

ПРАВИЛА ЗА ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДОГОВОРЕН ФОНД " КТБ БАЛАНСИРАН ФОНД "

Настоящите Правила са приети от Съвета на директорите на Управляващо Дружество "КТБ Асет Мениджмънт" АД с протокол от 3 януари 2008 г. и са изменени с протокол от 27 юни 2008 г. (изменението е в сила от 23 юли 2008 г.), с протокол от 13 ноември 2008 г., с протокол от 14 март 2012 г. и с протокол от 18 април 2012 г. (изменението е в сила от [●] (*датата на одобрението по чл. 18 ЗДКИСДПКИ от зам.-председателя на КФН, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност”*)), като Управляващото Дружество действа за сметка на Договорен Фонд "КТБ БАЛАНСИРАН ФОНД".

С настоящите Правила се уреждат принципите и методите за оценка на активите, пасивите и изчисляване на нетната стойност на активите на Договорен Фонд "КТБ БАЛАНСИРАН ФОНД" ("Договорния Фонд", "ДФ" или "Фонда"), организиран и управляван от Управляващо Дружество "КТБ Асет Мениджмънт" АД ("Управляващото Дружество"). Също така се уреждат принципите и методите за избягване на конфликти на интереси и за осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация.

С настоящите Правила се уреждат процедурата и организацията на изчисляването на нетната стойност на активите за целите на:

- определяне на нетната стойност на активите на дял, определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове на Фонда;
- упражняване на контрол върху размера на разходите за сметка на Фонда в съответствие с предвиденото в устройствените актове на Фонда и в договорите с банката депозитар и с инвестиционните посредници, чрез които се сключват и изпълняват инвестиционните сделки;
- спазване на инвестиционната политика, ограниченията за инвестиране и разпределението на активите в портфейла, както и изискванията за минимални ликвидни средства и структурата на активите и пасивите на Фонда;
- (*изм. – реш. от 14.03.2012 г.*) спазване на разпоредбите на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ), подзаконовите актове по прилагането му и всички други законови изисквания.

I. Принципи и методи за оценка на активите и пасивите. Нетна стойност на активите

Оценката на активите и пасивите на Договорния Фонд се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т. 6 от Допълнителните разпоредби от Закона за счетоводството.

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.

A. Методи за оценка на активите

Основни принципи при оценка на активите са:

- Оценката на активи на ДФ, наричана по-нататък "последваща оценка", се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката.
- (нова – реш. от 14.03.2012 г.) Закупените, съответно продадените ценни книжа и други финансови инструменти се оценяват в деня на сключване на сделката с тях („trade date”), а не на вальора й.
- (нова – реш. от 14.03.2012 г.) Управляващото Дружество изчислява и обявява нетна стойност на активите на Фонда, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на един дял всеки работен ден.
- (нова – реш. от 14.03.2012 г.) Поръчките за записване и обратно изкупуване на дялове, подадени в даден работен ден (ден Т), се изпълняват по емисионна стойност, съответно цена на обратно изкупуване, за най-близкия работен ден, следващ деня, в който е направено искането (ден Т+1), като поръчки, подадени в ден Т (наричан по-долу „деня на оценката”, „деня, към който се извършва оценката” или „деня, за който се отнася оценката”) се изпълняват по цена, изчислена и обявена в ден Т+1 (наричан по-долу „ден, в който се извършва оценяването”).
- При първоначално придобиване (признаване) на актив - по цена на неговото придобиване, включваща и разходите по сделката.
- При последващо оценяване на актив - по справедлива стойност по реда и начина, определен в настоящите правила.

В стойността на активите се включва стойността на всеки един от притежаваните от Фонда активи по баланса към деня, за който се отнася оценката. Тяхната стойност се изчислява, както следва:

1. (изм. – реш. от 14.03.2012 г. и реш. от 18.04.2012 г.) Справедливата стойност **на ценни книжа и инструменти на паричния пазар**, емитирани от Република България в страната, търгувани на места за търговия при активен пазар, 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. За прилагането на този метод е необходимо да има обявени цени „купува” и „продава” за последния работен ден от поне двама първични дилъри на държавни ценни книжа.

1.1. 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.

1.2. При невъзможност да се приложи т. 1, справедливата стойност се определя като се използват техники на оценяване, включващи метода на съпоставими цени за финансови инструменти със сходни условия за плащане, падеж, ликвидност и риск, или метода на дисконтираните парични потоци по т. 2 по-долу.

1.3. При липса на сключени сделки в деня на оценката с ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия, справедливата стойност се определя по цена на затваряне, оповестявана публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня на оценката.

1.4. В случай, че не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни, справедливата стойност на ценните книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на тези места за търговия, се определя по цената на

затваряне за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката. В случай че няма сключени сделки в деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката, справедливата стойност на тези инструменти се определя по цена на затваряне, оповестявана публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня на оценката. При оценката на облигации и други форми на секюритизиран дълг (дългови ценни книжа) се отчита и натрупаната лихва за съответните дни.

2. (изм. - реш. от 18.04.2012 г.) При невъзможност да се приложи т. 1 – 1.4 се използва методът на дисконтираните парични потоци. Като основа за изчисленията се използват цените на последните издадени емисии със съответен матуритет, които първичните дилъри са задължени да котират. Тези най-нови емисии със съответен матуритет по-нататък са наричани за краткост “основни емисии”. Емисията, чиято цена трябва да бъде определена се наричана “търсената емисия”.

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

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

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

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

Където:

P – цената на ценната книга

F – главницата на ценната книга

C – годишният купон на облигацията

n – брой 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

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

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

3. (изм. – реш. от 14.03.2012 г. и реш. от 18.04.2012 г.) Справедливата стойност **на издадените от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар в чужбина, както и на издадените от друга държава членка ценни книжа и инструменти на паричния пазар**, търгувани на места за търговия при активен пазар, се определя:

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

б) (нова – реш. от 18.04.2012 г.) 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 15 ч. в деня, в който се извършва оценката;

в) (предшна б. „б” – реш. от 18.04.2012 г.) в случай че чуждестранният пазар не работи в деня на оценката - по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация;

г) (предшна б. „в” и изм. – реш. от 18.04.2012 г.) в случай, че цената е изчислена на основата на т. а) – в) е брутна, тя се използва пряко за преоценка. При условие, че цената е чиста, на основата на лихвените характеристики по периодичност и равнище на лихвените купони, тя се преобразува в брутна и след това се използва за преоценка.

3.1. (предшна б. „г” и изм. – реш. от 18.04.2012 г.) При невъзможност да се приложат описаните в т. 3 начини за оценка, се използват правилата от т. 1.2 – 1.4, а при невъзможност да бъдат приложени т. 1.2 – 1.4 – се използват правилата по т. 2 по-горе.

4. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Справедливата стойност **на български и чуждестранни акции и права, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България**, се определя:

4.1. (доп. - реш. от 18.04.2012 г.) при активен пазар - по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня, към който се извършва оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия.

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

4.3. (доп. - реш. от 18.04.2012 г.) ако не може да се приложи предходната точка, както и ако няма сключени сделки в деня на оценката, цената на акциите, съответно на правата е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня, към който се извършва оценката, за който има сключени сделки. В случай, че в предходния 30-дневен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента или е обявено изплащането на дивидент, среднопретеглената цена по изречение първо 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 е 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.

4.4. (нова - реш. от 18.04.2012 г.) в случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни, по цената на затваряне за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката. В случай че няма сключени сделки в деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката, справедливата стойност на тези инструменти се определя по цената на затваряне за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня на оценката.

4.5. (предишна т. 4.4. - реш. от 18.04.2012 г.) в случай, че са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, справедливата стойност се определя по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки, оповестявана публично от мястото, на което към деня на оценката е изтъргуван най-голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп (ако мястото е в страната).

5. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) **При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по т. 4. както и за акциите, които не се търгуват на регулирани пазари или други места за търговия**, справедливата стойност се определя чрез последователното 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:

а) Изчисляване 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 дружество - 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) (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Множителят се изчислява на основата на среднопретеглена цена на сключените сделки за деня, към който се извършва оценката, с акциите на дружеството – аналог, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар към деня на оценката, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената на акциите на дружеството аналог се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

г) Източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са счетоводните отчети на публичните дружества от регистъра на КФН и БФБ, или достоверен източник на информация за съответния чуждестранен регулиран пазар или друго място за търговия.

д) Начин и критерии за определяне на дружество аналог:

- Дружество – аналог е такова дружество, което осигурява достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните характеристики на оценяваното дружество.

- Изборът на дружества аналози, трябва да бъде обоснован чрез сравнителен анализ и оценка на техните характеристики и степента на сходство с характеристиките на оценяваното дружество.

- (доп. – реш. от 14.03.2012 г.) Дружеството аналог се избира съгласно посочените критерии измежду дружествата, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго 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;

- (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Да има сключени сделки с акциите на дружеството през деня, към който се извършва оценката.

- 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 собствения капитал на дружеството (въз основа на последния финансов отчет) се раздели на общия брой акции в обръщение.

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

където: P – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество

A – активи

L – задължения

PS – стойност на привилегированите акции

N – общ брой обикновени 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 посрещането на всички разходи, финансови задължения, необходими инвестиции и промени в оборотния капитал:

а) При този метод се използват нетните парични потоци, които остават след посрещането на всички разходи, покриването 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,

- (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) 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} – безрисковия 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} – безрисковия лихвен процент,
 $(k_m - k_{RF})$ – пазарната рискова премия,
 k_m – очакваната възвращаемост на пазара
 β – бета коефициент.

- чрез метода на дисконтираните парични потоци:

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

където k_e - цената на финансиране със собствен капитал,
 D_1 – очаквания 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
 $\Delta WCIInv$ – промяна в нетния оборотен капитал

б) При вторият 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 – дивиденти за привилегирани акции
 ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани акции

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

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

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

където: $WACC$ – среднопретеглената цена на капитала,
 k_e 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.

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

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

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

Формулата, която се използва е:

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

където: P_0 – настоящата стойност на свободните парични потоци;
 FCF е или FCFE или FCFE;
 r е съответната норма на дисконтиране;
 g е 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 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 FCFE 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: g_n е съответната норма на дисконтиране през периода на постоянен ръст; g_p е постоянният темп на растеж на компанията. Когато се приема, че през втория период нетните парични потоци ще останат постоянни, то тогава $g_n=0$.

5.4. (доп. – реш. от 14.03.2012 г.) 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 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 сумата от броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция и една 1 „стара“ акция.

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

където P_n – цена на една нова акция,
 P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция,
 N_r – брой нови акции за една „стара“ акция.

От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия, се признават новите акции 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 нови акции за една „стара“ акция.

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

б) случаите на придобиване на (нови) акции от дадено дружество в резултат от разделянето на вече съществуващите акции (сплит) се признава вземане от датата, от

която новите акции са вече отделени от съществуващите акции – датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на новите акции до датата на регистриране на новия брой акции в депозитарната институция:

Стойността на вземането е равно на произведението на броя 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.

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

където R – вземане,
 N_n – брой нови акции,
 P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция,
 N_r – съотношение на сплита.

От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, се признават новите акции 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.

5.5. Горезброените методи по т.5.1, 5.2, 5.3, 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 чл. 28, ал. 2 от Наредба № 2 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа.

6. 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:

P_r – цена на право
P_i – цена на последна оценка на акцията (преди отделянето на правата)
P_i – емисионна стойност на новите акции
N_r – брой акции в едно право

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

6.1. (доп. – реш. от 14.03.2012 г.) При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4. последващата оценка на права се извършва по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 4, съответно т. 5, и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя акции в едно право.

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

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

6.3. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, се признават новите акции по цена, изчислена по следната формула:

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

Където:

P – цена на акцията

P_i – емисионна стойност на акция

P_r – стойност на едно право

N_r – брой акции в едно право

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

6.4. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) В случаите, в които се придобиват акции от непублично акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, акциите се признават от датата на регистрацията им в депозитарната институция (от датата на записване на акциите до датата на регистрацията им в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност). Последващата оценка на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място за търговия се извършва по цена, равна на емисионната стойност на една акция. След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

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

6.5. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) 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.

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

6.6. (нова – реш. от 14.03.2012 г.) 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.

Стойността на вземането се изчислява въз основа 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:

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

Където:

P_r – цената на правото;

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

P_l – емисионната стойност на акциите от базовия актив (цената на упражняване на вариантите);

P_w – емисионната стойност на вариантите;

N_r – броят на вариантите в едно право.

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

6.6.1. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4 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. 4 съответно т. 5, и сбора на емисионната стойност на акциите от базовия актив и емисионната стойност на вариантите, умножена по съотношението на броя на вариантите в едно право.

6.6.2. От датата на записване на вариантите в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на вариантите и вписването им в депозитарната институция записаните 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.

7. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Справедливата стойност на **дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСПКИ**, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се определя по последната обявена цена на обратно изкупуване. В случай че временното спиране на обратното изкупуване на дяловете е за период по-дълъг от 30 дни, последващата им оценка се извършва по справедлива стойност на един дял чрез прилагане на метода на нетната балансова стойност на активите съгласно 5.2.

7.1. (нова – реш. от 14.03.2012 г.) Последваща оценка на **акции и дялове, издавани от борсово търгувани фондове и други борсово търгувани продукти (ETFs, ETNs и ETCs - доколкото Фондът може да инвестира в подобни продукти съгласно Правилата и действащото законодателство), включително дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСПКИ**, при които съществуват ограничения за покупка и обратно изкупуване за определен клас инвеститори и/или определен размер на поръчката, и в резултат на тези ограничения Фондът не може да закупи акциите и дяловете директно от издателя и съответно да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, се извършва:

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

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

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

8. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Справедливата стойност на **български и чуждестранни облигации и други форми на секюритизиран дълг (дългови ценни книжа)**,

допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България, се определя:

а) (доп. - реш. от 18.04.2012 г.) При активен пазар - по 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 0,01 на сто от обема на съответната емисия.

б) (нова - реш. от 18.04.2012 г.) Ако не може да се определи цена по предходната подточка – цената на облигациите се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на мястото за търговия към деня на оценката, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

в) (предишна б. „б“ и изм. - реш. от 18.04.2012 г.) Ако не може да се определи цена по реда на предходната подточка, както и ако няма сключени сделки в деня на оценката, цената на облигациите е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня на оценката, за който има сключени сделки.

г) (нова - реш. от 18.04.2012 г.) В случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни, по цената на затваряне за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката. В случай че няма сключени сделки в деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката, справедливата стойност на тези инструменти се определя по цената на затваряне за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня на оценката.

д) (предишна б. „в“ - реш. от 18.04.2012 г.) 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 – е 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 360,364,365,366 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.

9. (изм. – реш. от 14.03.2012 г. и реш. от 18.04.2012 г.) **При невъзможност да бъдат приложени т. 8. а) - г), при формиране на справедливата стойност на облигации и**

други форми на секюризитиран дълг (дългови ценни книжа), допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия, както и за определяне на справедливата стойност на облигации, които не се търгуват на регулирани пазари или други места за търговия 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), допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, 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 или съответните места за търговия, на които са допуснати или се търгуват книжата, или друга електронна система за ценова информация;

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

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

10. (изм. – реш. от 14.03.2012 г. и реш. от 18.04.2012 г.) Справедливата стойност **на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или приети за търговия на места за търговия в чужбина**, се определя:

а) (доп. - реш. от 18.04.2012 г.) при активен пазар - по цена на затваряне към деня на оценката от мястото за търговия;

б) (нова - реш. от 18.04.2012 г.) ако не може да се определи цена по предходната подточка - като средноаритметична на цена на затваряне към деня на оценката и средната цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки за деня на оценката;

в) (предпоставка б. „б“ и доп. - реш. от 18.04.2012 г.) ако не може да се приложи предходната подточка, както и в случай, че няма сключени сделки в деня, към който се извършва

оценката, по цена на затваряне за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, към който се извършва оценката;

г) (нова - реш. от 18.04.2012 г.) в случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за България дни, по цена на затваряне за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката. В случай че няма сключени сделки в деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката, справедливата стойност на тези инструменти се определя по цена на затваряне за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня на оценката.

д) (предишна б. „в” и изм. - реш. от 18.04.2012 г.) в случай, че цената на облигации е изчислена на основата на брутни цени, тя се използва пряко за оценката. При условие, че цената на облигациите е изчислена на основата на нетни цени, съответно се прилага т. 8, б. „д”.

е) (предишна б. „г” - реш. от 18.04.2012 г.) в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, по цена на затваряне към деня на оценката, от мястото, на което към деня на оценка е изтъргуван най-голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп (ако мястото е в чужбина);

ж) (предишна б. „д” и изм. - реш. от 18.04.2012 г.) Ако не може да се определи цена по реда на б. „а”, „б”, „в”, „г” и „е”, оценката на конкретния вид ценни книжа се извършва при съответно прилагане на т.5, т.6.,т.9.

11. (изм. – реш. от 14.03.2012 г. и реш. от 18.04.2012 г.) Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти се извършва съгласно т. 4.1 – 4.5. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти допуснати до или приети за търговия на места за търговия, в чужбина, се определя съгласно т. 10, б. „а” – „г” и б. „е”.

12.1. (предишна т. 12 и изм. – реш. от 14.03.2012 г.) При невъзможност да бъде приложена т. 11 при формиране на справедливата стойност на опции, допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, справедливата стойност 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):

$$C_0 = S_0 N(d_1) - X e^{-rT} N(d_2)$$

Където

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

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

и където

C_0 – 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.

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

\ln – Функцията натурален логаритъм

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

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

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

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

12.2. (нова – реш. от 14.03.2012 г.) При невъзможност да бъде приложена т. 11 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.12.1 за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

12.3. (предишна т. 13 и изм. – реш. от 14.03.2012 г.) При невъзможност да бъде приложена т.11 при формиране на цена за справедливата стойност на фючърси, допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, последващата оценка се извършва по следния начин:

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

Където:

F – цена на фючърс контракт;

S – спот цена на базов актив;

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

Rf – безрисков лихвен процент;

T – брой дни на контракта, разделен на 365.

13. (нова – реш. от 14.03.2012 г.) Справедливата стойност на **деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари**, се определя по цена "купува" на маркет-мейкър при затваряне на пазара в деня, към който се извършва оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

13.1. Справедливата стойност на опции, търгувани на извънборсови пазари, се определя като се използва формулата по т.12.1;

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

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

където:

Vt - 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.

iA – безрисков лихвен процент за валута А;

iB – безрисков лихвен процент за валута В;

T – дата на падеж на форуърдния договор;

t – текуща дата.

13.3. Справедливата стойност на форуърди, различни от посочените по т.13.2., се определя като се използва формулата по т.12.3.

14. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.; предишна т. 15 (т. 14 е отм.) – реш. от 18.04.2012 г.) Справедливата стойност на **срочните и безсрочните депозити, парите на каса и краткосрочните вземания** се определя към деня на оценката, както следва:

а) срочните депозити - по номиналната им стойност и полагащата се съгласно договора натрупана лихва;

б) парите на каса - по номинална стойност;

в) безсрочните депозити - по номинална стойност;

г) краткосрочните вземания без определен лихвен процент или доход - по себестойност;

д) краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход - по себестойност, увеличена с полагащата се съгласно договора натрупана лихва или доход.

15. (предишна т. 18 (т. 17 е отм.) и изм. – реш. от 14.03.2012 г.; предишна т. 16 и изм. – реш. от 18.04.2012 г.) **Последващата оценка на инструментите на паричния пазар допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия** се определя съгласно т. 10, б. „а” – „е”. При невъзможност да се приложат т. 10, б. „а” – „е”, 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 – 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.

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

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

P_{Tb} е цената на съкровищния бон;

N – номинална стойност;

i – дисконтов процент;

d – брой дни от датата на преоценка до падежа.

Дисконтовата норма в горните формули се определя съгласно т. 9, б. „а” или т. 9, б. „б” от настоящите правила.

16. (предишна т. 16 – реш. от 14.03.2012 г.; предишна т. 17 - реш. от 18.04.2012 г.) **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. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) **Оценка на пасивите на Фонда**

Стойността на пасивите за целите на определяне на нетната стойност на активите на Фонда е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса към деня, за който се отнася оценката. Задълженията, деноминирани в чуждестранна валута, се изчисляват по централния курс на БНБ, валиден за деня, за който се отнася оценката.

В. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Определяне на нетната стойност на активите

Нетна стойност на активите на Фонда за целите на определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете се изчислява като от стойността на всички активи, изчислена съгласно настоящите Правила се извади стойността на всички задължения по баланса, изчислена съгласно настоящите Правила (§ 1, т. 13 от Допълнителните разпоредби на ЗДКИСДПКИ).

Г. Ролята на одиторите на Фонда за оценка на портфейлите и определяне на НСА

Ролята на одиторите за оценка на портфейлите и определяне на НСА е да дадат одиторско мнение в съответствие със Закона за независимия финансов одит и професионалните изисквания на Международните одиторски стандарти, за това че изготвяните от Управляващото Дружество финансови отчети на Фонда не съдържат съществени неточности, отклонения и несъответствия. Одитът включва проверка на базата на тестове на доказателствата относно сумите и оповестяванията, представени във финансовите отчети на Фонда и оценка на прилаганите счетоводни принципи и съществените оценки, направени от ръководството, както и цялостното представяне във финансовите отчети.

II. 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 Договорен Фонд "КТБ Балансиран Фонд"

Тази процедура се основава на изискванията на закона и Правилата на Фонда. 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 Фонда. 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 Договорния Фонд, както и за извършването на всички необходими счетоводни операции, във връзка с тази дейност.

1. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Лица, определящи и упражняващи контрол при определянето на НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

Нетната стойност на активите („НСА”), НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда се изчисляват от Управляващото Дружество под контрола на Банката Депозитар при спазване на настоящите Правила.

НСА, НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се изчисляват от отдел „Управление на портфейли“ (който отговаря за оценката на активите на Фонда) съвместно с отдел „Управление на колективни инвестиционни схеми“ (който предоставя информация за извършените сделки по продажба и обратно изкупуване на дялове на Фонда, и броя на дяловете в обръщение) и отдел „Счетоводство“ (който осчетоводява операциите, изготвя разпечатки на транзакциите и салдата по разплащателните сметки на Фонда; оценява стойността на пасивите на Фонда и определя НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на Фонда на база и на информация от горепосочените два отдела).

Отдел „Управление на риска“ на Управляващото Дружество следи за спазване инвестиционните ограничения и лимити, звеното за нормативно съответствие на Управляващото Дружество следи за спазване на нормативните изисквания относно дейността на Фонда, а Съветът на директорите на Управляващото Дружество осъществява общ контрол върху дейността на всички отдели и служители, включително върху процеса на определяне на НСА, НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на управляваните фондове.

Банката Депозитар следи за спазване на законодателството и всички правила на Фонда при определяне на стойността на дяловете на Фонда чрез служителите от своя отдел, предоставящ попечителски услуги, по реда и при условията, установени в законодателството и договора за депозитарни услуги.

Задължение на Управляващото Дружество е публикуването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване.

2. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Технология за определяне на НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване. Технологично и програмно осигуряване.

2.1. Нетната стойност на активите на Договорния Фонд и нетната стойност на активите на един дял се определят всеки работен ден, при условията и по реда на настоящите Правила, съгласно действащото законодателство, Правилата и Проспекта за публично предлагане на дялове на Фонда. Управляващото Дружество извършва оценка на портфейла на Фонда, определя нетната стойност на активите на Фонда, нетната стойност на активите на един дял, и изчислява емисионната стойност и цената на обратно изкупуване под контрола на Банката Депозитар.

2.2. Процедура за определяне на нетната стойност на активите на Фонда, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, по които се изпълняват поръчки, подадени в даден работен ден (ден Т):

- до 10,00 часа на следващия работен ден (ден Т+1) Управляващото Дружество получава от Централен депозитар АД информация относно сделките за продажба и обратно изкупуване на дялове с приключил сетълмент и за броя дялове на Фонда в обръщение;

Между 10,00 и 11,00 часа на ден Т+1 се извършва следното:

- извършва се осчетоводяването на всички операции на Фонда и се определят стойностите на активите и пасивите на Фонда съгласно настоящите правила за деня, за който се отнася оценката (ден Т);
- определят се нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял и се приема решение относно емисионната стойност и цената на

обратно изкупуване на дяловете на Фонда, по които ще бъдат изпълнявани поръчки, подадени през ден T. Нетната стойност на активите на един дял се определя като нетната стойност на активите на Фонда се раздели на броя на дяловете в обръщение в момента на това определяне. Емисионната стойност е равна на НСА на един дял, увеличена с разходите по емитирането в размер на 0.25% от нетната стойност на активите на един дял. Цената на обратно изкупуване е равна на НСА на един дял, намалена с разходите за обратно изкупуване в размер на 0.5% от нетната стойност на активите на дял. Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се закръглят до четвъртото число след десетичния знак.

- до 11,00 часа на ден T+1 се изпраща на Банката Депозитар изчислената нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на Фонда, както и на цялата информация за определянето им, включително за броя на продадените и обратно изкупени дялове с приключил сетълмент;
- до 12,00 часа на ден T+1 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 дяловете на Фонда (при констатирани нарушения се извършват корекции на несъответствията);
- до 12,30 часа на ден T+1, в който се извършва изчисляване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване завършва процеса по определяне на нетната стойност на активите.

До края на работния ден (ден T+1), в който се извършва изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда (приложими за поръчки, подадени в ден T), Управляващото Дружество уведомява Комисията за финансов надзор, управление "Надзор на инвестиционната дейност" за емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда. До края на работния ден, в който се извършва изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда Управляващото Дружество публикува/обявява тези данни:

- на Българска фондова борса – София за включване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване в бюлетина на борсата (при условие, че дяловете се търгуват на БФБ);
- в офиса на Управляващото Дружество, където се приемат поръчките за продажба и обратно изкупуване на дялове и се осъществяват контактите с инвеститорите и притежателите на дялове във Фонда;
- на Интернет страницата на Управляващото Дружество.

Най-малко два пъти месечно, на равни интервали от време, Управляващото Дружество обявява в комисията и публикува по горепосочения начин и обобщена информация за емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда, с форма и съдържание, определени в чл. 77 от Наредба № 44.

Управляващото Дружество води протоколи за обсъжданията, решенията и източниците на информация, свързани с определянето на нетната стойност на активите на Фонда. Към протоколите се прилагат информацията и документацията, които са използвани за вземане на решенията. Протоколите се съхраняват минимум пет години. Цялостната документация и информация, свързана с определяне на НСА на Фонда и нетната стойност на един дял се съхранява на хартиен и магнитен носител (2 копия).

Ръководителят на звеното за нормативно съответствие на Управляващото Дружество е отговорен за съхраняването на документите, свързани с изчислението на НСА на Фонда и определяне на нетната стойност на активите на един дял.

Контролът върху процеса на съхраняване на документите, свързани с изчислението на НСА на Фонда и определяне на нетната стойност на активите на един дял се осъществява от Изпълнителния член на Съвета на директорите (Изпълнителния Директор) на Управляващото Дружество.

Източниците на информация, определяща за изчисляване на НСА, са официалния сайт на регулирания пазар, първичните дилъри на ДЦК, Ройтерс, Bloomberg, CEDEL, EUROCLEAR, котировки на ценни книжа, предоставени от Център за ценова информация на пенсионноосигурителните дружества и др.

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

2.3. Управляващото Дружество използва програмен продукт при изчисляване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Програмният продукт е свързан със счетоводната система на Фонда, което позволява залагане на макети за осчетоводяване на различните операции и последващо автоматично генериране на счетоводните записи, които се приемат в счетоводната система. Този тип свързаност елиминира необходимостта от двойно въвеждане на данни и допринася за избягване на грешки при повторно въвеждане на идентична информация. Цените на инструментите, търгувани на БФБ се въвеждат чрез импортиране в програмния продукт на официалния борсов бюлетин, което елиминира риска от грешно въвеждане на данни. Цените на останалите инструменти се въвеждат със специално създаден файл, като коректността им се проверява от Звеното за нормативно съответствие. С цел защита на данните и избягване на грешки, в програмния продукт са зададени нива на достъп за всеки отделен служител, участващ в гореописаните действия. Всички въведени данни се съхраняват на сървър, което позволява използването им по всяко време, с цел проверка за предходни периоди и т.н.

Информацията за правилата за изчисляване на нетната стойност на активите, тяхното прилагане, документацията и информацията, използвана за определяне на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, както и други данни, въз основа на които се изчислява нетната стойност на активите, се съхраняват при условията и по реда на глава шеста от Закона за счетоводството, като счетоводните регистри и финансови отчети се съхраняват минимум 10 години, а останалите документи – съгласно чл. 42 от Закона за счетоводството. Информацията и документацията се съхранява на хартиен и на електронен носител.

III. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Организация на дейността по оценка на портфейла и определяне на нетната стойност на активите на Фонда

1. Управляващото Дружество отговаря за приемането, изменението и допълнението на настоящите Правила. Управляващото Дружество осъществява контрол за спазването и прилагането на Правилата от всички лица, които участват в изчисляването на нетната стойност на активите, включително и Банката Депозитар. Ръководителят на звеното за нормативно съответствие на Управляващото Дружество периодически извършва проверка за осъществяване на контрол на изчислената нетна стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда, както и воденето на счетоводството, свързано с определянето на НСА. При констатиране на

несъответствия със закона, Правилата или Проспекта за публично предлагане на дялове, това лице уведомява Управляващото Дружество. Управляващото Дружество има следните правомощия и отговорности при контролирането на дейността по оценяването на активите от портфейла на Фонда и определянето на нетната стойност на активите:

- Управляващото Дружество разглежда поне веднъж месечно отчетите на Банката Депозитар и всички документи и информация, свързани с изпълнението на договорите с Банката Депозитар;
- Управляващото Дружество е длъжно да уведоми незабавно Комисията за финансов надзор, управление “Надзор на инвестиционната дейност” при установяване на нарушаване на методите и процедурата по определяне на нетната стойност на активите или контрола върху тях;
- Управляващото дружество е длъжно ежемесечно да одобрява разходите, свързани с дейността на Фонда, с оглед упражняване на контрол върху размера им в съответствие с устройствените актове на Фонда и уговореното в договорите с банката депозитар и с инвестиционните посредници, чрез които се сключват и изпълняват инвестиционните сделки.

2. Управляващото Дружество взема решенията, свързани с определяне на НСА, НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване съгласно действащото законодателство, Правилата и Проспекта на Фонда, и настоящите Правила. Управляващото Дружество определя стойността на активите, и събира и анализира данните, необходими за осъществяване на тази дейност. То отговаря и за получаването на пазарните котировки, броя на дяловете в обръщение и валутния курс за целите на изчисляване на нетната стойност на активите. Управляващото Дружество извършва и всички счетоводни операции във връзка с преоценката на активите.

3. Банката Депозитар контролира изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда от страна на управляващото дружество да се извършва в съответствие със ЗДКИСДПКИ, актовете по прилагането му, Правилата и Проспекта на Фонда и настоящите Правила. Банката Депозитар проверява извършената оценка и определената нетна стойност и уведомява писмено Управляващото Дружество за резултата от проверката до 12,00 часа в деня, в който се извършва оценяването (ден T+1). В случай на констатирано нарушение, Банката Депозитар уведомява Управляващото Дружество до 12,00 часа в деня, в който се извършва оценяването и изисква отстраняване на несъответствията. При установяване на разлика от повече от 0.5% от нетната стойност на активите на един дял при изчисляването им, Банката Депозитар уведомява КФН и Управляващото Дружество. Банката Депозитар уведомява Управляващото Дружество и изисква отстраняване на несъответствията. Управляващото Дружество незабавно отстранява несъответствията и извършва необходимите уведомления.

IV. (изм. – реш. от 14.03.2012 г.) Базисни правила за избягване на конфликти на интереси и за осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация

1. Установяването и избягването на конфликти на интереси се осъществява чрез:
1.1. Разпределение на функциите и правомощията между Управляващото Дружество, инвестиционния посредник, Банката Депозитар:

- Управляващото Дружество сключва договор с инвестиционен посредник, който изпълнява нарежданията на Управляващото Дружество относно инвестиционни решения;
- Управляващото Дружество сключва договор с Банка Депозитар за съхранение на паричните средства и финансови инструменти на Фонда.

1.2. Стриктно спазване на инвестиционните ограничения, свързани с членовете на управителните и контролни органи на Управляващото Дружество и равнопоставено третиране на притежателите на дялове.

- Стриктно спазване на правилата относно личните сделки с финансови инструменти на членовете на управителния и контролния орган на Управляващото Дружество по чл. 95, ал. 2, т. 6 от ЗДКИСДПКИ, включително гарантиращи, че няма да бъдат сключвани лични сделки или поддържани инвестиции от тези лица, позволяващи им заедно или поотделно да упражняват съществено влияние върху емитент, или които биха довели до конфликт на интереси, или са резултат на злоупотреба с информация, която са придобили във връзка с професионалната си дейност по смисъла на Закона срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти.
- Членовете на управителните и контролни органи 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 звеното за нормативно съответствие информация за финансовите инструменти, притежавани от тях и/или от свързаните с тях лица. Информацията се предоставя в разумен срок и при всяко последващо придобиване или разпореждане с финансови инструменти. Тези изисквания не се прилагат по отношение притежаване и разпореждане с държавни финансови инструменти.
- 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. Директорът за връзки с инвеститорите предоставя информация относно текущото финансово и икономическо състояние на Фонда, както и всяка друга информация, определена по закон в качеството им на инвеститори.

1.3. Отдел „Управление на риска” на Управляващото Дружество следи за спазване на инвестиционните ограничения и лимити и при констатиране на нарушения уведомява управителния орган на Управляващото Дружество, а звеното за нормативно съответствие - следи за спазването на нормативните изисквания и ограничения относно дейността на Фонда. Ръководителят на ”Звеното за нормативно съответствие” е длъжен незабавно да информира в писмена форма управителния орган на Управляващото Дружество за установени нарушения, които са довели или биха могли да доведат до съществени вреди за лицата и фондовете, чиято дейност или портфейл Управляващото Дружество управлява, както и за нарушения на ЗДКИСДПКИ, ЗПФИ и актовете по прилагането им и/или правилата за личните сделки по чл. 95, ал. 2, т. 6 от ЗДКИСДПКИ и другите вътрешни актове на Управляващото Дружество от лицата, работещи по договор за Управляващото Дружество. Управителният орган на Управляващото Дружество незабавно предприема мерки за отстраняване на установените нарушения.

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

- Вътрешни Правила за дейността на Управляващото Дружество уреждат вътрешната му организация и структура, и вътрешния контрол на дейността му. Правилата определят и начина на съхранение на наличната при тях отчетност и информация, свързана с управлението на портфейла и определянето на нетната стойност на активите и гарантират тяхната защита срещу разкриването на информацията.
- 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 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.

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 Заместник-председателя, ръководещ Управление „Надзор на инвестиционната дейност” на Комисията за финансов надзор.

За Управляващото Дружество “КТБ Асет Мениджмънт” АД, действащо за сметка на Договорен Фонд “КТБ БАЛАНСИРАН ФОНД”

(Траян Антонов Кършутски - Председател на СД и Изпълнителен директор)