конфликт на интереси е ситуация, която възниква във връзка с предоставяните от Управляващото дружество услуги и може да накърни интереса на инвеститорите в дялове на ФОНДА. Такава ситуация би била налице, когато интересите на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност Управляващото дружество управлява и ФОНДА могат да влязат или са влезли в противоречие един с друг.

41. При установяване на видовете конфликти на интереси, които възникват в резултат от предоставяните от Управляващото дружество услуги и наличието, на които може да увреди интереса на инвеститорите в дялове на ФОНДА, Управляващото дружество отчита, прилагайки минимум от критерии, обстоятелството дали дружеството, лице, което работи по договор за него, или лице, пряко или непряко свързано с него чрез контрол, попада в някоя от следните хипотези в резултат от предоставяните от Управляващото дружество услуги или по друг начин:

41.1. има възможност да реализира финансова печалба или да избегне финансова загуба за сметка на ФОНДА;

41.2. има интерес от резултата от предоставяната услуга или от осъществяваната сделка за сметка на ФОНДА, който е различен от интереса на лицето от този резултат;

41.3. има финансов или друг стимул да предпочете интереса на друго лице/колективна инвестиционна схема или група от лица/колективни инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност Управляващото дружество управлява пред интереса на ФОНДА;

41.4. получава или ще получи от лице, различно от ФОНДА, облаги във връзка с услуга, предоставена на клиента, под формата на парични средства, стоки или услуги, различни от стандартното възнаграждение или комисиона за тази услуга.

42. С оглед избягването на конфликти на интереси, служителите на Управляващото дружество, са длъжни да спазват следните основни принципи и правила:

42.1. предимство на интересите на ФОНДА пред собствените интереси на Управляващото дружество, интересите на членовете на СД, лицата, на които е възложено оперативното управление на Управляващото дружество и на всички други лица, които работят по договор за УД;

42.2. полагане на всички възможни усилия за извършване на дейност при най-добри условия за ФОНДА;

42.3. безконфликтност – Управляващото дружество, съответно негов служител, не трябва да се поставя в позиция, при която неговите интереси ще се сблъскат с интересите на ФОНДА, а ако това се случи, винаги следва да се отдава предимство на интереса на ФОНДА;

42.4. конфиденциалност – Управляващото дружество не трябва да използва в своя полза или в полза на друго лице, включително друг клиент, поверителна информация, която е получил, действайки от името на свой клиент;

42.5. стриктно спазване на законовите изисквания от страна на всички лица, участващи в процеса на организиране и управление на ФОНДА и контрола върху тази дейност, в съответствие с компетенциите им, предвидени в закона;

42.6. спазване на вътрешните правила за дейността на Управляващото дружество, които определят и начина на съхранение на наличната информация и гарантират защита срещу разкриването ѝ;

42.7. стриктно спазване на разпоредбите, включени в правилата за личните сделки, приети от Управляващото дружество;

42.8. разделение на функциите между отделните служители и отдели;

42.9. осигуряване на независимост и обективност при изпълнение на преките задължения на служителите в областите на техните компетенции;

42.10. забранява се на служителите да приемат подаръци, компенсации или всякакви други материални ползи от клиенти, контрагенти и др. лица, които могат да доведат до конфликт на интереси;

42.11. служителите се задължават да информират Ръководителя на отдел „Нормативно съответствие” за всички възможни и потенциални конфликти на интереси.

43. Вътрешна информация е конкретна информация, която не е публично огласена, отнасяща се пряко или непряко до дяловете на ФОНДА, ако публичното ѝ огласяване може да окаже съществено влияние върху цената им или на цената на свързани с тях дериватни финансови инструменти. Вътрешната информация включва:

43.1. всякаква информация, която посочва факти или обстоятелства, които са настъпили или обосновано може да се очаква да настъпят в бъдеще, и е достатъчно конкретна, за да се направи заключение относно възможния им ефект върху цената на дяловете на ФОНДА или на свързани с тях дериватни финансови инструменти;

43.2. информация, която обичайно се използва от инвеститорите при вземането на решение за инвестиране в даден финансов инструмент;

43.3. по отношение на лицата, които изпълняват нареждания относно дялове на Фонда, вътрешна информация е също и конкретна информация, съобщена от клиент, свързана с подадени, но още неизпълнени нареждания на клиента, която се отнася пряко или непряко до дяловете на Фонда и която, ако бъде огласена публично, може да окаже съществено влияние върху цената на дяловете или на цената на свързани с тях дериватни финансови инструменти.

43.4. Вътрешната информацията има качеството „вътрешна“ до публичното ѝ оповестяване.

44. Забранено е на лице, разполагащо с вътрешна информация да:

44.1. разкрива вътрешната информация на друго лице, освен ако разкриването ѝ се извършва при обичайното упражняване на неговата служба, професия или задължения;

44.2. препоръчва или да убеждава друго лице въз основа на вътрешна информация да придобива или да прехвърля дялове на Фонда;

44.3. манипулира пазара на финансови инструменти.

Горните забрани се прилагат и за всяко друго лице извън вече посочените, което притежава вътрешна информация, ако знае или е длъжно да знае, че тази информация е вътрешна.

45. Членовете на Съвета на директорите на Управляващото дружество, служители и всички други лица, работещи за Управляващото дружество, не могат да разгласяват, освен ако не са оправомощени за това, и да ползват за облагодетелстване на себе си или на други лица факти и обстоятелства, засягащи наличностите и операциите по сметките на притежателите на дялове на Фонда, както и всички други факти и обстоятелства, представляващи търговска тайна, които са узнали при изпълнение на служебните и професионалните си задължения. За тази цел, при встъпване в длъжност или започване на дейност за Управляващото дружество, лицата по предходното изречение подписват декларация за спазване на конфиденциалност.

46. (Изм. с решение на СД от 09.07.2020г.) Освен на Комисията за финансов надзор (КФН), заместник – председателя, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“ и оправомощени длъжностни лица от администрацията на КФН за целите на контролната им дейност и в рамките на заповедта за проверка, Управляващото дружество могат да дават сведения по чл. 45 на този раздел само:

- със съгласие на съответния притежател на дялове; или
- по реда на дял втори, глава шестнадесета, раздел Ша от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс, или
- по решение на съда, издадено при условията и по реда на чл. 91, ал. 2 и 3 от Закона за пазарите на финансови инструменти.
- По писмено искане на директора на Националната следствена служба, на председателя на Държавна агенция "Национална сигурност" или на главния секретар на Министерството на вътрешните работи Управляващото дружество предоставя информация за наличностите и движението по сметките на дружествата с над 50 на сто държавно и/или общинско участие;
- Извън случаите по т. предходните точки, Управляващото дружество предоставя информация по ал. 1 по реда на чл. 91, ал. 4, 5 и 6 от ЗПФИ.

VI. ОСОБЕНИ ПРАВИЛА ЗА ИЗБЯГВАНЕ НА КОНФЛИКТ НА ИНТЕРЕСИ

(Нова с решение на СД от 20.09.2021г.)

47. При управление на АИФ от отворен тип, се установяват, управляват и следят конфликтите на интереси, възникващи между инвеститори, които желаят техните инвестиции да бъдат обратно изкупени, и инвеститори, които желаят да запазят своите инвестиции в АИФ, както и евентуалните конфликти между стимулите за ЛУАИФ да инвестира в неликвидни активи и политиката за обратно изкупуване на АИФ в съответствие с неговите задължения по член 14, параграф 1 от Директива 2011/61/ЕС.

48. Управляващото дружество поддържа и редовно актуализира регистър на видовете дейности, при които е възникнал или — в случай на текуща дейност — може да възникне конфликт на интереси, пораждащ значителен риск от увреждане на интересите на един или няколко АИФ или на техните инвеститори. СД получава редовно и най-малко веднъж годишно писмени отчети във връзка с регистъра по предходното изречение.

49. Информацията, която трябва да бъде оповестена пред инвеститорите, свързана с установяване на конфликт на интереси по член 14, параграфи 1 и 2 от Директива 2011/61/ЕС, се предоставя на инвеститорите на траен носител или посредством интернет страница.

50. Когато посочената в 49 информация се предоставя посредством интернет страница и не е адресирана лично до инвеститора, трябва да бъдат изпълнени условията на чл. 36, параграф 2 от Делегиран регламент (ЕС)231/2013.

VI. ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

§1. Настоящите Правила могат да бъдат изменени, допълнени или заменени по решение на Съвета на директорите на Управляващото Дружество, което влиза в сила след одобрение на комисията по предложение на заместник-председателя.

§2. Настоящите Правила са приети с Решение на Съвета на директорите на Управляващото Дружество “Актив Асет Мениджмънт” АД с решение по Протокол № 200/25.03.2020 г. и изменени с решение на Съвета на директорите по Протокол № 217/09.07.2020 г., Протокол № 228/21.09.2020 г., Протокол № 261/22.06.2021 г., Протокол № 268/20.09.2021 г., Протокол № 318/19.01.2023 г., Протокол № 322/07.03.2023 г. и Протокол № 327/31.03.2023 г.

§3. Настоящите Правила влизат в сила след получаване на одобрение от компетентния орган по ЗДКИСДПКИ.

**за УД “Актив Асет Мениджмънт” АД,
действащо от свое име и за сметка на
Национален договорен фонд “Актив”:**

**Олга Димитрова Йорданова,
Изпълнителен директор**

**Ива Красимилова Миткова,
Прокурисг**