

ПРАВИЛА ЗА ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДОГОВОРЕН ФОНД “ПФБК ВОСТОК”

УД “ПФБК Асет Мениджмънт” АД е лицензирано управляващо дружество, което организира и управлява Договорен фонд „ПФБК ВОСТОК”, съгласно разрешение на Комисията за финансов надзор за организиране и управление на фонда № 212-ДФ от 01.04.2010 г.

Тези правила уреждат принципите и методите за оценка на активите, пасивите, изчисляване на нетната стойност на активите на Договорен фонд „ПФБК ВОСТОК”, 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 изчисляване на нетната стойност на активите за целите на:

1. определяне на нетната стойност на активите на един дял, определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на договорния фонд;
2. спазване на инвестиционната политика, ограниченията за инвестиране и разпределението на активите в портфейла, както и изискванията за минимално ликвидни средства и структурата на активите и пасивите на договорния фонд;
3. 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.

Принципи и методи за оценка на активите и пасивите и нетната стойност на активите на договорния фонд

Правилата за оценка на активите на договорния фонд, съдържащи принципите и методите за оценка на активите, както и системата на организация на тази дейност, се основават на:

- 1) използване на единна и последователна система за оценяване на активите от портфейла, за вземане на решения и контрол;
- 2) система за събиране на информация, свързана с определянето на нетната стойност на активите - източници на информация, и видове;
- 3) правила за избягване на конфликти на интереси и за осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация;
- 4) протоколиране на обсъжданията, свързани с определянето на нетната стойност на активите, и прилагане на съответните документи към протоколите;
- 5) технологично и програмно осигуряване при определяне на нетната стойност на активите;
- 6) система за съхраняване и защита на документацията, свързана с определянето на нетната стойност на активите, на хартиен и на магнитен носител.

Основни принципи при оценка на активите на ДФ „ПФБК ВОСТОК“ са:

- Оценката на активи на ДФ „ПФБК ВОСТОК“, наричана по-нататък "последваща оценка", се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката.
- При първоначално придобиване (признаване) на актив - по цена на неговото придобиване, включваща и разходите по сделката.
- *(Изм.с решение от 03.05.2012 г.)* Датата на придобиване (признаване), съответно продажбата (отписването), на всеки актив, е датата на сетълмент.
- При последващо оценяване на актив - по справедлива стойност, по реда и начин, определени в настоящите правила.

Основни принципи и методи при “последваща оценка” на активите:

а) *(Изм.с решение от 03.05.2012 г.)* Водещ оценъчен принцип е, че активите на Договорния Фонд се оценяват по тяхната справедлива стойност. Справедлива стойност на финансовите инструменти от портфейла на схемата, при активен пазар, 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.

б) *(Изм.с решение от 03.05.2012 г.)* Справедлива стойност на финансовите инструменти от портфейла на Договорния фонд, при неактивен пазар, се определя като се използват техники за оценяване, базирани на един или няколко от следните основни методи:

- По метода “Последна справедлива стойност” – на базата на последната изчислена справедлива стойност на активите;
- По метода “Цена на придобиване” – на базата на балансовата стойност на активите;

- Нетна настояща стойност на емитенти или финансов инструмент, изчислена по метода на дисконтиране на паричните потоци;
- По метода на “коригирани цени” – на базата на средни цени на реално сключени сделки със съответните активи на фондовата борса или друг регулиран пазар, но в обеми които не правят тези цени пазарни. Тези цени се коригират с коефициент, определен експертно;
- По метода “съпоставими цени” (сравнителен метод) – на базата на пазарната цена на съпоставими активи, намалена с коефициент за по-ниска ликвидност, определен експертно;
- По метода “нетна стойност на активите” – на базата на чистата стойност на активите на една акция на даден емитент.

в) При определяне на справедливата стойност на активите – собственост на договорния фонд, се използват някои от следните данни, анализи или фактори:

- Обявена в проспект за публично предлагане на ценни книжа на емитента емисионна стойност на аналогични ценни книжа;
- Решение за увеличаване или намаляване на капитала на емитента;
- Решение за преобразуване на дружеството емитент и обявената в плана за преобразуване стойност / съотношение на замяна на акции;
- Всякакви изменения в търговската дейност на емитента, които засягат цената на неговите ценни книжа;
- Промени в устава на емитента;
- Образувано исково, изпълнително или обезпечително производство, по което емитента е ответник;
- Фундаментален анализ на емитента;
- Анализ на стопанския сектор, в който функционира емитентът;
- Анализ на общото състояние на пазара на финансови инструменти;
- Информация относно сделки или оферти за дадените ценни книжа на нерегулиран пазар;
- Наличието на опционни договори за дадените ценни книжа;
- Информация относно търговията и котировките на ценни книжа на подобни емитенти на регулиран или нерегулиран местен или чуждестранен пазар;
- Редовни бюлетини на официални статистически институции.

г) основните източници на информация, която се използва при определяне на справедливата стойност на активите, са следните:

- Регистър на публичните дружества в КФН;
- Официални бюлетини на фондовата борса;
- Годишни и междинни счетоводни отчети на емитентите, както и друга регулирана информация, разкривана от емитента на обществеността чрез средствата за масово осведомяване;
- Проспекти за публично предлагане на ценни книжа на емитентите;
- Официални котировки на първични дилъри на ценни книжа;
- Официални бюлетини на НСИ, EUROSTAT и БНБ;
- Котировки, бюлетини и анализи на български и чуждестранни регулирани пазари и инвестиционни посредници.

Методи за оценка на активите на ДФ "ПФБК ВОСТОК":

В стойността на активите се включва стойността на всеки един от притежаваните от колективната инвестиционна схема активи по баланса към датата, за която се отнася оценката. Тяхната стойност се изчислява, както следва:

1. *(Изм.с решение от 03.05.2012 г.)* Справедливата стойност на ценни книжа, емитирани от Република България в страната, търгувани на места за търговия при активен пазар, се определя:

1.1. 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.

1.2. При невъзможност да се приложи т. 1.1. се използва методът на последна справедлива стойност за най- близкият ден от 30- дневния период, предхождащ деня на оценката.

2. *(Изм.с решение от 03.05.2012 г.)* При невъзможност да се приложат т. 1.1. и т. 1.2. 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 нарича "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.с решение от 03.05.2012 г. и с решение от 24.11.2021 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 и трета държава ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия при активен пазар, се определя:

:

3.1. по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация;

3.2. 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;

3.3. в случай че цената 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.

3.4. При невъзможност да се приложи начинът по т. 3.1. и т.3.2. за оценка се използва методът от т. 2.

4. (Изм.с решение от 03.05.2012 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. по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за последния работен ден, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия.

4.2. ако не може да се определи цена по предходната точка, цената на акциите, съответно на правата, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в последния работен 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".

4.3. ако не може да се приложи т. 4.2., 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 на 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 преди 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. в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, от мястото, на което към деня на оценката е изтъргуван най- голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп, по среднопретеглена цена на сключените с тях сделки, ако мястото е в страната;

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

г) Източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са счетоводните отчети на публичните дружества 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.

- Дружеството аналог се избира съгласно посочените критерии измежду дружествата, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или място за търговия в държавата по седалището на емитента.

- Критериите, на които задължително трябва да отговаря дружеството – аналог са:

- Сектор от икономиката, в който дружеството оперира;

- Сходна продуктова гама;

- Да има публикувани финансови отчети даващи възможност да бъде обхванат най-близкия едногодишен период;

- Да има сключени сделки с акциите на дружеството през последния работен ден.

- 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 обръщение

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 обръщение.

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

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

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

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

където: $WACC$ – среднопретеглената цена на капитала,
 k_e 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 FCFF;
 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 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:

r_n е съответната норма на дисконтиране през периода на постоянен ръст;
 g_n е постоянният темп на растеж на компанията. Когато се приема, че през втория период нетните парични потоци ще останат постоянни, то тогава $g_n=0$.

5.4. 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 новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

където P_n – цена на една нова акция,
 P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция,
 N_r – брой 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, 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, новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

където P – цена на нова акция,
 P_0 – последна цена на оценка на една „стара“ акция,
 N_r – съотношение на сплита.

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

5.5. (Изм.с решение от 14.05.2018 г.) Гореизброените 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 относима информация, която може да повлияе върху справедливата стойност на ценните 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:

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

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

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 (Изм.с решение от 04.04.2018 г.) При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4. последващата оценка на права се извършва, както следва:

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

б) при права, издадени във връзка с емисия конвертируеми облигации - по цена, представляваща разликата между цената (определена съгласно начините за оценка, посочени в т. 4 - 5) на съществуващите акции на дружеството и емисионната стойност на конвертируемите облигации, умножена по съотношението на броя конвертируеми облигации в едно право и коригирано с конверсионния фактор чрез използване на следната формула:

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

където:

P_r – цената на правото;

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

P_i – емисионната стойност на новите облигации;

N_r – броят на облигациите в едно право.

C – конверсионен фактор

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

6.2.2. (Изм.с решение от 04.04.2018 г.) От датата на записване на конвертируемите облигации в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на емисията конвертируеми облигации и вписването ѝ в депозитарната институция записаните конвертируеми облигации се отразяват като вземане, което се формира като броят на записаните конвертируеми облигации се умножи по сумата от стойността на едно право по последната оценка преди записването на конвертируемите облигации, разделена на броя конвертируеми облигации в едно право и емисионната стойност на една конвертируема облигация. От датата на записване на конвертируемите облигации, в резултат на упражняване на правата до датата на заплащане на емисионната им стойност възниква задължение на Договорния фонд към дружеството – емитент.

6.3.1. От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, 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_i – брой акции в едно право

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

6.3.2. (Изм.с решение от 04.04.2018 г.) От датата на вписване на новите конвертируеми облигации в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, конвертируеми облигации се признават по цена, изчислена по формулата, съдържаща се в Правилата за оценка, като за конвертируемите облигации се начислява и лихва за всеки ден, съгласно проспекта на емисията, а след въвеждане за търговия на съответното място за търговия на конвертируеми облигации последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

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

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. В случаите, в които се придобиват акции при учредяване на ново акционерно дружество, акциите се оценяват по емисионната им стойност до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място за търговия. След въвеждане за търговия на съответното място за търговия 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. 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 на основата на следната формула:

$$R_r = N \times P_r,$$

Където:

R_r – вземането;

N – броят на правата;

P_r – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

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 ИД/ДФ 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.

6.7. (Изм.с решение от 03.05.2012 г.) В случаите, че дадено дружество, чиито акции фигурират като актив в портфейла на колективната инвестиционна схема, вземе решение за разпределяне на дивидент, се признава вземане от датата, от която притежателите на акции в дружеството имат право да получат дивидента.

7. 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 цена на обратно изкупуване обявена до края на деня предхождащ деня на оценката. 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. Справедливата стойност на **акции и дялове, издавани от борсово търгувани фондове и други борсово търгувани продукти (ETFs, ETNs и ETCs), включително дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от 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 Договорният фонд/Инвестиционното дружество не може да закупи акциите и дяловете директно от издателя и съответно да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, то финансовите инструменти се оценяват:

а) По цена на затваряне на сключените с тях сделки на регулирания пазар на ценни книжа, на който се търгуват дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs,

обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, за последния работен ден.

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

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

8. (Изм.с решение от 03.05.2012 г.) Справедливата стойност на **български и чуждестранни облигации, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България,** се определя:

а) по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за последния работен ден, 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.

б) Ако не може да се определи цена по реда на подточка а), последваща оценка на облигации се извършва по 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.

в) в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия в страната, по среднопретеглена цена на сключените с тях сделки от мястото за търговия, на което към деня на оценката е изтъргуван най- голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп;

г) В случаите, когато се определя справедлива стойност на облигации, по които предстои плащане на лихва и публикуваната в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки или на цена ”купува” е нетна, справедливата стойност 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 – 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. При невъзможност да бъдат приложени т. 8. а и б), при формиране на справедлива стойност на облигации, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия, както и за определяне на справедлива стойност на облигации, които не се търгуват и не са допуснати до търговия 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), 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 съответни места за търговия, 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

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

10. (Изм.с решение от 03.05.2012 г.) Справедлива стойност на български и чуждестранни ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в чужбина, се определя по следния начин:

10.1. За ценни книжа, търгувани на регулирани пазари и официални пазари на фондови борси:

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

б) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по буква "а" оценката се извършва по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация на ценни книжа.

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

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 оценката е изтъргуван най-голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп, ако мястото е в чужбина.

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

11. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в Република България се определя съгласно т.4.1 – 4.3.

11а. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или приети за търговия на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в чужбина, се определя съгласно т. 10.1.

12. При невъзможност да бъдат приложени т. 11 и т. 11а 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 “С” – 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 $r_t = \ln(S_t / S_{t-1})$.

12а. При невъзможност да бъдат приложени т. 11 и 11а 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 за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

13. При невъзможност да бъде приложена т. 11 и 11а при формиране на справедливата стойност на фючърси, допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, справедливата стойност се определя по следния начин:

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

Където:

F – 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.

13а. Справедливата стойност на **деривативни финансови инструменти** **търгувани на извънборсови пазари**, се определя по цена "купува" на маркет-мейкър при затваряне на пазара в работния ден, предхождащ датата на оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

13а.1. Справедливата стойност на опции, търгувани на извънборсови пазари, се извършва като се използва формулата по т.12;

13а.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.

13а.3. Справедливата стойност на форуърди, различни от посочените по т.13а.2., се извършва като се използва формулата по т.13;

13б. (Изм.с решение от 03.05.2012 г.) Справедливата стойност на финансови инструменти допуснати до търговия на повече от един регулиран пазар, се определя по цени, оповестявани публично от регулирания пазар, на който е изтъргуван най- голям обем и управляващото дружество има осигурен достъп.

14. В случаите, когато не се провежда търговия на място за търговия в работни за страната дни или когато дадени ценни книжа са временно спрени от търговия, за последваща оценка на ценните книжа, приети за търговия на регулиран пазар, се

приема оценката, валидна за деня на последната търговска сесия. При последваща оценка на облигации по реда на изречение първо се отчита и натрупаната лихва за съответните дни.

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

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

15. *(Изм.с решение от 03.05.2012 г.)* Справедливата стойност на срочните и безсрочните **депозити, парите на каса и краткосрочните вземания** се определя към деня, за който се отнася преоценката, както следва:

- а) срочните депозити - по номинална стойност;
- 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.

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

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

Стойността на депозитния сертификат се определя по следната формула:

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

където:

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

P_{CD} е стойността на депозитния сертификат;

MV – стойността на депозитния сертификат на падежа;

N – номинална стойност на депозитния сертификат;

d – брой дни от датата на преоценка до падежа;

i – дисконтов процент;

с – 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 а) или т. 9 б) от настоящите правила.

Оценката на пасивите на договорния фонд

За определяне на стойността на нетните активи на договорния фонд се извършва оценка на **пасивите** на фонда в съответствие с приложимите счетоводни стандарти. Стойността на пасивите на договорния фонд е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса. Задълженията, деноминирани в чуждестранна валута, се изчисляват по централен курс на БНБ към датата на оценяване.

Изчисляване на нетната стойност на активите на договорния фонд

Нетната стойност на активите на договорния фонд за целите на определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се изчислява като от стойността на всички активи, изчислена съгласно методологията по-горе, се извади стойността на пасивите, изчислена съгласно методологията по-горе.

$НСА = ОСА - ОСП$, където

$НСА$ - нетна стойност на активите на фонда; $ОСА$ - обща стойност на активите на фонда; $ОСП$ - обща стойност на пасивите на фонда.

Изчисляване на нетна стойност на активите на дял

Нетната стойност на активите на Договорен Фонд “ПФБК ВОСТОК” се изчислява като от стойността на всички активи, оценена съгласно т. “Методи за оценка на активите” по-горе се извади стойността на пасивите на Дружеството. Полученият резултат се разделя на броя на издадените дялове към момента.

Изчислението се извършва по следната формула:

$$НСАД = \frac{НСА}{ОБД}$$

$НСАД$ = нетна стойност на активите на един дял

$НСА$ = нетна стойност на активите

ОБД = общ брой на издадени дялове

Ролята на одиторите на дружеството 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 финансови отчети 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 договорния фонд и оценка на прилаганите счетоводни принципи и съществените оценки, направени от ръководството, както и цялостното представяне във финансовите отчети.

Условия и ред за изчисляване на нетната стойност на активите *(Изм.с решение от 04.04.2018 г.)*

Тази процедура се основава на изискванията на закона и правилата на договорния фонд. Управляващото дружество осъществява дейността по събиране и анализиране на всички документи и всяка информация, които ще послужат за определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ДФ „ПФБК ВОСТОК“, както и за извършването на всички необходими счетоводни операции, във връзка с тази дейност.

Банката-депозитар осъществява общия контрол по спазване на закона, правилата на договорния фонд 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 Договорния фонд.

Нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Договорния фонд се изчислява от управляващото дружество под контрола на банката-депозитар. Задължение на управляващото дружество е публикуването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване.

Нетната стойност на активите на Фонда и нетната стойност на активите на един дял се определят всеки работен ден при условията и по реда на действащото законодателство, проспекта и Правилата за оценка на портфейла и определяне на нетната стойност на активите, приети от управляващото дружество във връзка с дейността на договорния фонд и одобрени от надзорния орган.

Изчисляването на нетната стойност на активите се извършва, всеки работен ден, до 12 часа българско време. Изчислените котировки са валидни за всички поръчки подадени до края на предходния работен ден. При изчисляването на нетната стойност на активите се извършва и начисляване на дължимите вознаграждения на управляващото дружество и банката-депозитар.

Управляващото дружество обявява на интернет страницата си емисионната стойност и цената на обратно изкупуване в деня на определянето ѝ.

Нетната стойност на активите на договорния фонд, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се изчисляват по следната процедура (Изм.с решение от 04.04.2018 г. и с решение от 24.11.2021 г.):

между 09:00 и 11:00 часа:

- управляващото дружество получава от «Централен депозитар» АД информация относно сделките за продажба и обратно изкупуване на дяловете с приключил сетълмент и за броя дялове на договорния фонд в обръщение;
- се установява кои активи имат справедлива пазарна стойност и се определят активите, за които ще бъде изчислена справедливата стойност, съгласно техниките за оценяване, посочени в настоящите правила. Основните източници за определяне на справедливата стойност на активите са: първичните дилъри на ДЦК, официалните бюлетини на Българска фондова борса – София и чуждестранни регулирани пазари на ценни книжа, Refinitiv, Bloomberg и др.
- се изготвят предложенията за определяне на справедливата стойност и се взема решение за справедливата стойност съгласно настоящите правила. Към предложенията се прилагат данните и анализите, които са използвани при определяне на справедливата стойност.
- се извършва осчетоводяване на всички операции, извършени за сметка на договорния фонд и преоценката на активите по справедлива стойност и се изготвя оборотна ведомост на договорния фонд.

между 11:00 и 12:00 часа завършва процесът по определяне на нетната стойност на активите. Определя се нетната стойност на активите на един дял като нетната стойност на активите се разделя на броя дялове на договорния фонд в обръщение.

Емисионната стойност е равна на НСА на един дял, увеличена с разходите по емитирането. Цената на обратно изкупуване е равна на НСА на един дял, намалена с разходите за обратно изкупуване. Разходите по емитирането и разходите за обратно изкупуване са както следва:

Емисионната стойност е равна на размера на нетната стойност на активите на един дял, увеличена с разходите по продажбата.

<i>Разходи по продажбата</i>
0,00 %

Емисионната стойност на дяловете се определя, всеки работен ден, от управляващото дружество под контрола на банката- депозитар.

Управляващото дружество изпълнява поръчка за покупка на дялове на колективната инвестиционна схема по емисионна стойност, определена за най- близкия ден, следващ деня, в който е направена поръчката и за който се определя оценката.

Всички поръчки за покупка на дялове, подадени до 16:00 часа, на ден T, се изпълняват по емисионна стойност, изчислена на ден T+1, основаваща се на оценка на активите за ден T (напр.в сряда се определя и оповестява емисионната стойност на

дяловете, която се основава на оценка на активите за вторник, и по която се изпълняват подадените поръчки за записване до 16:00 часа във вторник).

Поръчките подадени след 16:00 часа, се изпълняват с поръчките, подадени на следващия работен ден (T+1), по цена определена на ден T+2.

Цената на обратно изкупуване е равна на размера на нетната стойност на активите на един дял, намалена с разходите по обратно изкупуване.

<i>Разходи по обратно изкупуване</i>
0,00 %

Цената на обратно изкупуване на дяловете се определя, всеки работен ден, от управляващото дружество под контрола на банката- депозитар.

Управляващото дружество изпълнява поръчка за продажба на дялове на колективната инвестиционна схема по цена на обратно изкупуване, определена за най- близкия ден, следващ деня, в който е направена поръчката и за който се определя оценката.

Всички поръчки за продажба на дялове, подадени до 16:00 часа, на ден T, се изпълняват по цена на обратно изкупуване, изчислена на ден T+1, основаваща се на оценка на активите за ден T (напр.в сряда се определя и оповестява цената на обратно изкупуване на дяловете, която се основава на оценка на активите за вторник, и по която се изпълняват подадените поръчки за обратно изкупуване до 16:00 часа във вторник).

Поръчките подадени след 16:00 часа, се изпълняват с поръчките, подадени на следващия работен ден (T+1), по цена определена на ден T+2.

до 12:00 часа на съответния ден управляващото дружество предоставя на банката депозитар, цялата информация за определената нетна стойност на активите за един дял (включително за броя на продадените и обратно изкупени дялове с приключил сетълмент) и за стойността на активите на договорния фонд, както и за изчислената емисионна стойност и цена на обратно изкупуване.

До края на работния ден управляващото дружество уведомява:

- Българска фондова борса – София за включване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване в бюлетина на борсата, при условие че дяловете са допуснати до търговия.

-

- Изчислената съгласно настоящите правила емисионна стойност и цена на обратно изкупуване се публикуват в Интернет страницата на договорния фонд.

Управляващото дружество води протоколи за обсъжданията, решенията и източниците на информацията, свързани с определянето на нетната стойност на активите на договорния фонд. Към протоколите се прилагат информацията и документацията, които са използвани за вземане на решенията. Протоколите се съхраняват минимум пет години.

Управляващото дружество използва програмен продукт при изчисляване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Софтуерът разчита дневните файлове на Българска фондова борса – София и ги включва в информационния масив на системата. На база на тези данни се изчислява ежедневно справедливата стойност на позициите, търгувани на БФБ и се включват в нетната стойност на активите при съблюдаване на притежавания обем от съответните позиции в портфейла на договорния фонд и при спазване на критериите за наличие на справедлива стойност, и се включват в нетната стойност на активите. Справедливите стойности на другите активи ще бъдат импортирани от Excel. Програмният продукт е с различни нива на достъп, което гарантира защита на данните при изчисляване на нетната стойност на активите. Програмата съхранява данните, свързани с изчисляване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване и позволява проверката ѝ за предходни периоди.

Цялата документация и информация, използвана за определяне на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се съхранява на хартиен и магнитен носител от управляващото дружество минимум 5 (пет) години. Поради опасност от загубване по технически причини, тя се съхранява и на втори магнитен носител в огнеупорна каса, до която имат достъп само лица, определени от УД.

Организация на дейността по оценка на портфейла и определяне на нетната стойност на активите на договорния фонд

1. Съветът на директорите на УД “ПФБК Асет Мениджмънт” АД отговаря за приемането, изменението и допълнението на настоящите правила. Съветът на директорите на УД “ПФБК Асет Мениджмънт” АД осъществява контрол за спазването и прилагането на правилата от всички лица, които участват в изчисляването на нетната стойност, работещи по договор с управляващото дружество както и банката депозитар. Съветът на директорите на управляващото дружество упълномощава лице, притежаващо необходимата квалификация, което периодически извършва проверка за осъществяване на контрол на изчислената нетна стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на договорния фонд, както и воденето на счетоводството, свързано с определянето на нетната стойност на активите. При констатиране на несъответствия със закона, правилата на договорния фонд или проспекта за публично предлагане на дялове, това лице уведомява Съвета на директорите на управляващото дружество.

2. Съветът на директорите на управляващото дружество има следните правомощия и отговорности при контролирането на дейността по оценяването на активите от портфейла на договорния фонд и определянето на НСА;

- Съветът на директорите разглежда отчетите, които се изготвят от управляващото дружество и банката депозитар и всички документи и информация, свързани с изпълнението на задълженията на управляващото дружество, съгласно правилата на договорния фонд и задълженията на банката депозитар, съгласно сключения с нея договор.
- При изпълнение на задължението си, Съветът на директорите може да поиска от банката депозитар допълнителни документи, сведения и разяснения, включително информация относно нетната стойност на

дяловете към даден момент и броя на издадените (продадените) и изкупените обратно дялове.

- Съветът на директорите е длъжен да уведоми незабавно Комисията за финансов надзор, управление “Надзор на инвестиционната дейност” при непредставяне на поисканите допълнителни документи, сведения и разяснения от банката депозитар, както и при установяване на нарушаване на методите и процедурата по определяне на нетната стойност на активите или контрола върху тях.
- Съветът на директорите е длъжен да одобрява разходите, свързани с дейността на договорния фонд, с оглед спазване на изискванията, предвидени в правилата.
- Съветът на директорите веднъж годишно ревизира процедурата за определянето на справедлива стойност на активите на договорния фонд или при възникване на обстоятелства, свързани с пазара на ценни книжа, които изискват това.
- При установяване на трайно или значително нарушаване на методите или процедурата за определяне на нетната стойност на активите или на контрола върху него, предприема съответните действия спрямо отговорния служител и/или банката депозитар, включително и за налагане на санкции и/или прекратяване на договорите с тях.

3. Управляващото дружество взема решенията, свързани с определяне на НСА, НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване съгласно действащото законодателство, Правилата на договорния фонд и Проспекта на договорния фонд и настоящите правила. Управляващото дружество определя справедливата стойност 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.

4. Банката депозитар контролира изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на договорния фонд, от страна на управляващото дружество, да се извършва в съответствие със ЗДКИСДПКИ, актовете по прилагането му, правилата и проспекта на договорния фонд и настоящите правила. Банката депозитар проверява извършената оценка и определената нетна стойност и уведомява писмено управляващото дружество за резултата от проверката до началото на следващия работен ден. В случай на констатирано нарушение, банката депозитар уведомява управляващото дружество 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 управляващото дружество и изисква отстраняване на несъответствията, а УД незабавно отстранява несъответствията и извършва необходимите уведомления и действия.

Тези правила са приети с Решение по Протокол от заседание на Съвета на Директорите на Управляващо дружество „ПФБК Асет Мениджмънт“ АД, проведено на 30.03.2012 година, и отменят досега действащите. Правилата са изменени и допълнени с Решение по Протокол от заседание на Съвета на директорите на 03.05.2012 г., както и Решение по Протокол от заседание на Съвета на директорите на 04.04.2018 г., 14.05.2018 г. и 24.11.2021 г.

Настоящите правила влизат в сила след получаване на одобрение от
Комисията за финансов надзор.

СЪВЕТ НА ДИРЕКТОРИТЕ:

.....
НИКОЛАЙ КОСТОВ

.....
МАРТИН ДИМИТРОВ

.....
ВЕСЕЛИН РАДОЙЧЕВ