

П Р А В И Л А

ЗА ОЦЕНКА НА АКТИВИТЕ НА

ДОГОВОРЕН ФОНД

“С - МИКС”

16.08.2018 г.

I. Общи положения

Настоящите Правила за оценка на активите на ДФ “С - МИКС”, наричано по-долу “колективна инвестиционна схема”, уреждат принципите и методите за оценка на активите и пасивите, определяне на нетната стойност на активите, както и системата на организация на тази дейност, като се основават на:

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

II. Цели на оценка на активите

Определената, съгласно тези правила, нетна стойност на активите на колективната инвестиционна схема се използва за целите на:

- ✓ Определяне на нетна стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял на колективната инвестиционна схема;
- ✓ Спазване на нормативните изисквания относно структурата на активите и пасивите на колективната инвестиционна схема, инвестиционната политика, ограниченията за инвестиране и разпределението на активите в портфейла на схемата.

III. Основни принципи при оценка на активите

- ✓ Оценката на активи на колективната инвестиционна схема се извършва при първоначално признаване, а при последваща оценка – по справедлива стойност към деня на оценката, докато съответният актив е вписан в баланса на схемата.
- ✓ (изм. - СД от 29.12.2017г.) При първоначално придобиване (признаване) на актив – оценката се извършва по цена на неговото придобиване, която не включва разходите по сделката.
- ✓ При последващо оценяване на актив – оценката се извършва по съответния ред и начин, определен в настоящите правила.
- ✓ Моментът, от който финансовите инструменти се вписват, съответно отписват от баланса на схемата и от който започват да се оценят, е датата на сетълмент.
- ✓ Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на колективната инвестиционна схема се основава на нетната стойност на активите към датата на определянето ѝ като към нея се прибавят, съответно изваждат, разходите по емитиране или обратно изкупуване.
- ✓ Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на колективната инвестиционна схема се изчисляват от управляващото дружество под контрола на Депозитаря.
- ✓ Депозитаря гарантира, че стойността на дяловете на колективната инвестиционна схема се изчислява от управляващото дружество в съответствие със Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за

колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ) и Правилата за оценка на активите на управляваната колективна инвестиционна схема. Депозитаря е длъжна да следи за спазването на Правилата за оценка на активите на колективните инвестиционни схеми от страна на управляващото дружество.

- ✓ (изм. и доп. - СД от 26.07.2018г.) Справедливата стойност на финансовите инструменти от портфейла на схемата, при активен пазар, се определя въз основа на цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия, от който за съответния ден е изтъргуван най-голям обем прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия.
- ✓ Справедливата стойност на финансовите инструменти от портфейла на схемата, при неактивен пазар, се определя като се използват техники за оценяване, които включват използване на цени от скорошни и справедливи пазарни сделки между информирани и желаещи страни, справка за текущата справедлива стойност на друг актив, който е в значителна степен еквивалентен, и общоприети методи.

IV. Честота на оценка и оповестяване на цените на дяловете

- ✓ Нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратното изкупуване на един дял се изчисляват и оповестяват два пъти седмично, в понеделник и в сряда.
- ✓ Ако съответен ден на определяне и оповестяване на оценката е неработен, определянето и оповестяването на посочените по-горе стойности и цени се извършва на следващия работен ден.
- ✓ В случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в деня на оценка, последваща оценка на активите се извършва за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня на оценката.

V. Основни правила при оценка на активите във връзка с изпълнение на подадени поръчки

- ✓ Управляващото дружество изпълнява поръчката за покупка или обратно изкупуване на дялове на колективната инвестиционна схема по емисионната стойност, съответно цена на обратно изкупуване, определени за най-близкия ден, следващ деня, в който е направена поръчката и за който се определя оценка, наричан по-нататък "деня на оценка".
- ✓ Определянето и оповестяването на емисионна стойност и на цената за обратно изкупуване на дялове на колективната инвестиционна схема се извършва в понеделник и в сряда, , наричани по-нататък "деня на определяне и оповестяване на оценка".
- ✓ В понеделник се определя и оповестява емисионната стойност и цената за обратно изкупуване на дяловете, които се основават на оценка на активите за петък, и по които се изпълняват подадените поръчки за записване и обратно изкупуване през предходните вторник, сряда и четвъртък.
- ✓ В сряда се определя и оповестява емисионната стойност и цената за обратно изкупуване на дяловете, които се основават на оценка на активите за вторник, и по които се изпълняват подадените поръчки за записване и обратно изкупуване през предходните петък и понеделник.
- ✓ (нов 26.07.2018г.) Ако съответния ден на оценка е неработен, не се извършва определяне и оповестяване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратното изкупуване на един дял. Подадените поръчки за записване и обратно изкупуване се изпълняват по определените и оповестени цени към следващия ден за оценка, който е работен.
- ✓ Поръчките за покупка на дялове се изпълняват в срок до 7 дни от датата на подаване на поръчката за записване.

- ✓ Поръчките за обратно изкупуване на дялове се изпълняват в срок до 10 дни от датата на подаване на поръчката за обратно изкупуване.
- ✓ (изм. - СД от 19.04.2016г.) Поръчката за покупка на дялове от договорния фонд се изпълнява до размера на внесената от инвеститора сума, която се разделя на определената цена на един дял, основаваща се на емисионната стойност за най-близкия ден, следващ деня, в който е направена поръчката. В случай, че има остатък от внесената сума, последният се възстановява на инвеститора в 3-дневен срок от датата на изпълнение на поръчката.

Чл. VI. Методи за оценка на активите

Оценката на активите на колективната инвестиционна схема се извършва съгласно международните счетоводни стандарти.

В стойността на активите се включва стойността на всеки един от притежаваните в портфейла на колективната инвестиционна схема активи по баланса към деня на оценката. Тяхната стойност се изчислява, както следва:

1. Справедлива стойност на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България, търгувани на места за търговия, при активен пазар, в страната, се определя:

- 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;
- 1.2. В случай, че стойността е изчислена на основата на предоставени брутни цени от първичните дилъри, тя се използва пряко за оценката. При условие, че стойността е изчислена на основата на предоставени нетни цени от първичните дилъри, те се преобразуват в брутни на основата на лихвените характеристики по периодичност и равнище на лихвените купони и след това се използват за оценката.

2. (доп. – СД от 29.12.2016 г.) Справедлива стойност на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България, както и издадените от друга държава членка на Европейския съюз и трета страна ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия, при активен пазар, в чужбина, се определя:

- 2.1. По цена "купува" при затваряне на пазара в деня на оценката, обявена в електронна система за ценова информация;
- 2.2. 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.
- 2.3. В случай, че цената е брутна, тя се използва пряко за оценката. При условие, че цената е нетна, тя се преобразува на основата на лихвените характеристики по периодичност и равнище на лихвените купони в брутна и след това се използва за оценката.

3. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т.т. 1 и 2 справедлива стойност се определя чрез прилагане на следните методи:

- 3.1. методът на съпоставими цени за финансови инструменти със сходни условия за плащане, падеж, ликвидност и риск; или
- 3.2. методът на дисконтираните парични потоци, както следва:

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". За целта на изчисленията цените на основните емисии се изчисляват по реда на т. 1. Емисията, чиято стойност трябва да бъде определена, се нарича "търсена емисия". Изчислението на стойността на търсените емисии чрез метода на линейна интерполация преминава през следните етапи:

- а) на основата на осреднени цени на основните емисии се формира крива на доходността;

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 доходността им до падежа;

г) изчислява се множител, като разликата в доходността 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 доходността до падежа на търсената и основната емисия;

ж) доходността до падежа на търсената емисия се получава, като изчислената в предходната стъпка разлика в доходността се добави към доходността на основната емисия, предхождаща търсената;

з) на основата на получената доходност 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, оставащи до падежа

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

i – пореден номер на лихвеното плащане

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

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

4. Справедлива стойност на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в страната, се определя:

- 4.1. (изм. и доп. - СД от 26.07.2018г.) По цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия или в борсовия бюлетин;
- 4.2. (изм. и доп. - СД от 26.07.2018г.) По цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия, от който за съответния ден е изтъргуван най-голям обем прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия;
- 4.3. (изм. и доп. - СД от 26.07.2018г.) Ако не може да се приложит. 4.1. и т.4.2., цената на акциите, съответно на правата е цената на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня на оценката, за който има сключени сделки;
- 4.4. 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 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;

- 4.5. в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, от мястото, на което към деня на оценка е изтъргуван най-голям обем и до което управляващото дружество има осигурен достъп, по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки, ако мястото е в страната;
- 4.6. в случай, че цената на облигациите 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, те се преобразуват в брутни като се прибавя дължимия лихвен купон към деня на оценката и след това се използват за определяне на справедливата стойност на облигациите. 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.

5. Справедлива стойност **на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или приети за търговия на места за търговия, при активен пазар, в чужбина**, се определя:

- 5.1. по цена на затваряне към деня на оценката от места за търговия;
- 5.2. в случай, че няма сключени сделки в деня на оценката, по цена на затваряне за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня на оценката;
- 5.3. 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;
- 5.4. в случай, че цената на облигациите 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. 4.6.

6. **При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4 и 5 за акции в дружества и други ценни книжа, еквивалентни на акции**, както и **акции в дружества и други ценни книжа, еквивалентни на акции, които не се търгуват на места за търговия**, справедлива стойност се определя чрез последователното прилагане на следните методи:

- метод на пазарните множители на дружества аналози,
- метод на нетната стойност на активите и
- метод на дисконтираните бъдещи нетни парични потоци.

Тези методи се прилагат в последователността, в която са описани, като всеки следващ метод се прилага при условие, че посоченият на предходното място метод не може да бъде използван.

6.1. **Методът на пазарните множители на дружества аналози** се състои в следното:

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 акция 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. и доп. - СД от 26.07.2018г.) множителят се изчислява на основата на сключените сделки с акциите на дружеството – аналог за деня на оценката по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия или в борсовия бюлетин;

г) източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са публикувани финансови отчети на дружествата или достоверен източник на информация за съответния чуждестранен регулиран пазар;

д) начин и критерии за определяне на дружеството аналог:

- ✓ дружеството аналог е такова дружество, което осигурява достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните характеристики на оценяваното дружество.
- ✓ избора на дружество аналог, трябва да бъде обоснован чрез сравнителен анализ и оценка на неговите характеристики и степента на сходство с характеристиките на оценяваното дружество.
- ✓ дружеството аналог се избира съгласно посочените критерии измежду дружества, допуснати до или търгувани на места за търговия.
- ✓ критериите, на които задължително трябва да отговаря дружеството – аналог са:
 - идентичен сектор от икономиката;
 - сходна продуктова гама;
 - наличие на публикувани финансови отчети за предходен едногодишен период и сходни финансови показатели;
 - сключени сделки с акциите на дружеството в деня на оценка;
 - сравним основен капитал.

6.2. Методът на нетната 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 обращение.

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

където:

P – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество

A – активи

L – задължения

PS – балансова стойност на привилегированите акции, ако има такива

N – общ брой обикновени акции в обращение

6.3. Методът на дисконтираните бъдещи 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:

6.3.1. 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.

6.3.2. 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 втория начин се използва следната формула:

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

където: $FCFF$ – нетни парични потоци за фирмата
 $FCFE$ – нетни парични потоци за обикновените акционери
 Int – разходи за лихви
 TR – данъчна ставка за фирмата
 PP – погашения по главници
 PD – дивиденди за привилегирани акции
 ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани акции

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

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

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

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

6.3.3. 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 - или FCFE или FCFF;
 r - съответната норма на дисконтиране;
 g - постоянният темп на растеж на компанията.

б) *двуетапен темп на растеж*, при който се приема, че съществуват два периода. За първия период се прави прогноза 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 - или FCFE или FCFF през година t ;
 r - съответната норма на дисконтиране през първия период;
 P_n - стойността на свободните парични потоци в началото на втория период на устойчив ръст; P_n се изчислява по следния начин:

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

където: r_n - 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 $g_n=0$.

6.4. Горезброените методи по т. 6.1, 6.2, 6.3 за определяне на справедливата стойност на акциите могат да бъдат коригирани с коефициенти, обосновани на базата на относима информация, която може да повлияе върху справедливата стойност на акциите.

7. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4 и 5 за облигации и други форми на секюритизиран дълг (дългови ценни книжа), както и облигации и други форми на секюритизиран дълг, които не се търгуват на места за търговия, справедлива стойност се определя по метода на дисконтираните бъдещи нетни парични потоци по формулата по-долу с норма на дисконтиране.

7.1. за норма на дисконтиране се използва доходността до падежа на ценни книжа със сходни характеристики (вид, условия на плащане, падеж и риск), търгувани на регулирани пазари на ценни книжа. Изборът на ценната книга, чиято доходност до падежа ще се използва като норма на дисконтиране, се обосновават чрез сравнителен анализ. Източникът на информация за сравнителните характеристики е ежедневният бюлетин на БФБ, официалните бюлетини на чуждестранните регулирани пазари, на които се търгуват книгата, или друга електронна система за ценова информация на ценни книжа;

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, оставащи до падежа
 r – доходност до падежа
 i – пореден номер на лихвеното плащане

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

7.2. при неплатежоспособност на емитента на облигации, търгувани на регулиран пазар, облигациите се оценяват съгласно начините по т. 4 и 5. При невъзможност да бъдат приложени т. 4 и 5, паричните потоци на облигацията се дисконтират с коефициент. Този дисконт се определя експертно въз основа на балансовата стойност и вида на задълженията на емитента, обезпеченията на емисията и други относими фактори. Дисконтът се преразглежда и определя всеки месец до отписването на облигацията или до изплащането на дължимото или част от дължимото. Неплатените купони на облигацията се зачисляват като просрочени вземания.

7.3. при неплатежоспособност на емитента на облигации, които не се търгуват на регулиран пазар, паричните потоци на облигацията се дисконтират с коефициент. Този дисконт се определя експертно въз основа на балансовата стойност и вида на задълженията на емитента, обезпеченията на емисията и други относими фактори. Дисконтът се преразглежда и определя всеки месец до отписването на облигацията или до изплащането на дължимото или част от дължимото. Неплатените купони на облигацията се зачисляват като просрочени вземания.

8. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4 и 5 за инструментите на паричния пазар, както и за инструментите на паричния пазар, които не се търгуват на места за търговия, справедлива стойност се определя:

8.1. на база номинална стойност, натрупана лихва и капиталова печалба/загуба към момента на оценката.

8.2. 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.

8.3. стойността на краткосрочните държавни ценни книжа (съкровищни бонове) се оценява по формулата:

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

където: P_{Tb} е стойността 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. 7.1. или т. 7.2. от настоящите правила.

9. Справедлива стойност на **акции, придобити от увеличение на капитала:**

9.1. Справедлива стойност на **акции, придобити от увеличение на капитала със средства на дружеството-емитент** се извършва, както следва:

а) признава се **вземане** от датата, от която притежателите на акции на емитента нямат право на акции от увеличението на капитала, т.е. от датата, след която сключени сделки с акциите на емитента не дават правото за придобиване на нови акции, до датата на регистриране на акциите от увеличението на капитала 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 една „стара“ акция бъде разделена на сумата от броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция, и „старата“ акция.

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

където: P_n – цена на една нова акция,

P_0 – последна цена на една „стара“ акция,

N_r – сумата от броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция.

б) от датата на регистриране на новите акции от увеличението на капитала в депозитарната институция до датата на допускането им за търговия на места за търговия, последващата им оценка се извършва съгласно начините за оценка на акции, допуснати до или търгувани на места за търговия по т. 4 и т. 5, съответно по т. 6.1, 6.2, 6.3. и 6.4.

9.2. Справедлива стойност на **акции, придобити от увеличение на капитала чрез първично публично предлагане на акции** се извършва, както следва:

а) признава се **вземане** от датата на записване на новите акции и заплащане на емисионната им стойност до датата на регистриране на новите акции от увеличението на капитала в депозитарната институция;

Стойността на вземането е равна на произведението от броя на записаните нови акции и платената емисионна стойност за една нова акция.

$$R = N_n \times P_n$$

където: R – вземане,

N_n – брой нови акции,

P_n – емисионна стойност на една нова акция.

б) от датата на регистриране на новите акции от увеличението на капитала в депозитарната институция до датата на допускането им за търговия на регулиран пазар, последващата им оценка се извършва съгласно начините за оценка на акции, допуснати до или търгувани на места за търговия по т. 4 и т. 5, съответно по т. 6.1, 6.2, 6.3. и 6.4.

9.3. Справедлива стойност на **акции, придобити от разделяне на акции (сплит)**, се извършва, както следва:

а) признава се **вземане** от датата, от която “старите” акции са вече разделени, т.е. от датата, след която сключени сделки с акциите на емитента не дават правото за придобиване на нови акции, до датата на регистриране на новите акции в депозитарната институция;

Стойността на вземането е равно на произведението на 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 една „стара” акция бъде разделена на броя нови акции, придобити след разделяне на една „стара” акция.

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

където: P_n – цена на една нова акция,

P_0 – последна цена на една „стара” акция,

N_r – брой нови акции, придобити след разделяне на една „стара” акция.

б) от датата на регистриране на новите акции от сплита в депозитарната институция до датата на допускането им за търговия на регулиран пазар, последващата им оценка се извършва съгласно начините за оценка на акции, допуснати до или търгувани на места за търговия по т. 4 и т. 5., съответно по т. 6.1, 6.2, 6.3., 6.4.

9.4. В случаите, в които се придобиват **акции от непублично акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане:**

а) акциите се признават от датата на регистрацията им в депозитарната институция, като 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.

б) справедливата стойност на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на места за търговия се определя по цена, равна на емисионната стойност на една акция.

в) след въвеждане за търговия на места за търговия справедливата стойност се определя съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия по т. 4 и т. 5.

Предходните правила се прилагат съответно и при записване на акции от непублично акционерно дружество, за които не се предвижда допускане до или търговия на места за търговия, доколкото това е допустимо от правилата на колективната схема, като от датата на записване на акциите до вписване на увеличението на капитала в търговския регистър, записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност, а след датата на вписване на увеличението на капитала в търговския регистър, справедливата стойност на акциите се определя по реда на т. 6.

9.5. В случаите, в които се придобиват **акции при учредяване на ново акционерно дружество:**

а) акциите се оценяват по емисионната им стойност до датата на допускане на акциите за търговия на места за търговия.

б) след въвеждане за търговия справедливата стойност се определя съгласно т. 4 и 6.

В случай, че се записват акции при учредяване на ново акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на места за търговия, те се оценяват по емисионната им стойност до датата на вписване на дружеството в търговския регистър. След вписването, справедливата стойност на акциите се извършва по реда на т. 6.

9.6. В случаите на **придобиване на права** от дадено дружество при увеличаване на капитала чрез емисия акции, се определя справедлива стойност, както следва:

а) от датата, от която притежателите на акции в дружеството нямат право да получат права за записване на акции от увеличаването на капитала (датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на права), до датата на регистриране на правата в депозитарната институция, се определя стойност на **вземане на права** по 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 по следната формула:

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

където: P_r – цената на правото;
 P_i – цената на последна оценка на акцията (преди отделянето на правата);
 P_i – емисионната стойност на новите акции;
 N_r – броят на акциите в едно право.

б) от датата на регистрация на правата в депозитарната институция, същите се оценяват **като актив** в портфейла на колективната инвестиционна схема по цена, определена по посочената формула по-горе;

в) от датата на допускането им до търговия на места за търговия справедлива стойност на правата се определя по начините за оценка по т. 4 и т. 5, като при невъзможност, справедливата стойност на правата се определя по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 4 и т. 5, и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя на акциите в едно право.

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

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

където: R – вземането;
 N_n – броят на записаните акции;
 P_i – емисионната стойност на една акция;
 P_r – стойността на едно право;
 N_r – броят на акциите в едно право.

д) 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.

е) от датата на регистриране на новите акции от увеличението на капитала в депозитарната институция до датата на допускането им за търговия на места за търговия, справедливата стойност се определя съгласно начините за оценка на акции, допуснати до или търгувани на места за търговия по т. 4 и т. 5, съответно по т. 6.1, 6.2, 6.3. и 6.4.

ж) (доп. 29.12.2017 г.) 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

з) (доп. - СД от 29.12.2017 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.

и) (доп. - СД от 29.12.2017 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.

10. Справедлива стойност на дялове на колективни инвестиционни схеми, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се определя:

а) по последната обявена цена на обратно изкупуване;

б) в случай, че временното спиране на обратно изкупуване е за период по-дълъг от 30 дни, по метода на нетна стойност на активите съгласно 6.2;

в) по реда на т. 4, съответно т. 5, относно дялове, издавани от борсово търгувани фондове (ETFs), при които съществуват ограничения за обратно изкупуване за определен клас инвеститори и/или определен размер на поръчката, и в резултат на тези ограничения дружеството не може да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове. При невъзможност да се приложи начинът на оценка по предходното изречение, дяловете на ETFs се оценяват по последната обявена цена на обратно изкупуване. При невъзможност да се приложи начинът на оценка по предходното изречение, дяловете на ETFs се оценяват по последната определена и обявена нетна стойност на активите на един дял. В случай на временно спиране на обратно изкупуване на дяловете за период по-дълъг от 30 дни, справедливата стойност се определя по метода на нетната балансова стойност на активите съгласно т. 6.2.

10а (нова – СД от 19.04.2016г.) Последваща оценка на деривативни финансови инструменти в страната се извършва съгласно чл. VI, т. 4.

10а.1. Последваща оценка на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати, публично достъпни и активни регулирани пазари в чужбина, се извършва:

а) по последна цена на сключена с тях сделка на съответния пазар в деня, към който се извършва оценката.

б) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по буква "а" оценката се извършва по цена "купува" при затваряне на пазара в деня, към който се извършва оценката, 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, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

10а.2. Ако не може да се определи цена по реда на горната точка, оценката на конкретния вид ценни книжа се извършва при съответното прилагане на чл. VI, т. 6, т.7 или т.9.

10б. При невъзможност да бъдат приложени чл. VI, т. 10а при формиране на цена за последваща оценка за опции допуснати до или търгувани на активни регулирани пазари, последващата оценка се извършва като се използва подходът на Black-Scholes за определяне на цена на опция. Моделът Black-Scholes третира оценката на опции за покупка (кол опции), поради това формирането на стойността на път опцията ще е функция на цената на кол опция за съответния актив при същите условия.

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

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

където:

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

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

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция;

r – Безрисков лихвен процент;

T – Срокът до падежа на опцията в години;

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

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

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

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

където:

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

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

и където:

C_0 – Текущата стойност на кол опцията;

S_0 – Текущата цена на базовия актив.

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

X – Цената на упражняване на опцията;

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция;

r – Безрисков лихвен процент;

T – Срокът до падежа на опцията в години;

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

ln – Функцията натурален логаритъм;

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

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

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

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

10б.1. При невъзможност да бъдат приложени по чл.VI, т. 10а при формиране на цена за последваща оценка на варианти, допуснати до или търгувани на активни регулирани пазари, последващата оценка се извършва като се използва формулата по чл.VI, т.10б за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

10в. При невъзможност да бъде приложен чл.VI, т. 10а при формиране на цена за последваща оценка на фючърси допуснати до или търгувани на активни регулирани пазари, последващата оценка се извършва по следния начин:

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

Където:

F – цената на фючърс контракт;

S – спот цената на базов актив;

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

Rf – безрисков лихвен процент;

T – брой дни на контракта, разделен на 365.

10в.1. Последващата оценка на деривативни финансови инструменти търгувани на извънборсови пазари се извършва по цена "купува" на маркет-мейкър при затваряне на пазара в работния ден, към който се извършва оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

10в.1.1. последваща оценка на опции, търгувани на извънборсови пазари, се извършва като се използва формулата по чл. VI, т.10б;

10в.1.2. последващата оценка на валутните форуърдни договори се извършва 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 последваща оценка (t) е равен на текущия спот валутен курс.

$$V_t = \frac{C}{1+i_A} + \frac{P}{1+i_B} + \frac{P}{(1+i_A)^T}$$

където:

V_t - стойност на форуърдния договор;

N – размер на форуърдния договор;

C - текущия спот курс между двете валути;

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

И двата валутни курса се изразяват като единици валута В за една единица валута А.

i_A – безрисков лихвен процент за валута А;

i_B – безрисков лихвен процент за валута В;

T – дата на падеж на форуърдния договор;

t – текуща дата.

10в.1.3. последващата оценка на форуърди, различни от посочените по чл. VI, т.10в.1.2., се извършва като се използва формулата по чл. VI, т.10в.

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

11.1. **Срочните депозити** - по номинална стойност;

11.2. **Парични средства на каса** - по номинална стойност;

11.3. **Безсрочните депозити** - по номинална стойност;

11.4. **Краткосрочните вземания без определен лихвен процент или доход** - по себестойност;

11.5. **Краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход** - по себестойност.

12. 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.

13. Просрочени вземания се оценяват, както следва:

13.1. В зависимост от продължителността на просрочване на вземането:

а) до 30 дни – вземането се оценява на 100%.

б) от 30 до 60 дни – вземането се дисконтира с 30%.

в) от 60 до 90 дни – вземането се дисконтира с 40%.

г) над 90 дена – вземането се дисконтира с 50%.

- 13.2. Оценка на облигации с просрочени вземания, които се търгуват на регулиран пазар, се извършва съответно по реда на т. 4 и 5;
- 13.3. Оценка на облигации с просрочени вземания, които не се търгуват на регулиран пазар, се извършва по реда на т. 7;
- 13.4. Процентите на дисконтиране по т. 13.1. могат да бъдат променяни при наличие на относима информация.

VII. Методи за оценка на задълженията

За определяне на нетната стойност на активи се извършва оценка на задълженията в съответствие с приложимите международни счетоводни стандарти.

VIII. Определяне на нетната стойност на активите

Нетна стойност на активите на колективната инвестиционна схема се изчислява като от стойността на всички активи, изчислени съгласно настоящата методология, се извади стойността на задълженията, изчислена съгласно настоящата методология.

IX. Процедура за извършване на оценка на активите

Процедурата определя етапите на извършване на оценката на нетната стойност на активите на управляваната колективна инвестиционна схема от управляващото дружество, на извършване на проверка на оценката от Депозитаря, както и на оповестяване на изчислената емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на един дял на колективната инвестиционна схема, в деня на определяне и оповестяване на оценката (понеделник и сряда), както следва:

До **10.30 часа** се събира информация от управляващото дружество:

- ✓ отдел “Бек офис” импортира в програмата бюлетина на БФБ;
- ✓ отдел “Бек офис” изготвя към деня на оценката, информация за приетите поръчки за емитиране и обратно изкупуване;
- ✓ отдел “Инвестиции” и отдел „Управление на риска“ събират информация за стойността на активите от следните информационни източници: първичните дилъри на ДЦК, интернет страниците на “Българска фондова борса – София” и чуждестранни регулирани пазари на финансови инструменти, финансови отчети и проспекти за публично предлагане на ценни книжа, друга публично оповестена информация за корпоративни събития, публикувана вътрешна информация, бюлетини на БНБ, Reuters, Bloomberg, финансови медии и др.

До **11.30 часа** се извършва оценка на активите от управляващото дружество:

- ✓ отдел “Счетоводство” извършва оценка на финансовите инструменти съгласно методите, определени в настоящите правила, и събраната информация.
- ✓ отдел „Инвестиции“ и отдел „Управление на риска“ изготвят стойностите на финансовите инструменти с пазарна стойност към деня на оценката и справедлива стойност на финансовите инструменти, които нямат пазарна стойност към деня на оценката;
- ✓ отдел “Счетоводство” извършва осчетоводяване на операциите и изготвя счетоводен баланс и оборотна ведомост;
- ✓ отдел “Счетоводство” извършва оценка на нетната стойност на всички активи от портфейла на схемата и изпраща на Депозитаря данните за Нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял към деня на оценката.

До **12.00 часа** управляващото дружество получава потвърждение от Депозитаря:

- ✓ отдел “Счетоводство” получава потвърждение от банката – депозитар на извършената оценка на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял към деня на оценката;
- ✓ в случай на констатирана грешка или несъответствие със ЗДКИСДПКИ и настоящите правила, банката – депозитар внася корекции и уведомява отдел “Счетоводство”;

До **12.15 часа:**

- ✓ отдел "Счетоводство" уведомява на отдел "Административен, маркетинг и реклама" данните за Нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял към деня на оценката, и полученото от банката – депозитар Потвърждение.

(изм. - СД от 26.07.2018) До **14.00 часа** управляващото дружество извършва оповестяване на информацията за извършената оценка чрез въвеждане на данни на интернет страниците на управляващото дружество/колективната инвестиционна схема, включително, но не задължително на БАУД/финансова медия/агенция;

След оповестяване на информацията за извършената оценка, отдел "Счетоводство" уведомява отдели "Бек офис", „Инвестиции“, „Управление на риска“ и „Нормативно съответствие“ за публикуваните цени.

X. Вземане на решение за оценка на активите

- 1) Решенията за оценка на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял се вземат от изпълнителния директор или упълномощено от него лице.
- 2) Решенията се подписват с електронен подпис и се съхраняват на траен носител.
- 3) Цялата документация, въз основа на която са взети съответните решения, се изготвя в електронна форма и се съхранява на траен носител.
- 4) Периодичен преглед и контрол върху настоящите Правила, методите, включени в тях, процедурите, свързани с извършването на оценка и вземането на решения за оценка на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял, се осъществява от отдел „Инвестиции“ поне веднъж годишно, както и при необходимост от въвеждане на промени, свързани с оценка на нов вид финансови инструменти или изменение в настоящата методология или процедури.

XI. Система за съхраняване и защита на документацията, свързана с определяне на нетната стойност на активите

- 1) Управляващото дружество съхранява в продължение на 5 години документацията и информацията, свързани с оценка на активите, на траен носител, по начин, който осигурява защита срещу всякакви манипулации или подправяния.
- 2) Управляващото дружество съхранява резервно копие от документацията и информацията, свързани с оценка на активите, в електронен формат на отделен сървър в отделни помещения, осигуряващи достатъчна степен на защита от природни бедствия, аварии, кражби, повреди или други извънредни обстоятелства, по начин, който осигурява възстановяването ѝ в случай на загубване по технически причини. Управляващото дружество в края на всеки работен ден актуализира резервното електронно копие на документацията, като добавя данните за текущия ден.
- 3) "Траен носител" означава средство за съхраняване на информация на електронен/магнитен носител, а когато това е необходимо и на хартиен носител, по начин, позволяващ последващ преглед за период от време, адекватен за целите на доказване и проверка на данните и позволяващ възпроизвеждане на съхранената информация без промени.

XII. Правила за предотвратяване на конфликт на интереси и осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация

- 1) Управляващото дружество приема и прилага Политиката за избягване на конфликт на интереси, който може да възникне в процеса на оценка на активите на управляваната колективна инвестиционна схема. Политиката включва правила и мерки за осигуряване защита срещу разкриването или използването на вътрешна информация, свързана с оценката на активите, преди нейното оповестяване.
- 2) Изисквания за лицата, които работят по договор за управляващото дружество:
 - ✓ не могат да инвестират средствата на колективната инвестиционна схема във финансови инструменти, издадени от самите тях или от свързани с тях лица;

- ✓ не могат да бъдат страна по сделки с колективната инвестиционна схема, освен в качеството си на притежатели на дялове;
 - ✓ разкриват информация за личните сделки с финансови инструменти до края на работния ден, следващ деня на получаване на потвърждението за сключената сделка;
 - ✓ 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 колективната инвестиционна схема, както и всички други факти и обстоятелства, представляващи търговска тайна, които са узнали при изпълнение на служебните и професионалните си задължения.
- 3) Паръчките за записване и обратно изкупуване на дялове на колективната инвестиционна схема се изпълняват след оповестяване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял.
 - 4) Управляващото дружество осигуряват справедливото третиране на притежателите на дялове като прилага принципите за защита на техните интереси, за необлагодетелстване на едно лице за сметка на друго, за еднакво третиране при равни условия, както и за цялостно разкриване на необходимата информация за вземане на инвестиционно решение.
 - 5) Отдел "Нормативно съответствие" в управляващото дружество, в рамките на предоставените му по закон и с вътрешни правила правомощия, следи за законосъобразното и правилно осъществяване на дейността на управляващото дружество като в случай на опасност от застрашаване на интересите на притежателите на дялове, отговорникът на отдела незабавно уведомява висшето ръководство, което е длъжно да свика заседание на Съвета на директорите в разумен срок за разглеждане на въпроса и предприемане на конкретни мерки.

ХІІІ. Технологично и програмно осигуряване

В процеса на определяне на нетната стойност на активите на колективната инвестиционна схема, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял се използва програмен продукт, който отговаря най-малко на следните изисквания:

- ✓ съвместим и свързан с програмния продукт, на който се води счетоводството;
- ✓ дава възможност за директно въвеждане на официалната информация за цените на активите;
- ✓ индикира наличието или отсъствието на справедлива стойност на съответния актив при активен пазар;
- ✓ разполага с необходимата защита за влизане в програмата само на оторизираните лица;
- ✓ съхранява информацията за определяне на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете за предходни периоди и не позволява данните да бъдат манипулирани и променени.

ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

§1. Настоящите Правила са приети на 19.01.2016г. от Съвета на директорите на "КАПМАН АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ" АД, на основание чл. 23-35 от Наредба № 44, изменени и допълнени с решение от 19.04.2016г., изменени и допълнени с решение от 29.12.2016 г., изменени и допълнени на 29.12.2017 г., изменени и допълнени на 26.07.2018г., изменени и допълнени на 16.08.2018г. и са задължителни за изпълнение от управляващото дружество и Депозитаря.

§2. "Дялове на колективна инвестиционна схема", по смисъла на §1, т. 4 от ЗДКИСДПКИ, са финансови инструменти, издадени от колективна инвестиционна схема, които изразяват правата на техните притежатели върху нейните активи. В настоящите правила, терминът "дял/дялове" на колективната инвестиционна схема и свързаната с тях оценка, следва да се разбира като "дял/дялове" на ДФ "С - МИКС".

§3. (изм. и доп. - СД от 16.08.2018) Настоящите правилата влизат в сила след одобрението им от КФН по предложение на заместник-председателя, ръководещ управление "Надзор на инвестиционната дейност".