

ПРАВИЛА ЗА ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДОГОВОРЕН ФОНД "СМАРТ ТЕХ"

I. ОБЩИ ПОЛОЖЕНИЯ

Чл. 1. (1) С настоящите Правила се уреждат принципите и методите за оценка на активите, пасивите и определяне на нетната стойност на активите на Договорен Фонд "СМАРТ ТЕХ" ("Договорния Фонд" или "Фонда"), с изписване на английски език MUTUAL FUND „SMART TECH“, организиран и управляван от Управляващо Дружество "Алфа Асет Мениджмънт" ЕАД ("Управляващото Дружество"), както и системата на организация на тази дейност, като регламентират:

1. използване на единна и последователна система за оценяване на активите от портфейла на схемата, изчислявана от управляващото дружество, проверка от банката-депозитар и оповестяване на определената емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на един дял;
2. надеждна система за събиране на информация, свързана с определянето на нетната стойност на активите - източници на информация;
3. правила за избягване на конфликти на интереси и за осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация;
4. надлежно документиране на решенията, свързани с определянето на нетната стойност на активите, включително с прилагане на съответните документи към протоколите с взетите решения;
5. изисквания към технологичното и програмното осигуряване за изчисляване на нетната стойност на активите;
6. система за съхраняване и защита на документацията, свързана с определянето на нетната стойност на активите, на траен носител.

(2) Определената, съгласно тези правила, нетна стойност на активите на Фонда се използва за целите на:

1. определяне на нетна стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял на Фонда;
2. спазване на нормативните изисквания относно структурата на активите и пасивите на Фонда, инвестиционната политика, ограниченията за инвестиране и разпределението на активите в портфейла на схемата.

II. ОСНОВНИ ПРИНЦИПИ ПРИ ОЦЕНКА НА АКТИВИТЕ

Чл. 2. (1) Оценката на активите на Фонда се извършва:
при първоначално придобиване (признаване) – по цена на придобиване, която не включва разходите по сделката;

при последващо оценяване – по справедлива стойност по съответния ред и начин, описан по-долу.

(2) Моментът, от който финансовите инструменти се вписват, съответно отписват от баланса на Фонда и от който започват да се оценяват, е датата на сделката.

(3) Оценката на активите на Фонда, наричана по-нататък "последваща оценка", се извършва по справедлива стойност за всяка ценна книга, финансов инструмент и друг актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката. В справедливата стойност на активите се включва стойността на всеки един от притежаваните от колективната инвестиционна схема активи по баланса към датата на изготвянето на оценката.

(4) Справедливата стойност на финансовите инструменти от портфейла на Фонда при активен пазар, в страната се определя въз основа на "среднопретеглената цена на сключените сделки за деня на оценката", която е оповестена публично към деня на оценката от местата за търговия, и се счита за аналогичен показател на "цената на затваряне" по смисъла на чл. 27 от Наредба № 44;

(5) Справедливата стойност на финансовите инструменти от портфейла на Фонда, при неактивен пазар, се определя като се използват техники за оценяване, които включват използване на цени от скорошни и справедливи пазарни сделки между информирани и желаещи страни, справка за текущата справедлива стойност на друг актив, който е в значителна степен еквивалентен, и общоприети методи.

III. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА НА АКТИВИТЕ И ПАСИВИТЕ. НЕТНА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ

Чл. 3. Методиката се основава на Правилата на Договорния Фонд и нормативните актове, свързани с неговата дейност. Методиката включва принципите и методите за оценка на активите и пасивите на Фонда. Методите се прилагат последователно по реда, в който са описани.

A. ОЦЕНКА НА АКТИВИТЕ:

1. Справедливата стойност на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България, търгувани на места за търговия, при активен пазар, в страната, се определя въз основа на средноаритметична от цените "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявени от не по-малко от двама първични дилъри на държавни ценни книжа. В случай, че цената е изчислена на основата на представени брутни цени от първичните дилъри, 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.

2. При невъзможност да се приложи *т. 1*, се използва методът на съпоставими цени за финансови инструменти със сходни условия за плащане, падеж, ликвидност и риск.

3. При невъзможност да се приложат *m. 1 и 2*, се използва методът на дисконтираните парични потоци. Като основа за изчисленията се използват цените на последните издадени емисии със съответен матурирет, които първичните дилъри са задължени да котират. Тези най-нови емисии със съответен матурирет по-нататък са наричани за краткост “основни емисии”. Емисията, чиято цена трябва да бъде определена се наричана “търсена емисия”. За целта на изчисленията цените на основните емисии се изчисляват по реда на *m. 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 емисия 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 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

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

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

4. Справедливата стойност на издадените в чужбина от българската държава ценни книжа и инструменти на паричния пазар, както и издадените от друга държава-членка ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия, при активен пазар, в чужбина се определя по реда на *т. 5-6* от тези правила. В случай, че цената, определена съгласно *т. 5-6* е брутна, тя се използва пряко за преоценка. Ако 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. При невъзможност да се използват методите за оценка по *т. 5-6*, последващата оценка на ценните книжа се извършва при последователното използване на правилата, описани в *т. 2 и 3*.

5. Справедливата стойност на финансовите инструменти по *т. 4* се определя по цена "купува" при затваряне на пазара в деня на оценката, обявена в електронна система за ценова информация.

6.1. (изм. с Решение на СД от 30.01.2019г.) Справедливата стойност на финансовите инструменти по *т.4* се определя по цена „купува“ при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация, в случай че пазарът не е затворил до 15ч. в деня на оценката.

6.2. (изм. с Решение на СД от 30.01.2019г.) Справедливата стойност на финансовите инструменти по *т.4* се определя 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 на оценката.

7. Справедливата стойност на български и чуждестранни дългови ценни книжа, допуснати до или приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в страната се определя по реда на *т. 8-10*. В случаите, когато се извършва последваща оценка на облигации, по които предстои плащане на лихва и публикуваната в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки е нетна, последващата оценка се формира, като към обявената в бюлетина 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 – 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 използваната конвенция в проспекта на съответната емисия.

E – броят дни в текущия лихвения период. Дните се изчисляват на база 360, 365,366 дни в годината или реален брой дни в зависимост от използваната конвенция в проспекта на 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.

8. Справедливата стойност на финансовите инструменти по *т. 7*, е равна на среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня на оценката, обявена чрез система за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0.01 на сто от обема на съответната емисия.

9. Ако не може да се определи цена по реда на *т. 8*, справедливата стойност на финансовите инструменти по *т. 7* е равна на среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период към датата на оценката, за който има сключени сделки.

10. В случаите, когато финансовите инструменти по *т. 7* са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, справедливата им стойност се определя на база на информацията, обявена чрез система за търговия или в борсовия бюлетин от мястото, на което към деня на оценка е изтъргуван най-голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп - по реда на *т. 8* и *9*;

11. При невъзможност да бъдат приложени *т. 8-10*, за определяне на справедливата стойност на финансовите инструменти по *т. 7*, търгувани на регулиран пазар, както и за облигации, които не се търгуват на регулирани пазари, се прилага метода 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. Справедливата стойност на български и чуждестранни акции и права, допуснати до или приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в страната е равна на среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня на 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, регистриран за търговия на съответния регулиран пазар.

13. Ако не може да се определи цена по реда на *т. 12*, справедливата стойност 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 текущия ден, 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".

14. В случай, че не може да се определи цена по *т. 12* и *т. 13*, справедливата стойност на акциите, съответно на правата, е равна на среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период към датата на оценката, за който има сключени сделки.

15. В случай, че в предходния 30-дневен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента или е обявено изплащането на дивидент, за изчисляване на среднопретеглената цена по *т. 14*, тя се коригира със съотношението на увеличение на капитала, съответно на разделяне на акциите или размера на дивидента, ако най-близкия ден през последния 30-дневен период към датата на оценката, за който има сключени сделки преди деня, след който притежателите на акции нямат право да участват в увеличението на капитала, съответно деня на разделянето или деня, от който притежателите на акции нямат право на дивидент.

16. В случаите, когато акциите, съответно правата са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, справедливата им стойност се определя по реда на *т. 12-15* на база на информацията, обявена чрез система за търговия или в борсовия бюлетин от мястото, на което към деня на оценка е изтъргуван най-голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп.

17. Справедливата стойност на български и чуждестранни ценни книжа, допуснати до или приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в чужбина, е равна на цената на затваряне към деня на оценката, обявена в електронна система за ценова информация на ценни книжа.

18. Ако не може да се определи цена по *т. 17*, справедливата стойност е равна на последната цена на затваряне на пазара в рамките на последния 30-дневен период, обявена в електронна система за ценова информация.

19. В случаите, когато акциите, съответно правата са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, справедливата им стойност се определя по реда на *т. 17-18* на база на информацията, обявена чрез система за търговия или в борсовия бюлетин от мястото, на което към деня на оценка е изтъргуван най-голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп.

20. Справедливата стойност на дялове на колективни инвестиционни схеми, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, е равна на последната обявена цена на обратно изкупуване.

21. В случай, че временното спиране на обратното изкупуване е за период по-дълъг от 30 дни, справедливата стойност на дяловете се определя по метода на нетната стойност на активите съгласно *т. 38*.

22. Когато дяловете са издадени от борсово търгувани фондове (ETFs), при които съществуват ограничения за обратно изкупуване за определен клас инвеститори и/или определен размер на поръчката, и в резултат на тези ограничения дружеството не може да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, то тяхната справедлива стойност се определя по реда на *т. 17-19*.

23. При невъзможност да се приложи начинът на оценка по предходното изречение, дяловете на ETFs се оценяват по последната обявена цена на обратно изкупуване.

24. При невъзможност да се приложи начинът на оценка по предходното изречение, дяловете на ETFs се оценяват по последната определена и обявена нетна стойност на активите на един дял.

25. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти, приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в страната се определя съгласно *т.12-16* от тези Правила.

26. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в чужбина се определя съгласно *т. 17-19* от тези Правила.

27. Справедливата стойност на инструментите на паричния пазар, различни от тези по *т. 4*, приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в чужбина, се определя съгласно *т. 17-19* от тези Правила.

28. В случаите, когато не се провежда търговия на регулиран пазар в работни за страната дни или когато дадени финансови инструменти са временно спрени от търговия, за справедлива стойност на финансови инструменти, приети за търговия на регулиран пазар, се приема оценката, валидна за деня на последната търговска сесия на съответния пазар. 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 регулиран пазар 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. 3, 7, 11, 29, 42, 58-62* от тези Правила.

29. При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по т. 12-16, **съответно т. 17-19**, справедливата стойност се определя чрез последователното прилагане на следните методи:

- *метод на нетната балансова стойност на активите,*
- *методи на пазарните множители на сходните дружества 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 или не е подходящо да бъде използван.

30. Методът на нетната балансова стойност на активите е принципен начин за определяне стойността на акциите на едно дружество чрез използване на модели, основаващи се на стойността на активите на дружеството, намалена със стойността на задълженията му.

- a) стойността на една обикновена акция на дружеството се определя като стойността на активите по баланса на дружеството, намалена със стойността на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса и всички законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции, се раздели на броя на обикновените акции в обръщение;
- b) стойността на активите и задълженията на дружеството се определя на базата на информацията от последния публикуван счетоводен баланс;
- c) Ако дружеството изготвя консолидирани финансови отчети, информацията по б „b” трябва да бъде представена на базата на консолидирания счетоводен баланс;
- d) Коригиране на балансовата стойност на активите и пасивите е допустимо, само ако бъде подробно обосновано;

31. Приема се, че методът на нетната балансова стойност на активите не е подходящ за оценка на дадена емисия ако:

1. получената по метода стойност се различава от последната справедлива цена, определена по методите, описани в т. 12-16, **съответно в т.17-19** с повече от 20%;
2. дружеството има отрицателен собствен капитал;
3. не по-малко от 30 на сто от активите на дружеството се формират от имоти и съоръжения, които съгласно счетоводната политика на дружеството са представени във финансовия отчет по модела на цена на придобиване и не са преоценявани към последния годишен одитиран финансов отчет;
4. дружеството използва в своята стопанска дейност значителен размер почти или напълно амортизирани активи (отчетната стойност на амортизуемите

нетекущи материални активи превишава тяхната балансова стойност повече от 4 пъти);

5. балансовата стойност на дяловите участия надвишава 15 на сто от активите на Дружеството;
6. в други случаи по преценка на инвестиционния консултант, ако с друг метод стойността на акциите на дружеството се определя по-реалистично и изборът е достатъчно обоснован.

32. Методите на пазарните множители на сходни дружества включват група модели за определяне на стойността на акцията на дружеството на базата на пазарните цени на акциите на сходно дружество или група сходни дружества . Методът на базата на пазарните цени на акциите на сходни дружества е принципен начин за определяне стойността на едно дружество и/или на неговите акции с използване на един или повече модели, които сравняват дружеството, предмет на оценката, с подобно дружество с пазарна цена или общоприет еталон При определяне на стойността на акциите се използва един от следните модели: модел на пазарните множители на сходно дружество; или модел на пазарните множители на общоприет еталон, които са обосновани с характеристиките на оценяваното дружество и на сходното дружество или общоприетия еталон; или модел на пазарните множители, достигнати при сделки за придобиване на сходни дружества или на големи пакети акции от сходни дружества, през последната една година.

- a. Сходно дружество, съответно общоприет еталон, е такова дружество или дружества, които осигуряват достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните и рискови характеристики на оценяваното дружество. Изборът на сходно дружество, съответно общоприет еталон, трябва да бъде обоснован чрез сравнителен анализ и оценка на инвестиционни и рискови характеристики, както и степента на сходство с оценяваното дружество. . Допуска се използването на дружества, търгувани на чуждестранни пазари. Сходно дружество се избира съгласно горните критерии измежду дружествата, търгувани на регулиран пазар в държавата по седалището на емитента. Критериите, на които задължително трябва да отговаря сходното дружество 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 текущия работен ден с обем най-малко равен на изисквания в *т. 12*;
- Да има сравним акционерен капитал, активи и приходи.

- b. Общоприет еталон се определя като средна стойност от пазарните множители на сходните дружества. Допускат се корекции (премия или дисконт) на средните стойности на пазарните множители, които следва да бъдат обосновани.

33. Моделите на пазарните множители на сходно дружество, съответно на общоприет еталон, се прилагат чрез изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на:

1. нетната печалба с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно капитализацията на общоприетия еталон, и неговата нетна печалба (P/E), или
2. счетоводната стойност (собствен капитал) с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно капитализацията на общоприетия еталон, и неговата счетоводна стойност (собствен капитал) (P/B), или
3. нетните приходи от продажби с пазарен множител, който представлява съотношението между пазарната цена на акциите на сходното дружество, съответно капитализацията на общоприетия еталон, и неговите нетни приходи от продажби (P/S), или
4. печалбата преди лихви, данъци и амортизации с пазарен множител, който представлява съотношението между общата стойност на сходното дружество, съответно на общоприетия еталон, и неговата печалба преди лихви, данъци и амортизации ($EV/EBITDA$).

34. Моделът на съотношението цена – печалба се състои в изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговата печалба на акция с пазарен множител.

- a) Печалбата на акция се определя като нетната печалба на дружеството (след приспадане на малцинственото участие) се раздели на общия брой акции, регистрирани за търговия на съответния регулиран пазар към датата на оценката;
- b) Печалбата на сходното дружество, съответно на общоприетия пазарен еталон и на оценяваното дружество, се определя на базата на последния публикуван финансов отчет;
- c) Ако дружеството изготвя консолидиран финансов отчет, информацията по б „b” се представя на база на консолидираните отчети;
- d) В случай, че за последния едногодишен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента, общия брой акции за периода се изчислява като средна хронологична величина. Датите от които се коригира този брой са съответно датата, от която акциите се търгуват без права (при увеличение на акциите с права), датата от която новите акции са вече отделени от съществуващите акции (при сплит) и датата, от която притежателите на акции на дружеството нямат право на акции от увеличението на капитала (при увеличение на капитала с безплатни акции);
- e) Пазарният множител изразява съотношението между цената на сходното дружество, съответно капитализацията на общоприетия еталон и неговата печалба на акция;
- f) Множителят се изчислява на основата на среднопретеглена цена на сключените сделки за текущия работен ден с акциите на сходното дружество. При използване на общоприет пазарен еталон, множителят

може да се изчисли и на базата на последна цена на сключена с тях сделка при затваряне на съответния регулиран пазар, ако това кореспондира с начина на изчисление на общоприетия пазарен еталон.

35. Моделът на съотношението цена – счетоводна стойност се състои в изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговата счетоводна стойност на акция с пазарен множител.

- a) Счетоводната стойност на акция се определя като стойността на активите се намали със стойността на краткосрочните и дългосрочните задължения и всички законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред притежателите на обикновени акции и получената стойност се раздели на общия брой обикновени акции в обръщение;
- b) Счетоводната стойност на сходното дружество, съответно на общоприетия пазарен еталон и на оценяваното дружество се определя към датата на последния публикуван финансов отчет;
- c) Ако дружеството изготвя консолидиран финансов отчет, информацията по б „b” се представя на база на консолидираните отчети;
- d) В случай, че в предходния тримесечен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента, общия брой акции за периода се изчислява като средна хронологична величина. Датите от които се коригира този брой са съответно датата, от която акциите се търгуват без права (при увеличение на акциите с права), датата от която новите акции са вече отделени от съществуващите акции (при сплит) и датата, от която притежателите на акции на дружеството нямат право на акции от увеличението на капитала (при увеличение на капитала с безплатни акции);
- e) Пазарният множител изразява съотношението между цената на сходното дружество и неговата счетоводна стойност на акция;
- f) Множителят се изчислява на основата на среднопретеглена цена на сключените сделки за текущия работен ден с акциите на сходното дружество, съответно на общоприетия пазарен еталон. При използване на общоприет пазарен еталон, множителят може да се изчисли и на базата на последна цена на сключена с тях сделка при затваряне на съответния регулиран пазар, ако това кореспондира с начина на изчисление на общоприетия пазарен еталон.

36. Моделът на съотношението цена – нетни приходи от продажби се състои в изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговите нетни приходи от продажби на акция с пазарен множител.

- a) Нетните приходи от продажби на акция се определят като нетните приходи от продажби на дружеството се разделят на общия брой обикновени акции в обръщение;
- b) Нетните приходи от продажби на сходното дружество, съответно на общоприетия пазарен еталон и на оценяваното дружество се определя на базата на последния публикуван финансов отчет.
- c) Ако дружеството изготвя консолидиран финансов отчет, информацията по точка „b” се представя на база на консолидираните отчети;

- d) В случай, че в предходния едногодишен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента, общия брой акции за периода се изчислява като средна хронологична величина. Датите от които се коригира този брой са съответно датата, от която акциите се търгуват без права (при увеличение на акциите с права), датата от която новите акции са вече отделени от съществуващите акции (при сплит) и датата, от която притежателите на акции на дружеството нямат право на акции от увеличението на капитала (при увеличение на капитала с безплатни акции);
- e) Пазарният множител изразява съотношението между цената на сходното дружество, съответно капитализацията на общоприетия пазарен еталон и неговите нетни приходи от продажби на акция;
- h) Множителят се изчислява на основата на среднопретеглена цена на сключените сделки за текущия работен ден с акциите на сходното дружество, съответно на общоприетия пазарен еталон. При използване на общоприет пазарен еталон, множителят може да се изчисли и на базата на последна цена на сключена с тях сделка при затваряне на съответния регулиран пазар, ако това кореспондира с начина на изчисление на общоприетия пазарен еталон.

37. Моделът на съотношението цена – печалба преди лихви, данъци и амортизации се състои в изчисляване стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговата печалба преди лихви, данъци и амортизации на акция с пазарен множител:

- a) Печалбата преди лихви, данъци и амортизации на акция се определя като от нетните приходи от продажби на дружеството се извадят разходите по икономически елементи и се прибавят разходите за лихви;
- b) Печалбата преди лихви, данъци и амортизации на сходното дружество, съответно на общоприетия пазарен еталон и на оценяваното дружество се определя на базата на последния публикуван финансов отчет;
- c) Ако дружеството изготвя консолидиран финансов отчет, информацията по б „b” се представя на база на консолидираните отчети;
- d) В случай, че в предходния едногодишен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента, общия брой акции за периода се изчислява като средна хронологична величина. Датите от които се коригира този брой са съответно датата, от която акциите се търгуват без права (при увеличение на акциите с права), датата от която новите акции са вече отделени от съществуващите акции (при сплит) и датата, от която притежателите на акции на дружеството нямат право на акции от увеличението на капитала (при увеличение на капитала с безплатни акции);
- e) Пазарният множител изразява съотношението между цената на сходното дружество, съответно капитализацията на общоприетия пазарен еталон и неговата печалба преди лихви и данъци;
- f) Пазарният множител се изчислява на основата на среднопретеглената цена на сключените сделки за текущия работен ден с акциите на

сходното дружество, съответно на общоприетия пазарен еталон. При използване на общоприет пазарен еталон, множителят може да се изчисли и на базата на последна цена на сключена с тях сделка при затваряне на съответния регулиран пазар, ако това кореспондира с начина на изчисление на общоприетия пазарен еталон.

38. За целите на оценката по метода може да се използва и друг пазарен множител, ако с него се определя по-реалистично стойността на акциите на дружеството и изборът е достатъчно обоснован. Изборът на друг модел следва да бъде обоснован с характеристиките на оценяваното дружество и специфичните особености на неговите активи и пасиви.

39. Приема се, че методът на пазарните множители не е подходящ за оценка на дадена емисия ако:

1. получената по метода стойност се различава от последната справедлива цена, определена по методите, описани в т. 12-16, съответно в т. 17-19 с повече от 20%;
2. няма подходящи сходни дружества, съответно общоприети еталони;
3. в други случаи по преценка на инвестиционния консултант, ако с друг метод стойността на акциите на дружеството се определя по-реалистично и изборът е достатъчно обоснован.

40. 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 обръщение.

- a) Стойността на капитала на притежателите на обикновени акции се изчислява по модела на дисконтираните парични потоци на дружеството (Free Cash Flows to the Firm);
- b) При оценка на акциите на финансова институция, стойността на капитала на притежателите на обикновени акции се изчислява по модела на дисконтираните парични потоци на собствения капитал (Free Cash Flows to the Equity);
- c) Стойността на една обикновена акция на дружеството по т. „а” се получава като стойността на общия капитал (собствения и привлечения капитал) се намалява с всички дългове и други законни вземания на инвеститори, притежаващи приоритет пред обикновените акционери, и получената стойност се разделя на броя обикновени акции в обръщение;
- d) Стойността на една обикновена акция на дружеството по т. „b” се получава като стойността на собствения капитал се намалява със стойността на привилегированите акции и получената стойност се разделя на броя обикновени акции в обръщение;
- e) Нетните парични потоци по т. „а” се изчисляват, като прогнозната печалба преди лихви и след данъци върху печалбата се увеличи с прогнозните разходи за амортизация и се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи и с прогнозната промяна в нетния оборотен капитал;

Използва се следната формула:

$$FCFF = EBIT \times (1 - T) + Dep - CAPEX - \Delta WC,$$

където:

FCFF – нетни парични потоци за фирмата
EBIT – печалба преди лихви и данъци
T – данъчна ставка за фирмата
Dep – амортизации
CAPEX – инвестиции в дълготрайни активи
ΔWC – промяна в нетния оборотен капитал

- f) Нетните парични потоци по т. „b” се изчисляват, като прогнозната печалба преди лихви и след данъци върху печалбата се увеличи с прогнозните разходи за амортизация и с прогнозната стойност на новия дълг, както и с постъпленията от издаването на емисии привилегировани акции и се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи, с прогнозната промяна в нетния оборотен капитал, прогнозните погашения по главниците на дълга и прогнозните дивиденди за привилегировани акции;

Използва се следната формула:

$$FCFE = NI + Dep - CAPEX - \Delta WC - PP - PD + ND,$$

където:

<i>FCFE</i>	нетни парични потоци за обикновените акционери
<i>NI</i>	нетна печалба
<i>Dep</i>	амортизации
<i>CAPEX</i>	инвестиции в дълготрайни активи
<i>ΔWC</i>	промяна в нетния оборотен капитал
<i>PP</i>	погашения по главници
<i>PD</i>	дивиденди за привилегировани акции
<i>ND</i>	нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегировани акции

- g) Нетните парични потоци по т. „а“ се дисконтират със среднопретеглената цена на капитала на дружеството. При определянето на относителните дялове на различните източници на капитал се използват балансовите им стойности. Среднопретеглената цена на капитала на дружеството се определя чрез следната формула:

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

*WACC – среднопретеглената цена на капитала,
 k_e е цената на финансиране със собствен капитал,
 k_d е цената на финансиране с дълг, преди да е отчетен данъчния ефект от разходите за лихви,
 t е данъчната ставка за фирмата,
 k_{ps} е 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.*

- h) Нетните парични потоци по т. „b“ се дисконтират със цената на финансиране със собствен капитал.
- i) За определяне на стойността на акционерния капитал се използва двуетапен темп на растеж, при който се приема, че съществуват два периода. За първия период се прави прогноза за 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:

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

където:

P_0 – настоящата стойност на свободните парични потоци; FCF_t е или $FCFE$ или $FCFF$ през година t ;
 r е съответната норма на дисконтиране през първия период;
 P_n е 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:

m – съответната норма на дисконтиране през периода на постоянен ръст; gn – постоянният темп на растеж на компанията.

41. Приема се, че методът на дисконтираните парични потоци не е подходящ за оценка на дадена емисия ако:

1. дружеството не извършва дейност и/или е в несъстоятелност или ликвидация;
2. дейността му през последните три изминали години не е представителна за бъдещата му дейност – например променен е предметът на дейност или основните източници на приходи, драстично е променен капацитетът или произвежданите продукти и т.н.
3. в други случаи по преценка на инвестиционния консултант, ако с друг метод стойността на акциите на дружеството се определя по-реалистично и изборът е достатъчно обоснован.

42. Ако не може да се определи справедлива стойност по реда на *т. 12-16* съответно на *т. 17-19*, оценката на права се извършва с помощта на следната формула:

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

където:

P_r – цена на право

P_l – цена на последна оценка на акцията (преди отделянето на правата) P_i – емисионна стойност на новите акции

N_r – брой акции в едно право

Ако в последния ден, в който акцията се е търгувала с заедно с правото, не може да се определи цена по реда на *т.12-16*, съответно на *т. 17-19*, то такава се определя към последния предходен работен ден, в който това е възможно. В случаите на първоначално задължително увеличение на капитала на АДСИЦ, вместо цена на последната оценка, се използва номиналната стойност на акцията.

43. Горейзброените методи за определяне на справедливата стойност на ценните книжа могат да бъдат коригирани с коефициенти, обосновани на базата на данни и обстоятелства, за които е налице информация от емитента или от достатъчно кредитилен външен анализ и които имат значително отражение върху цената, изчислена по горейзброените методи.

44. В случаите на придобиване на нови акции от дадено дружество вследствие на увеличение на капитала със средства на дружеството („безплатни акции“), 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 Централен депозитар АД или съответната депозитарна институция. Стойността на вземането е равна на произведението от броя нови акции и цената на една нова акция.

$$R = N_n \times P_n ,$$

където

R – вземане,
N_n – брой нови 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 броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция, увеличен с единица.

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

където,

P_n – цена на една нова акция,
P₀ – последна цена на оценка на една „стара“ акция, N_r – брой нови акции за една „стара“ акция.

45. От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция, до датата на въвеждането им за търговия на регулиран пазар, те се признават и записват в баланса като „блокирани акции“ по цена, изчислена по следната формула:

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

където

P_n – цена на една нова акция,
P₀ – последна цена на оценка на една „стара“ акция,
N_r – брой нови акции за една „стара“ акция.

След въвеждане за търговия на регулиран пазар на новите акции, последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, търгувани на регулиран пазар (т. 12-16 и т. 17-19).

46. 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. Стойността на вземането е равно на произведението на броя нови 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.

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

където

R – вземане,

N_n – брой нови акции,

P_0 – последна цена на оценка на една

„стара“ акция, N_r – съотношение на сплита.

47. От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на регулиран пазар, те се признават и записват в баланса като „блокирани акции“ по цена, изчислена по следната формула:

$$P = \frac{P_0}{N_r}$$

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, търгувани на регулиран пазар (т. 6-10, съответно т. 11-13).

48. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при увеличение 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 увеличението 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 – Вземане

N – брой права

P_r – цена на право

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

където:

- Pr – цена на право
- Pi – цена на последна оценка на акцията (преди отделянето на правата)
- Pi – емисионна стойност на новите акции
- Nr – брой акции в едно право

49. От датата на регистрация на правата в депозитарната институция до началната дата на търговия с тях на регулиран пазар, правата се признават като финансов инструмент в портфейла по цена определена по формулата в *m. 48*.

50. 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 акции в едно право и емисионната стойност на една акция.

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

където

- R – вземане,
- Nn – брой записани акции,
- Pi – емисионна стойност на акция,
- Pr – стойност на едно право,
- Nr – брой акции в едно право.

51. 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.

52. От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на регулиран пазар, те се признават и записват в баланса като “блокирани акции” по цена, изчислена по следната формула:

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

където:

- P – цена на акцията
- Pi – емисионна стойност на акция
- Pr – стойност на едно право
- Nr – брой акции в едно право

След въвеждане за търговия на регулиран пазар на новите акции, последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, търгувани на регулиран пазар (т. 12-16, съответно т. 17-19).

53. В случай, че от датата на регистрацията на книгата по т. 45, 47 и 52 в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на регулиран пазар измине повече от един месец, то справедливата им стойност се определя на база т. 12-16, съответно т. 17-19, при съответното прилагане на т. 43.
54. В случаите, в които се придобиват акции от акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, се признава вземане от датата на обявяване на разпределението на акциите – предмет на първично публично предлагане до датата на регистрирането на акциите в депозитарната институция. Стойността на вземането е равна на броя на записаните акции, умножен по емисионната стойност (цената на придобиване) на една акция.
55. Последващата оценка на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на регулиран пазар се извършва по цена, равна на емисионната стойност (цената на придобиване) на една акция.
56. В случаите, в които се придобиват акции при учредяване на ново акционерно дружество, се признава вземане от датата на записване на акциите на учредяващото се дружество до датата на регистрирането на акциите в депозитарната институция, съответно до физическото раздаване на акциите и депозирането им в банката-депозитар (при налични акции на непублично дружество). Стойността на вземането е равна на броя на записаните акции, умножен по емисионната стойност (цената на придобиване) на една акция.
57. От датата на регистрирането на акциите в депозитарната институция до датата на допускането им за търговия на регулирания пазар акциите се оценяват по емисионна стойност.
След въвеждането им за търговия на регулиран пазар, справедливата им стойност се определя съгласно методите за оценка на ценни книжа, търгувани на регулиран пазар (т. 12-16, съответно т. 17-19.), а за акциите, които не се търгуват публично т. 29 и следващите.
58. При невъзможност да бъде приложени т. 12-16, съответно т. 17-19, справедливата стойност на фючърси се определя по следната формула:

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

където:

F – цена на фючърс контракт;

S – спот цена на базов актив;

PV (D,0,T) – настояща стойност на очакван дивидент

Rф – безрисков лихвен процент

T – брой дни на контракта, разделен на 365.

59. При невъзможност да бъдат приложени т. 12-16, съответно т. 17-19, справедливата стойност на опции се определя като се използва подхода 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.

Формула за определяне на цената на пут опция:

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

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 – 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):

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

където

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

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

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

$$\text{изчислява по формулата: } \sigma = \sqrt{\frac{n}{n-1} \sum_{i=1}^n \frac{(r_i - \bar{r})^2}{n}}$$

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

60. Справедливата стойност на инструментите на паричния пазар, които не са активно търгувани, се определя съгласно *т. 2* или *3* от настоящите Правила.

61. При невъзможност да се приложи *т. 60*, както и за инструменти, които не се търгуват на регулиран пазар, 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} стойността на депозитния сертификат;
- MV стойността на депозитния сертификат на падежа;
- N номинална стойност на депозитния сертификат;
- d брой дни от датата на преоценка до падежа;
- i дисконтов процент
- c лихва, платима върху депозираната сума, посочена върху сертификата.

Дисконтовата норма в горните формули се определя съгласно *т. 11 а)* или *т. 11 б)* от настоящите правила.

62. При невъзможност да се приложи *т. 61*, 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} цената на съкровищния бон;
- N номинална стойност;
- i дисконтов процент;
- d брой дни от датата на преоценка до падежа.

Дисконтовата норма в горните формули се определя съгласно т. 11 а) или т. 11 б) от настоящите правила.

63. Справедливата стойност на банковите депозити (срочни и безсрочни), парите на каса, паричните средства по разплащателни сметки и краткосрочните вземания се определя към деня на преоценката, както следва:

- a. Срочни депозити – по номинална стойност;
- b. Парите на каса – по номинална стойност;
- c. Безсрочни депозити – по номинална стойност;
- d. Паричните средства по разплащателни сметки – по номинална стойност;
- e. Краткосрочните вземания без определен лихвен процент или доход – по себестойност;
- f. Краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход – по себестойност.

64. Просрочените вземания се оценяват в зависимост от продължителността на просрочието, както и в съответствие с МСФО 9:

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

Б. Оценка на пасивите:

66. Справедливата стойност на пасивите на договорния фонд е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса към съответния ден. Задълженията, деноминирани в чуждестранна валута, се преизчисляват по централен курс на БНБ към датата на оценяване. Пасивите се оценяват съгласно действащите счетоводни практики в момента на извършване на оценката.

В. Определяне на нетната стойност на активите:

67. Справедливата стойност на нетните активи на договорния фонд се определя, като от стойността на активите, определени съгласно тези Правила, се приспадне стойността на пасивите.

IV. ОРГАНИЗАЦИЯ НА ДЕЙНОСТТА ПО ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ФОНДА

Чл. 4 (1) Настоящата процедура се основава на ЗДКИСДПКИ, актовете по прилагането му и Правилата на Договорния фонд.

(2) Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда се основава на нетната стойност на активите към датата на определянето ѝ като към нея се прибавят, съответно изваждат, разходите по емитиране или обратно изкупуване.

(3) Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда се изчисляват от управляващото дружество под контрола на банката-депозитар.

(4) Банката-депозитар гарантира, че стойността на дяловете на Фонда се изчислява от управляващото дружество в съответствие със ЗДКИСДПКИ и Правилата за изчисляване на нетната стойност на активите на управляваната колективна инвестиционна схема. Банката-депозитар е длъжна да следи за спазването на Правилата за оценка на активите на колективните инвестиционни схеми от страна на управляващото дружество.

(5) Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда се изчисляват от управляващото дружество под контрола на банката-депозитар всеки работен ден.

Чл. 5. (1) Определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете се осъществява по реда, описан в настоящия член.

(2). До 10:00 часа на деня, следващ деня, за който се прави оценката, управляващото дружество:

1. получава информация, както следва:

а) от банката-депозитар – (1) за сделките с приключил сетълмент през предходния ден; (2) за вида и броя на ценните книжа - собственост на ФОНДА, които се съхраняват при нея към края на предходния ден; (3) за салдата и движенията по набирателните и разплащателните сметки на ФОНДА към края на предходния ден;

б) от отдел „Счетоводство“ - за стойността на парите на каса към края на предходния ден;

в) от „Централен депозитар“ АД - за сделките по продажба и обратно изкупуване на дялове с приключил сетълмент през предходния ден;

2. осчетоводява и включва в портфейла всички транзакции с финансови инструменти, извършени през предходния работен ден. Копие от справката за извършените транзакции се изпраща на банката-депозитар.

3. чрез отдел “Счетоводство”, **извършва сверка и преоценка** на вземанията и задълженията към края на предходния ден в съответствие с тези правила и действащите счетоводни стандарти.

(3). В периода от 10:00 до 11:00 часа управляващото дружество определя последващата стойност на финансовите инструменти в портфейла на ФОНДА на база информация от електронната система за търговия или официалния бюлетин на БФБ за българските ценни книжа или аналогична електронна система или документ за чуждите пазари, където се търгуват притежаваните от него ценни книжа.

(4). До 12:00 часа управляващото дружество прави последваща оценка на ценните книжа, които не се търгуват активно на база методите, описани в тези Правила, като

оценката е придружена от обосновка и всички други необходими документи, данни и анализи, въз основа на които е направена оценката.

(5). До 12:00 часа отдел „Счетоводство“ на Управляващото дружество начислява и осчетоводява дължимите възнаграждения на Управляващото дружество, на инвестиционния посредник, както и на другите разходи в съответствие с нормативните изисквания и сключените договори.

(6). До 12:30 часа се осъществяват следните дейности:

1. на базата на предоставената информация, предложения, документи и данни се определя нетната стойност на активите и нетната стойност на активите на един дял. Нетната стойност на активите на един дял се определя като нетната стойност на активите на дружеството се раздели на броя дялове на фонда в обръщение в момента на това определяне;

2. на базата на определената нетна стойност на активите на един дял и въз основа на Правилата на Договорния фонд се определя емисионната стойност на един дял, която е равна на нетната стойност на активите на един дял, увеличена с разходите по емитиране. В същия срок се определя и цената на обратно изкупуване на един дял, която е равна на нетната стойност на активите на един дял, намалена с разходите по обратно изкупуване;

3. по електронен път се изпраща уведомление до банката-депозитар на ФОНДА за определените нетна стойност на активите и нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на ДФ, както цялата информация, свързана с определянето им.

(7). До 16:30 часа се изчаква потвърждение от банката-депозитар за правилността на изчислената нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ДФ (като при констатирани грешки се извършва корекция на съответните несъответствия).

(8). (изм. с Решение на СД от 30.01.2019г. и от 14.02.2019г.) До 16:30 часа ежедневно Управляващото дружество публикува на интернет страницата си информация за нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на дял, емисионната стойност, цената на обратно изкупуване, дата на определяне на емисионната стойност и на цената на обратно изкупуване, брой дялове в обръщение. В същия срок информацията за емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се оповестява в точките на продажба.

(9). (нова с Решение на СД от 30.01.2019г.) Обобщена информация за емисионните стойности и цените на обратно изкупуване на дяловете на Фонда се обявява в КФН два пъти месечно – за периода от първо до петнадесето число на месеца и от шестнадесето число до края на месеца. Задължението се изпълнява в срок три работни дни считано от края на съответния отчетен период.

Чл. 6. Функциите, отговорностите и контролът в процеса на определяне на НСА, НСАД, ЕС и ЦОИ на дяловете, са разпределени, както следва:

1. решенията за определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете, както и избора на конкретен метод за оценка на даден актив в портфейла на ФОНДА се вземат от инвестиционния консултант на управляващото дружество или друго, упълномощено от съвета на директорите лице. управляващото дружество носи отговорност за взетите решения по предходното изречение.
2. банката-депозитар осъществява контрол върху управляващото дружество при изпълнение на посочените по-горе функции;
3. всички счетоводни операции във връзка с преоценка на активите на ФОНДА в процеса на определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратното изкупуване се извършват от управляващото дружество. То отговаря и за получаване и правилно използване на информацията относно пазарната стойност на активите на договорния фонд, валутния курс, по който се преоценяват паричните средства, вземанията и пасивите на договорния фонд и броя на дяловете на договорния фонд в обръщение.

V. СИСТЕМА ЗА СЪХРАНЯВАНЕ И ЗАЩИТА НА ИНФОРМАЦИЯТА

Чл. 7. (1). За решенията на управляващото дружество при определяне на НСА, НСАД, ЕС и ЦОИ се водят протоколи.

(2). Протоколите задължително съдържат обсъжданията, свързани с взимане на съответните решения, а към тях се прилага и цялата документация, на базата на която са взети решенията.

(3). Протоколите се подписват с универсален електронен подпис от инвестиционния консултант или лицето, упълномощено от Съвета на директорите да взема решение относно избора на конкретен метод за оценка на даден актив.

(4). Приложените към протоколите документи се подписват от лицата, които са ги изготвили. Последните се съхраняват на траен носител.

(5). Протоколите и приложените към тях документи се съхраняват на хартиен и/или магнитен носител за срок минимум пет години.

(6). Цялата документация и информация, се съхранява по начин, който да осигурява възможност за проверка и е удобен за ползване и проверка.

Чл. 8. (1). В края на всяко тримесечие протоколите и информацията, съхранявана на електронен носител се архивират на сървър на УД, (който се намира извън адреса на управление на УД) и се записват на поне два преносими технически носителя по начин, който изключва заличаване или подмяна на данни и позволява възстановяване на информацията в случай на технически проблем.

(2). Архивирането на информацията, достъпът до съхраняваната информация и съответния контрол върху тези дейности се осъществяват в съответствие с Правилата за вътрешна организация и вътрешния контрол на УД от негови служители, чиито длъжностни характеристики предвиждат осъществяването на такава функция.

Чл. 9. По отношение на вероятността за физическо вмешателство (грабеж, терористичен акт, непозволено проникване в информационната система на ФОНДА), Съветът на директорите взема необходимите мерки за 24-часова физическа охрана както и система за технологична защита срещу проникване в информационната система на ФОНДА.

Чл. 10. При констатиране на загуба на информация съответният служител е длъжен незабавно да уведоми Изпълнителния директор, който предприема съответните действия за ограничаване и предотвратяване загубата на нова информация.

Чл. 11. При констатиране на нарушения на нормативните актове или тези Правила, на неизпълнение на заповеди на изпълнителния директор относно съхраняването на информация или документи, касаещи определянето на ЕС или при констатиране на условия за заличаване или подмяна на данни, съответният служител на УД уведомява незабавно ръководителя на отдел „Контрол и управление на риска“, който предприема необходимите действия по компетентност.

Чл. 12. Отдел „Контрол и управление на риска“ извършва ежегодно проверки относно начина на съхраняване и защита на информацията, включително и съответните правила и процедури и при нужда докладва на Съвета на директорите на УД и издава задължителни предписания за по-доброто съхранение и защита на информацията.

Чл. 13. В процеса на определяне на НСА, ЕС и ЦОИ на дяловете на ДФ се използва собствен програмен продукт на управляващото дружество, който има следните функции:

1. дава възможност да се въвежда информация за пазарната цена на активите на ДФ;
2. разполага със защита за влизане в програмата само на оторизираните лица;
3. съхранява информацията за определяне на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ДФ за предходни периоди и не позволява тя да бъде променяна по-късно;
4. дава възможност за разпечатване на генерирани резултати.

Чл. 14. Отдел „Контрол и управление на риска“ следи и носи отговорност за съхранението на цялата документация и информацията, свързани с дейността на ДФ.

Чл. 15. Банката-депозитар контролира управляващото дружество при изчисляване на НСА, ЕС и ЦОИ на дяловете на ДФ за съответствие на тази дейност със закона, правилата на ДФ, одобрения проспект за публично предлагане на дялове и настоящите Правила. В случай на констатирано нарушение банката незабавно, но не по-късно от 13:30ч. уведомява управляващото дружество и изисква отстраняване на несъответствията. Управляващото дружество незабавно отстранява несъответствията и извършва уведомленията съгласно тези правила.

Чл. 16. Определянето на НСА, ЕС и ЦОИ на дяловете на ФОНДА, а така също правилното водене на счетоводството в тази връзка се контролира периодически от дипломирания експерт-счетоводител, назначен от управляващото дружество. При

констатиране на несъответствия със закона, правилата на ФОНДА, одобрения проспект за публично предлагане на дялове и настоящите Правила, дипломираният експерт - счетоводител уведомява Съвета на директорите на управляващото дружество.

VI. ПРАВИЛА ЗА ЗАЩИТА СРЕЩУ ИЗТИЧАНЕ НА ВЪТРЕШНА ИНФОРМАЦИЯ И ЗА ИЗБЯГВАНЕ НА КОНФЛИКТИ НА ИНТЕРЕСИ

Чл. 17. Установяването и избягването на конфликти на интереси се осъществява чрез:

1. Разпределение на функциите и правомощията между управляващото дружество, инвестиционния посредник и банката-депозитар:

а) Управляващото дружество сключва договор с инвестиционен посредник, който изпълнява нарежданията на Управляващото дружество за изпълнение на инвестиционни решения, с изключение на случаите на първично публично предлагане;

б) Управляващото дружество сключва договор с банка-депозитар за съхранение на паричните средства и ценни книжа на ФОНДА.

2. Стриктно спазване на инвестиционните ограничения, свързани с членовете на Съвета на директорите на управляващото дружество и равнопоставено третиране на притежателите на дялове.

а) Членовете на Съвета на директорите на управляващото дружество не могат да инвестират средствата на ФОНДА в ценни книжа, издадени от самите тях или от свързани с тях лица.

б) Членовете на Съвета на директорите на управляващото дружество и други лица, които работят по договор за управляващото дружество, и свързани с тях лица не могат да бъдат страна по сделки с ФОНДА, освен в качеството им на притежатели на негови дялове при спазване на ограничения предвидени в наредба.

в) Членовете на Съвета на директорите на управляващото дружество и другите лица, работещи по договор за него, при встъпване в длъжност или при започване на дейност за дружеството предоставят на ръководителя на отдела за вътрешен контрол информация за ценните книжа, притежавани от тях и/или от свързаните с тях лица.

Информацията се предоставя и при всяко последващо придобиване или разпореждане с ценни книжа до края на работния ден, следващ деня на придобиването или разпореждането.

г) Управляващото Дружество осигурява справедливото третиране на притежателите на дялове, при което важат принципите за необлагодетелстване на един от тях за сметка на друг, еднакво третиране при равни условия, както и цялостно разкриване на необходимата информация за вземане на инвестиционно решение.

3. Отдел „Контрол и управление на риска“ на управляващото дружество следи за спазването на нормативните изисквания и ограничения относно дейността на ФОНДА и при установяване на нарушения уведомява Изпълнителния директор, който свиква Съвета на директорите за предприемане на необходимите мерки за отстраняване на нарушението.

Чл. 18. Процедура за защита срещу разкриването на вътрешна информация и мерките, които се предприемат, за нейното осигуряване:

1. Вътрешната организация и структура на управляващото дружество, и вътрешния контрол на дейността му се урежда от Вътрешни правила. Правилата определят и начина на съхранение на наличната отчетност и информация, свързана с управлението на портфейла и определянето на нетната стойност на активите и гарантират тяхната защита срещу разкриването на информацията.

2. Членовете на Съвета на директорите на управляващото дружество, неговите 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 за ценни книжа на клиенти на управляващото дружество, както и всички други факти и обстоятелства, представляващи търговска тайна, които са узнали при изпълнение на служебните и професионалните си задължения. всички лица при встъпване в длъжност или започване на дейност за управляващото дружество подписват декларация за спазване на тайната.

VII. 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 от Комисията за финансов надзор.

§ 2. Настоящите Правила са приети от Съвета на директорите на управляващото дружество „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД с решение от 18.12.2018г., изменени с решение от 30.01.2019 г. и от 14.02.2019г., и отменят досегашните Правила на Договорен фонд „Алфа Избрани Акции“, приети с решение на Съвета на директорите на Управляващо дружество „Алфа Асет Мениджмънт“ ЕАД с протокол от 20.05.2012г.

§ 3. Правилата влизат в сила 1 месец след одобрението им по реда на чл. 18 от ЗДКИСДПКИ.

Председател на Съвета на Директорите:



/Иван Ченков/