

ПРАВИЛА ЗА ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”

Настоящите правила са приети от Съвета на директорите (СД) на УД „КАРОЛ КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТ” ЕАД на негово заседание от 12.04.2012 г. и са изменени на заседание от 17.05.2012г., от 03.12.2013г., от 08.10.2020г., от 30.10.2020г., от 17.03.2022г., от 28.07.2022г., от 22.08.2022г. и от 01.09.2022г., и са одобрени от заместник-председателя на Комисията за финансов надзор, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“, като след одобрението им заменят всички по-рано приети правила за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на ФОНДА, а измененията влизат в сила 5 (пет) работни дни след датата на издаване на решението за одобрението им.

Определената съгласно тези правила нетна стойност на активите на Договорния фонд се използва за:

- определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Договорния фонд;
- спазване на ограниченията относно общия размер на разходите и размера на възнаграждението на Управляващото дружество, съгласно правилата на „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”;
- спазване на нормативните изисквания относно структурата на активите на договорния фонд;

Раздел първи. МЕТОДИКА ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”

Методиката се основава на нормативните актове, свързани с дейността на договорния фонд. Методиката включва принципите и методите за оценка на активите и пасивите на фонда.

Глава първа

1. (изм. с решение на Съвета на директорите от 08.10.2020г. и от 17.03.2022г.) Принципи за оценка на активите

Основните принципи, на които се основава оценката на активите на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”, са:

- Оценката на активите при тяхното първоначално придобиване (признаване) се извършва по цена на придобиване.
- Оценката на активите при тяхното последващо оценяване се извършва по справедлива стойност, в това число и посредством техники за оценяване и общоприети методи, чиято същност и последователност на прилагане са подробно описани в настоящите правила.
- Покупко-продажбите на финансови инструменти се признават по датата на сетълмент.
- Финансовите активи, деноминирани във валута, различна от лева, се преизчисляват в левова равностойност, определена по централния курс на Българска народна банка, валидни за деня, за който се отнася оценката. В случаите, в които Българската народна банка не определя централен курс за валути на държави, в които Фондът инвестира, активите в тези валути се преизчисляват по референтни курсове на централните банки на съответните държави към евро и се преизчисляват в левова равностойност по фиксинг. В случаите, в които и централната банка на съответната държава, в която Фондът инвестира, не определя референтен курс за валутата си към евро, активите се преизчисляват по определените от съответната централна банка референтни курсове към друга валута, за която Българска народна банка определя централен курс към лева или, ако няма такъв, за който Европейската централна банка определя и обявява курс към евро. В последния случай финансовите активи на Фонда се преизчисляват в левова равностойност по фиксинга на Българска народна банка за евро.
- Документална обоснованост;
- Представителност и достоверност на източниците на информация за целите на

оценяването;

- Законосъобразност и контрол на оценъчната дейност на всичките ѝ фази.

2. (доп. с решение на Съвета на директорите от 28.07.2022г.) Система за събиране на информация, свързана с определянето на нетната стойност на активите - източници на информация и видове

С цел да се осигури представителност и достоверност на информацията за целите на оценяването ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” ползва система за събиране на информация, обхващаща следните източници по видове:

2.1. За наличните парични средства и техните движения – банкови извлечения на откритите на името на Фонда банкови сметки;

2.2. За финансови активи и за пасиви, деноминирани в чуждестранна валута – официалната електронна страница на Българската народна банка, на Европейската Централна Банка (ЕЦБ) и на централните банки в държавите, в които Фондът инвестира;

2.3. За последваща оценка на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България в страната - първични дилъри на държавни ценни книжа;

2.4. За последваща оценка на издадените от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар в чужбина, както и за последваща оценка на издадените от друга държава членка ценни книжа и инструменти на паричния пазар - електронни системи за ценова информация;

2.5. За последваща оценка на български и чуждестранни прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, в това число акции, права, варанти и облигации, допуснати до или търгувани на регулиран пазар в Република България или в друга държава членка – съответните системи за търговия или борсовия бюлетин;

2.6. За последваща оценка на български и чуждестранни прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на функциониращ редовно, признат и публично достъпен регулиран пазар в трета държава – електронни системи за ценова информация на ценни книжа;

2.7. За изчисляване на справедлива стойност посредством техники за оценяване и общоприети методи – официални финансови отчети на дружествата и историческа ценова информация за съответните ценни книжа;

2.8. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при увеличение на капитала, както и в случаите на придобиване на акции от акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, както и при учредяване на ново акционерно дружество - проспектите за първично публично предлагане и дружествените актове на емитенти;

2.9. За последваща оценка на дялове на колективни инвестиционни схеми - официалната електронна страница на съответния емитент;

2.10. За последваща оценка на борсово търгувани фондове и други борсово търгувани продукти (ETFs, ETPs, ETNs и ETCs), допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в чужбина – електронни системи за ценова информация на ценни книжа или официалните електронни страници на съответните емитенти.

2.11. За последваща оценка на други финансови инструменти, в които Фондът може да инвестира съгласно своята инвестиционна политика и инвестиционните си ограничения, в това число деривативни финансови инструменти, търгувани на регулирани пазари, деривативни финансови инструменти търгувани извънборсово, инструменти на паричния пазар, извън тези търгувани на регулиран пазар и посочени в §1, т. 6 от допълнителните разпоредби на ЗДКИСДПКИ, както и прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар извън тези, посочени в чл.38, ал. 1 от ЗДКИСДПКИ - електронни системи за ценова информация, официални финансови отчети на дружествата, историческа ценова и статистическа информация.

2.12. (доп. с решение на Съвета на директорите от 28.07.2022г.) Информацията за дивиденди, лихвени плащания, увеличения на капитала и др. се набавя от борсовите бюлетини на съответните фондови борси и/или сведения, получени от Банката депозитар. В случай на липса на такива сведения и/или бюлетини по отношение на пазари, върху функционирането на които са наложени ограничения, относима информация може да се набавя, ако тя е публично достъпна и е от надеждни източници, включително но не само от държавни и наддържавни органи и институции, медийни посредници, анализи на пазарни участници с висока репутация и други, при спазване на принципите за представителност и достоверност.

Глава втора

Методи за оценка на активите(изм. с решение на Съвета на директорите от 08.10.2020г.)

В общата стойност на активите се включва стойността на всеки един от притежаваните от ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” активи по баланса към датата на изготвянето на оценката.

Оценката на активите при тяхното първоначално придобиване (признаване) се извършва по цена на придобиване. Последваща оценка на активите се извършва по справедлива стойност, както следва:

1. (отм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.)

2. (отм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.)

1. (нова т. 1, предишна т. 3, изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) Справедлива стойност на емитираните от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар, 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 определя:

а) (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) по цена „купува” при затваряне на пазара за деня, към който се извършва оценката, обявена в електронна система за ценова информация;

б) (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация, в случай че мястото за търговия не работи в деня, към който се извършва оценката;

в) (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в случай че в деня, към който се извършва оценката с ценните книжа по т. 1 няма оферти „купува“, последващата им оценка се извършва по въз основа на цена „купува” или друг аналогичен показател, обявен в електронната система за ценова информация, при затваряне на пазара за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката;

г) (отм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.)

д) (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в случай, че цената по букви „а” – „в” е брутна, тя се използва пряко за извършване на оценката. 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 извършване на оценката.

е) (отм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.)

2. (нова т. 2, предишна т. 4, изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) Справедливата стойност на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар се извършва:

2.1. (нова т. 2.1, предишна т. 4.1, изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) по цена на затваряне, оповестена публично към деня на оценката от места за търговия. Ако няма цена на затваряне, по най-висока цена „купува“;

2.2. (нова т. 2.2, предишна т. 4.2, изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) по цена на затваряне, оповестена публично от места за търговия за работния ден, предхождащ деня на оценката, ако мястото за търговия не е затворило до 15 ч. българско време или за последния работен ден, ако мястото за търговия не работи в деня, към който се извършва оценката. Ако няма цена на затваряне, по най-висока цена „купува“.

3 (нова т. 3, предишна т. 4.3, изм. с решения на Съвета на директорите от 22.08.2022г. и от 01.09.2022г.) Ако не може да бъде приложена т. 2, справедливата стойност на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия се определя:

3.1. в случай че с тях няма сключени сделки или цена „купува“ в деня, към който се извършва оценката по цена на затваряне, в случай че няма цена на затваряне по най-висока цена „купува“, оповестена публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката;

3.2. в случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни:

а) по цената на затваряне, в случай че с тях няма сключени сделки по цена „купува“, за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня, към който се извършва оценката;

б) в случай че няма сключени сделки и цена „купува“ в деня на последната търговска сесия, предхождащ деня, към който се извършва оценката, справедливата стойност на активите по т. 3 се

определя по оповестена публично от места за търговия цена на затваряне, в случай че няма цена на затваряне по най-висока цена „купува“, за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

4. (нова т. 4, предишна т. 4а нова с решение на Съвета на директорите от 28.07.2022г., изм. с решения на Съвета на директорите от 22.08.2022г. и от 01.09.2022г.) В случай, че пазарът, до който са допуснати или търгувани активите по т. 2, съответно, т. 3 е подложен на ограничения във функционирането, включително но не само по отношение извършването на сетълмент, разплащания или други, въпреки наличието на съответната ценова информация и/или търгуването на съответния регулиран пазар или друго място за търговия, по отношение на засегнатите от ограниченията прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар се прилагат методите за определяне на справедлива стойност, предвидени в и по реда на т. 5.

5. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по т. 2 и т. 3, както и за акциите, които не се търгуват на регулирани пазари или други места за търговия, справедливата стойност се определя чрез последователно прилагане на следните методи:

- метод на съотношението цена - печалба на дружества аналози,
- метод на нетната балансова стойност на активите, 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 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 цена на затваряне за последния работен ден с акциите на дружеството аналог. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог се определя по най-високата цена „купува“ от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в последния работен 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 или счетоводните отчети на публичните дружества от достоверен източник на информация за съответния чуждестранен регулиран пазар или друго място за търговия, или публикувани на интернет страницата на Дружеството, или на интернет страници на медийни посредници.

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 или място за търговия в държавата по седалището на емитента;
- 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 деня, за който се отнася оценката, а ако този ден е неработен за дадено място за търговия, да има сключени сделки с акции на дружеството през последния предходен работен ден на това място за търговия.

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

5.2. 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 обращение.

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

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.

5.3. 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 привилегировани акции,
- се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи,
- се намали с прогнозните погашения по главниците на дълга,
- се намали с прогнозните дивиденди за привилегировани 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 привилегировани акции;

ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегировани 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, представляващ мярка за чувствителността и систематичния риск, с който е свързан даден актив, и показващ с колко се изменя възвръщаемостта му, когато възвръщаемостта средно на пазара се измени с 1. Изчислява се по следния начин:

$$\beta = \frac{Cov(k_e, k_m)}{Var(k_m)}$$

- чрез метода на дисконтираните дивидентни 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;

$EBIT$ – печалба преди лихви и данъци;

TR – данъчна ставка за фирмата;
 Dep – амортизации;
 FCInv – инвестиции в дълготрайни активи;
 ΔWCInv – 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 привилегировани акции;
 ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегировани 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 – 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:

P₀ – 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. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) Последваща оценка на акции, придобити в следствие 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 „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) (доп. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в 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. В случай, че мястото за търговия на акциите от емисията не е затворило до 15 ч. в деня на оценката за датата, на която акционерите нямат право да получат нови акции, то вземането се признава на следващия работен ден.

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 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.

в) (нова с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в случаите на намаляване на броя акции в обращение с увеличаване на номиналната стойност на акция от емисия на дадено дружество, до датата на трансформация при депозитарната институция на броя притежавани от Фонда акции от емисията (стари акции) и в случай, че в работния ден, предхождащ деня на оценката, емисията не се търгува, оценката на акциите се извършва по цена на затваряне от последна търговска сесия на емисията на мястото, на което се търгува. От датата на трансформация при депозитарната институция

на броя притежавани от Фонда акции от емисията (новите акции) и в случай, че в работния ден, предхождащ деня на оценката емисията не се търгува, оценката на акциите се извършва по цена на затваряне от последна търговска сесия на емисията на мястото, на което се търгува, коригирана със съотношението нови акции към стари акции, определено от емитента. Ако в тези случаи, съгласно решението на емитента, се изплащат фракции на акции, вземането за тях се признава към датата на трансформация при депозитарната институция на броя притежавани от Фонда акции.

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.

5.5. (изм. с решение на Съвета на директорите от 17.03.2022г.) Методите по т. 5.1, 5.2, 5.3 и 5.4 за определяне на справедливата стойност на ценните книжа могат да бъдат коригирани с коефициенти, обосновани на базата на данни и обстоятелства, представляващи съответно разкрита вътрешна информация по смисъла на Регламент № 596/2014 относно пазарната злоупотреба и за отмяна на Директива 2003/6/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и директиви 2003/124/ЕО, 2003/125/ЕО и 2004/72/ЕО на Комисията, и/или на публично достъпна информация от надеждни източници, включително но не само от държавни и наддържавни органи и институции, медийни посредници, анализи на пазарни участници с висока репутация и други, при спазване на принципите за представителност и достоверност.

5.6. (нова, решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) При определяне на коригиращ коефициент по т. 5.5 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.

6. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при увеличаване на капитала чрез емисия на акции се признава вземане (за 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. В случай, че мястото за търговия на акциите не е затворило до 15 ч. в деня на оценката за датата, на която притежателите на акции в дружеството нямат право да получат права за записване на акции от увеличаването на капитала, то вземането (за права) се признава на следващия работен ден. 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 по цена, определена по посочената формула по-горе.

6.1. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 2 и т. 3 последващата оценка на права се извършва, както следва:

а) 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. 2 и т. 3 съответно т. 5, и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя на акциите в едно право.

б) при права, издадени във връзка с емисия конвертируеми облигации - по цена, представляваща разликата между цената (определена съгласно начините за оценка, посочени в т.т. 2-5) на съществуващите акции на дружеството и емисионната стойност на конвертируемите облигации, умножена по съотношението на броя конвертируеми облигации в едно право и коригирано с конверсионния фактор чрез използване на следната формула:

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

където:

P_r – цената на правото;

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

P_i - емисионната стойност на новите облигации;

N_r – броят на облигациите в едно право.

C – конверсионен фактор

6.2.1. 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.

6.2.2. От датата на записване на конвертируемите облигации в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на емисията конвертируеми облигации и вписването ѝ в депозитарната институция записаните конвертируеми облигации се отразяват като вземане, което се формира като броят на записаните конвертируеми облигации се умножи по сумата от стойността на едно право по последната оценка преди записването на конвертируемите облигации, разделена на броя конвертируеми облигации в едно право и емисионната стойност на една конвертируема облигация. От датата на записване на конвертируемите облигации, в резултат на упражняване на правата до датата на заплащане на емисионната им стойност възниква задължение на Договорния фонд към дружеството емитент.

6.3.1. 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.

6.3.2. От датата на вписване на новите конвертируеми облигации в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, конвертируеми облигации се признават по цена, изчислена по формулата, съдържаща се в Правилата за оценка, като за конвертируемите облигации се начислява и лихва за всеки ден, съгласно проспекта на емисията, а след въвеждане за търговия на съответното място за търговия на конвертируеми облигации 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 на акциите за търговия на съответното място за търговия последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

6.5. 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 на акциите за търговия на съответното място за търговия последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

6.6. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при емисия на варианти 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 варианти (датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на права), до датата на регистриране на правата в депозитарната институция. В случай, че мястото за търговия на акциите не е затворило до 15 ч. в деня на оценката за датата, на която притежателите на акции в дружеството нямат право да получат права за записване на варианти от увеличаването на капитала, то вземането (за права) се признава на следващия работен ден.

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:

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

където:

P_r – цената на правото;

P_i – 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 по цена, определена по посочената формула по-горе.

6.6.1. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 2 и т. 3 справедливата стойност на права при емисия на варианти се определя по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т.т. 2-5, 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 варианти се отразяват като вземане, което се формира, като броят на записаните варианти 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 на вариантите за търговия на съответното място за търговия справедливата им стойност се определя съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

6.7. При записване на акции от непублично акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на регулиран пазар (доколкото това е допустимо от правилата на Фонда), последващата оценка на акциите се извършва по методите за определяне на справедлива стойност съгласно точки 5.1, 5.2, 5.3.

7. В случаите когато Фондът придобива право на дивидент от дадено дружество се признава вземане от датата, от която притежателите на акции нямат право на дивидент. В случай, че мястото за търговия на акциите не е затворило до 15 ч. в деня на оценката за датата, на която притежателите на акции в дружеството нямат право да получат дивидент, то вземането (за права) се признава на следващия работен ден.

8. Последваща оценка на дялове на колективни инвестиционни схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и/или на други предприятия за колективно инвестиране по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се извършва по последната обявена цена на обратно изкупуване.

9. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) Последваща оценка на акции и дялове, издавани от борсово търгувани фондове и други борсово търгувани продукти (ETFs, ETNs и ETCs), се извършва по следния начин:

9.1. по цена на затваряне, оповестена публично към деня на оценката от места за търговия. Ако няма цена на затваряне, по най-висока цена „купува“;

9.2. (доп. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) по цена на затваряне, оповестена публично от места за търговия за работния ден, предхождащ деня на оценката, ако мястото за търговия не е затворило до 15 ч. българско време или за последния работен ден, ако мястото за търговия не работи в деня, към който се извършва оценката. Ако няма цена на затваряне, по най-висока цена „купува“;

9.3. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в случай че с тях няма сключени сделки или цена „купува“ в деня, към който се извършва оценката, справедливата стойност се определя по цена на затваряне, в случай че няма цена на затваряне по най-висока цена „купува“, оповестена публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

9.4. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни, справедливата стойност се определя по 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 активите по т. 9 се определя по оповестена публично от места за търговия цена на затваряне, в случай че няма цена на затваряне по най-висока цена „купува“, за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката;

9.5. при невъзможност да се приложат точки 9.1, 9.2, 9.3 и 9.4 дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs се оценяват по последната изчислена и обявена от съответния регулиран пазар нетна стойност на активите на един дял (NAV- net asset value).

10. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) Последваща оценка на облигации, издадени от български или чуждестранни търговски дружества или общини и допуснати до и търгувани на регулиран пазар в Република България, се определя:

10.1. по цена на затваряне, оповестена публично към деня на оценката от места за търговия. Ако няма цена на затваряне, по най-висока цена „купува“;

10.2. (отм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.)

10.3. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) по цена на затваряне, оповестена публично от места за търговия за работния ден, предхождащ деня на оценката, ако мястото за търговия не е затворило до 15 ч. българско време или за последния работен ден, ако мястото за

търговия не работи в деня, към който се извършва оценката. Ако няма цена на затваряне, по най-висока цена „купува“;

10.4. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в случай че няма сключени сделки или цена „купува“ в деня, към който се извършва оценката, справедливата стойност се определя по цена на затваряне, в случай че няма цена на затваряне по най-висока цена „купува“, оповестена публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

10.5. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) в случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни, справедливата стойност се определя по 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 активите по т. 10 се определя по цена на затваряне, в случай че няма цена на затваряне по най-висока цена „купува“, оповестена публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

10.6. при оценка на активите по точка 10 се отчита и натрупаната лихва за съответните дни.

10.7. в случаите, когато се определя справедливата 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 на извършване на оценката и изчислената брутна цена се използва за последваща оценка на облигацията.

11. При невъзможност да бъдат приложени методите от т. 10 при формиране на цена за последваща оценка на облигации, търгувани на регулиран пазар, както и при последващата оценка на облигации (включително общински ценни книжа), които не се търгуват на регулирани пазари на ценни книжа се прилага методът на дисконтираните парични потоци по формулата по-долу с норма на дисконтиране:

а) настоящата доходност до падежа на ценни книжа със сходни характеристики (вид, условия на плащане и падеж), търгувани на регулирани пазари на ценни книжа, коригирана с рискова премия, отразяваща риска на емитента. Изборът на ценната книга, чиято доходност до падежа ще се използва като норма на дисконтиране, както и рисковата премия отразяваща риска на емитента, с която ще се коригира избраната норма на дисконтиране, се обосновават чрез сравнителен анализ. Източникът на информация за сравнителните характеристики е ежедневният бюлетин на БФБ, официалните бюлетини на чуждестранните регулирани пазари, на които се търгуват книгата, или друга електронна система за ценова информация на ценни книжа;

б) настоящата доходност до падежа на държавни ценни книжа със сходни условия на плащане и падеж, коригирана с рискова премия, отразяваща риска на емитента и дадената ценна книга.

в) при метода на дисконтираните парични потоци се използва 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 лихвени плащания за година

N – общ брой на лихвените плащания

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

i – пореден номер на лихвеното плащане

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

12. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) Последваща оценка на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар се определя съгласно т. 2

13. При невъзможност да бъде приложена т.12 при формиране на цена за последваща оценка за опции, допуснати до или търгувани на регулирани пазари, последващата оценка се извършва 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 (опция за продажба) ще е функция на цената на кол опция за съответния актив при същите условия.

Формула за определяне на цената на пут опция:

$$P = C_0 + Xe^{-rT} - S_0$$

Където:

C_0 – 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 – Срок до падежа на опцията в години.

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

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

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

$$C_0 = S_0N(d1) - Xe^{-rT}N(d2)$$

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 – Текуща стойност на кол опцията

S_0 – Текуща 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 – Срок 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:

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

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

13а. При невъзможност да бъде приложена т. 12 при формиране на справедливата стойност на варианти, допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, или търгувани на извънборсови пазари, справедливата стойност се определя като се използва формулата по т.13 за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

14. При невъзможност да бъде приложена т.12 при формиране на справедливата стойност на фючърси, допуснати до или търгувани на 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.

14а. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, се определя по цена „купува“ на маркет-мейкър при затваряне на пазара в последния работен ден, предхождащ деня на извършване на оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

14а.1. Справедливата стойност на опции, търгувани на извънборсови пазари, се определя като се използва формулата по т.13;

14а.2. Справедливата стойност на валутните форуърдни договори се определя като се използва формулата по-долу или калкулатор на управляващото дружество. 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.

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

където:

V_t - стойност на форуърдния договор;
 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 В за една единица валута А.

I_A – безрисков лихвен процент за валута А;

I_B – безрисков лихвен процент за валута В;

T – дата на падеж на форуърдния договор;

t – текуща дата.

14а.3. Справедливата стойност на форуърди, различни от посочените по т.14а.2., се определя като се използва формулата по т.14.

15. Справедлива стойност на влоговете в банки, парите на каса и краткосрочните вземания се оценяват към деня на оценката, както следва:

- а) срочните и безсрочните влогове, парите на каса - по номинална стойност;
- б) краткосрочните вземания без определен лихвен процент или доход - по себестойност;
- в) краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход - по себестойност;

16. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) Последващата оценка на инструментите на паричния пазар, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия, се определя съгласно т. 2 и т. 3. При невъзможност да се приложи т. 2 и т. 3, 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 деня, към който се определя оценката до падежа;

i – дисконтов процент;

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

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

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

където:

P_{Tb} е цената на съкровищния бон;

N – номиналната стойност;

i – дисконтов процент;

d – брой дни от деня, към който се определя оценката до падежа.

17. (изм. и доп. с решения на Съвета на директорите от 28.07.2022г. и от 22.08.2022г.) Справедливата стойност на финансови инструменти, допуснати до търговия на повече от един регулиран пазар, се определя по реда на т. 2 и т. 3 по цени, оповестявани публично от регулирания пазар, на който управляващото дружество има осигурен достъп и финансовият инструмент е първоначално закупен. В случай, че достъпът на управляващото дружество е подложен на ограничения по отношение на функционирането, включително но не само при извършването на сетълмент, разплащания или други, справедливата стойност на финансовите инструменти, допуснати до търговия на повече от един регулиран пазар, за определяне на справедливата стойност на такива финансови инструменти се прилагат методите, предвидени в и по реда на т. 5.

18. Приви и обратни репо сделки.

18.1. Прва репо-сделка – при нея Фондът продава ценни книжа с ангажимент за обратното им изкупуване на определена бъдеща дата по цена, уговорена в договора за репо. Средствата, предоставени на Фонда по силата на сключена права репо-сделка се оценяват по номинална стойност, а възникналите задължения по сделката се оценяват с натрупаната лихва, договорена по репо-сделката. Предоставените книжа не се отписват и се оценяват по методите за оценка на ценните книжа, посочени по-горе.

18.2. Обратна репо-сделка – при нея Фондът купува ценни книжа с ангажимент да ги продаде обратно на определена бъдеща дата по цена, уговорена в договора за репо. Средствата, предоставени от Фонда по силата на сключена обратна репо-сделка, се отчисляват по номинална стойност. Стойността на актива се увеличава със сума, включваща номиналната стойност на възникналите вземания и натрупаната лихва, договорена по репо-сделката. Получените книжа не се зачисляват към активите на Фонда и не се преоценяват за целите на изчисляване на неговата нетна стойност на активите.

19. При промяна на приложимите законови и подзаконови нормативни актове, регламентиращи реда за оценка на активите, ще се прилагат актуалните разпоредби.

Глава трета. Методи за оценка на пасивите

Стойността на пасивите на Фонда е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса. Задълженията, деноминирани във валута различна от лева, се преизчисляват в левова равностойност, определена по централния курс на Българската народна банка, референтните курсове, обявени от Европейската Централна Банка (ЕЦБ), и курсовете на централните банки в държавите, в които Фонда инвестира, валидни за деня, за който се отнася оценката. Пасивите се оценяват съгласно действащите счетоводни практики в момента на извършване на оценката.

Глава четвърта. Определяне на нетната стойност на активите

Нетната стойност на активите на Фонда се изчислява като от стойността на всички активи, оценени съгласно методиката по-горе, се извади стойността на пасивите на Фонда, изчислена съгласно методиката по-горе и получената стойност се превалутира в евро (EUR) по централния курс на Българска народна банка, валиден за деня, за който се отнася оценката.

Раздел втори. ПРОЦЕДУРА ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ, НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ЕДИН ДЯЛ, ЕМИСИОННАТА СТОЙНОСТ И ЦЕНАТА НА ОБРАТНО ИЗКУПУВАНЕ НА ДЯЛОВЕТЕ НА ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”

Тази процедура се основава на изискванията на закона и Правилата на ДФ „АДВАНС

ИЗТОЧНА ЕВРОПА”. Банката депозитар 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 ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”. 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 ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”, както и за извършването на всички необходими счетоводни операции, във връзка с тази дейност.

Глава първа.

Лица, определящи и упражняващи контрол при определянето на НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване (изм. с решение на Съвета на директорите от 08.10.2020г.)

1. Нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” се изчислява от Управляващото дружество под контрола на Банката депозитар при спазване на настоящите правила. Задължение на Управляващото дружество е обявяването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване.

2. Отдел „Счетоводство” на Управляващото дружество изчислява нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена за обратно изкупуване на един дял на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”. Отделът осъществява контакт с Банката депозитар и следи за движението на парите. Отдел “Продажби, фронт и бек Офис” на Управляващото дружество подава информация към отдел „Счетоводство” за приключили сделки за издадени и обратно изкупени дялове. Ежедневно Централен Депозитар АД подава към Управляващото дружество и към Банката депозитар информация за броя дялове в обращение на Фонда. Банката депозитар подава информация към отдел „Счетоводство” и отдел „Продажби, фронт и бек Офис” за приключили сделки за портфейла на Фонда. Отдел „Счетоводство” своевременно и адекватно отразява приключилите сделки и поетите ангажименти по сделки с финансови инструменти на Фонда и осигурява възможност за извършване на текущ и последващ контрол върху тях. Изчислената нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена за обратно изкупуване на един дял на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” се одобрява от законен представител на Управляващото дружество или от лице от отдел „Портфейлен мениджмънт и анализи”, който следи за коректност на използваните цени за оценка на портфейла и приложените методи. Така изчислената нетна стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена за обратно изкупуване на един дял се изпраща към Банката депозитар за последващ контрол.

Глава втора.

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

1. /изменен на заседание на СД от 03.12.2013/ Нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” се определя всеки работен ден.

2. /изм. с решения на Съвета на директорите от 03.12.2013г. и от 22.08.2022г./ Технологията за определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” в дните за определяне на нетната стойност на активите е следната:

- всеки работен ден Управляващото дружество получава информация от "Централен депозитар" АД относно броя на дяловете на Фонда в обращение, като при изчисляване на нетната стойност на активите, се използва броя дялове в обращение към момента на определянето.
- до 13.00 часа се определят активите и цената на активите, търгувани на пазари, за които

се използва цена от работния ден, предхождащ датата на извършване на оценката съгласно настоящите правила.

- до 15.30 часа се извършва осчетоводяване на всички операции на Фонда и преценка на активите и пасивите. Информация за целите на оценяването на активите на Фонда се събира от банкови извлечения, котировки на първични дилъри на ДЦК, борсови бюлетени на съответните борси, електронни системи за ценова информация, официални финансови отчети на дружествата, историческа ценова и статистическа информация, официалните електронни страници на съответните колективни инвестиционни схеми и/или сведения, получени от Банката депозитар, осъществяваща ролята на глобален депозитар за активите на Фонда.

- до 15,40 часа всички активи и пасиви се превалутират в лева по централния курс на Българската народна банка, референтните курсове обявени от Европейската Централна Банка (ЕЦБ) и курсовете на централните банки в държавите, в които Фонда инвестира, валидни за деня, за който се отнася оценката.

- до 15,50 часа се определят нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, 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 на Фонда в обращение в момента на това определяне.

- до 16,00 часа се изпраща уведомление до Банката депозитар относно определените нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност, цена на обратно изкупуване на дяловете на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”, както и за дяловете на Фонда в обращение.

- до 16,40 часа се изчаква потвърждение от Банката депозитар за правилността на така изчислените нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дялове на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” /при констатирани нарушения се извършват корекции на несъответствията/.

- до края на деня на всяко изчисляване на емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дялове на Фонда, същите се публикуват и на интернет страницата на Управляващото дружество.

3. Решенията при определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, включително и по избора на конкретен метод за оценка на даден актив в портфейла на Фонда се вземат от служители от отдел „Счетоводство”. Тези служители носят отговорност за взетите решения съгласно предходното изречение. Контрол по вземането на тези решения се осъществява от законен представител на Управляващото дружество или от лице от отдел „Портфейлен мениджмънт и анализи”.

4. Проведените обсъждания от Управляващото дружество при вземане на решенията при определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, включително при избора на конкретен метод за оценка на даден актив в портфейла на Фонда се протоколират. В протокола задължително се отбелязват всички използвани документи, свързани и ползвани при обсъждането, както и всички източници на използваната информация при вземане на конкретно решение.

5. Грешки при изчисляването на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда, установени след тяхното окончателно определяне.

5.1. Ако е допусната грешка при изчисляване на стойността на един дял, в резултат на която е завишена неговата емисионната стойност или е занижена цената на обратното му изкупуване с над 0,5 на сто от нетната стойност на активите на един дял, Банката депозитар или Управляващото дружество са длъжни да възстановят разликата на притежателя на дял, закупил дела по завишена емисионна стойност, съответно продал обратно дела си по занижена цена, от средствата на Договорния фонд в 10-дневен срок от констатирането на грешката, освен ако притежателят на дяла е бил недобросъвестен.

5.2. Ако е допусната грешка при изчисляване на стойността на един дял, в резултат на която е занижена емисионната му стойност или е завишена цената на обратното му изкупуване с над 0,5 на сто от нетната стойност на активите на един дял, Банката депозитар или Управляващото дружество са

длъжни да възстановят на колективната инвестиционна схема дължимата сума за собствена сметка в 10-дневен срок от констатирането на грешката.

5.3. Ако допуснатата грешка при изчисляване на нетната стойност на активите на един дял не превишава 0,5 на сто от нетната стойност на активите на един дял, Банката депозитар или Управляващото дружество предприемат необходимите мерки за избягване на грешки при изчисляването на нетната стойност на активите на един дял и за санкциониране на виновните лица.

Глава трета.

Съхранение и мерки за защита на информацията (изм. с решение на Съвета на директорите от 08.10.2020г.)

1. Отдел „Нормативно съответствие” на Управляващото дружество следи и носи отговорност за съхраняването на всички документи, свързани с дейността на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”.

2. За всички обсъждания, свързани с определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, включително за избора на конкретен метод за оценка на даден актив в портфейла и мотивите за решението, задължително се водят протоколи, които се съхраняват на хартиен и магнитен носител /2 копия/ минимум 5 /пет/ години. Протоколите задължително съдържат като приложение и всяка информация или документ, на базата на които са взети съответните решения.

3. За осигуряване на защита срещу изтичане на вътрешна информация, свързана с дейността на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА”, се предприемат следните мерки по създаване на условия, гарантиращи опазването на наличната отчетност и информация, изразяващи се в:

- определяне на нива на достъп до информация и документи от управителните органи Управляващото дружество и негови служители, съобразно предоставените им права и длъжностната им характеристика.

- членовете на управителните и контролни органи на УД „КАРОЛ КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТ” ЕАД, техните служители и всички други лица, работещи по договор за Управляващото дружество, не могат да разгласяват, освен ако са оправомощени за това, факти и обстоятелства, засягащи наличностите и операциите по сметките за ценни книжа на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА” и да ползват за облагодетелстване на себе си или на други лица информация, представляваща търговска тайна или такава, станала им известна във връзка с изпълнение на служебните и професионалните им задължения, за което подписват декларация;

- освен на КФН, за целите на контролната й дейност, информация по предходната точка не може да се предоставя, освен по решение на съда или когато това е предвидено в нормативен акт.

Глава четвърта.

Програмна обезпеченост

1. При определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се използва програмен продукт, който:

- е съвместим с програмния продукт, на който се води счетоводството на ДФ
- индикира наличието или отсъствието на причина, налагаща справедлива стойност на активите да се изчислява посредством техники за оценяване и общоприети методи съгласно Раздел първи на настоящите Правила
 - позволява директното въвеждане на информация за определяне на справедливата стойност на активите на ДФ;
 - позволява създаването на систематизирани архиви за предходни периоди, без възможности за последващи промени в тях;
 - разполага с необходимите защити за използването му само от оправомощени лица;
 - дава възможност за разпечатване на всички генерирани файлове.

2. Действията по определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се извършват от Управляващото дружество и следователно то участва в и е отговорно за технологичното и програмно осигуряване на

дейността на Договорния фонд.

Глава пета.

Правила за недопускане на конфликти на интереси (изм. с решение на Съвета на директорите от 30.10.2020г.)

1. (изм. с решение на Съвета на директорите от 22.08.2022г.) За избягване на конфликти на интереси УД „КАРОЛ КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТ“ ЕАД се ръководи от следните правила:

- получава възнаграждение от активите на Фонда като процент от средногодишната нетна стойност на активите на Фонда, а не като абсолютна сума;
- сключва договор с инвестиционни посредници за изпълнение сделките за портфейла на Фонда;
- сключва договор с Банка депозитар за депозитарни услуги;
- членовете на Съвета на директорите на Управляващото дружество и свързани с тях лица, както и другите лица, работещи по договор с Управляващото дружество, при встъпване в длъжност или при започване на дейност за дружеството предоставят на ръководителя на Отдел „Нормативно съответствие“ информация за ценните книжа, притежавани от тях и/или от свързаните с тях лица. Тази информация се предоставя и при всяко последващо придобиване или разпореждане с ценни книжа до края на работния ден, следващ придобиването или разпореждането;
- ръководителят на Отдел „Нормативно съответствие“ следи за спазването на Правилата за личните сделки на членовете на Съвета на директорите на Управляващото дружество и свързани с тях лица, както и другите лица, работещи по договор с Управляващото дружество, за изискванията на чл. 81, ал. 1 от *Наредба № 44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове, алтернативните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове*, както и за другите специфични изисквания съгласно законовите разпоредби и Правилата на Фонда. При констатиране на нарушения се уведомява Председателят на СД на Управляващото дружество, който предприема необходимите действия.

2. Избраният дипломиран експерт-счетоводител извършва проверка и изразява мнение относно:

- спазването на законодателството, свързано с информацията, съдържаща се в годишния финансов отчет;
- вярното и честно представяне във всички съществени аспекти на финансовото състояние, финансовите резултати и промяната в паричните потоци;
- стойността на активите, задълженията и собствения капитал, посочени във финансовите отчети;
- спазването и правилното прилагане на изискванията на законодателството и Правилата на Фонда, отнасящи се до оценката на активите и пасивите, определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ДФ „АДВАНС ИЗТОЧНА ЕВРОПА“.

3. При констатирани нарушения, същият незабавно уведомява СД на Управляващото дружество. По допълнителна договореност дипломираният експерт-счетоводител извършва текущ преглед на междинните финансови отчети.

4. Процедурата по взаимодействието с Банката депозитар е подробно регламентирана и определена в договора за депозитарни услуги.

Заклучителна разпоредба.

§ 1. Настоящите правила се приемат и изменят от Съвета на директорите на УД „КАРОЛ КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТ“ ЕАД. Съвета на директорите колективно, както и всеки един от тях по отделно контролират спазването на правилата за определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Контрол по спазването на същите правила се осъществява и от упълномощен служител от Банката депозитар.

За УД „Карол Капитал Мениджмънт” ЕАД:

1. Даниел Ганев (Изпълнителен директор)

2. Бистра Коцева (Прокурист)