

**ПРАВИЛА**  
**ЗА ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА**  
**АКТИВИТЕ НА**  
**ДОГОВОРЕН ФОНД „ЮГ МАРКЕТ МАКСИМУМ“**

С настоящите правила се уреждат принципите и методите за оценка на активите, пасивите, изчисляване на нетната стойност на активите на Договорен фонд „Юг Маркет Максимум“ („Договорния фонд“ или „Фонда“), както и системата на организация на тази дейност и се основават на:

1. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) използване на единна и последователна система за оценяване на активите в портфейла на договорния фонд, за вземане на решения и контрол;

2. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) надеждна система за събиране на информация, необходима за 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. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) надлежно документиране на решенията, свързани с определянето на нетната стойност на активите, включително с прилагане на съответните документи към протоколите с взетите решения;

5. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) наличие на технологично и програмно осигуряване за изчисляване на нетната стойност на активите;

6. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) система за съхраняване и защита на документацията, свързана с определянето на нетната стойност на активите, на траен носител.

С настоящите правила се уреждат процедурата и организацията на изчисляване на нетната стойност на активите за целите на:

- ▶ определяне на нетната стойност на активите на един дял, определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на договорния фонд;
- ▶ 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;
- ▶ (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) спазване на разпоредбите на ЗДКИСДПКИ, подзаконовите актове по прилагането му и всички други законови изисквания.

**I. Принципи и методи за оценка на активите и пасивите и нетната стойност на активите**

(Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г.) Методиката се основава на Правилата на договорния фонд и нормативните актове, свързани с неговата дейност. Методиката включва принципите и методите за оценка на активите и пасивите на договорния фонд. Оценката на активите и пасивите на Договорния фонд се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т. 6 от Допълнителните разпоредби на Закона за счетоводството.

Основни принципи при оценка на активите на ДФ „Юг Маркет Максимум“:

- ▶ (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г. и 14.06.2012 г.) Оценката на активите на ДФ „Юг Маркет Максимум“, наричана по-нататък „последваща оценка“, се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата, за която се отнася оценката;
- ▶ Оценката на актив на договорния фонд при първоначално придобиване (признаване) се извършва по цена на неговото придобиване, включваща и разходите по сделката;
- ▶ (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) При последващо оценяване на актив, оценката се извършва по справедлива стойност, по реда и начин, определени в настоящите правила;

- ▶ (Нов, доб. с решение на СД от 10.05.2012 г.) Моментът, от който финансовите инструменти се вписват, съответно отписват от баланса на схемата и от който започват да се оценят, е датата на сетълмент.

Други принципи, които се спазват при оценяване на активите на ДФ "Юг Маркет Максимум":

- ▶ Документална обосновааност;
- ▶ Представителност и достоверност на източниците на информация за целите на оценяването;
- ▶ Законосъобразност и контрол на оценъчната дейност на всичките й фази.

Методи за оценка на активите:

(Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) В стойността на активите се включва стойността на всеки един от притежаваните от ДФ „Юг Маркет Максимум“ активи по баланса към деня, за който се отнася оценката. Тяхната стойност се изчислява, както следва:

1. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г., 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България в страната, търгувани на места за търговия при активен пазар, се определя въз основа на средноаритметична от цените "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявени от не по-малко от двама първични дилъри на държавни ценни книжа.

1.1. В случай че цената е изчислена на основата на представени брутни цени от първичните дилъри, тя се използва пряко за преоценка. При условие че цената е чиста, на основата на лихвените характеристики по периодичност и равнище на лихвените купони тя се преобразува в брутна и след това се използва за преоценка.

1.2. (Нова, доб. с решение на СД от 10.05.2012 г., изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България в страната, допуснати до или търгувани на места за търговия, в случай че с тях няма сключени сделки в деня, за който се отнася оценката, се определя по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, за който се отнася оценката.

2. При невъзможност да се приложи т. 1 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 на лихвените 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 на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на издадените от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар в чужбина, както и на издадените от друга държава членка ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия при активен пазар, се извършва:

а) (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) по цена "купува" при затваряне на пазара в деня, за който се отнася оценката, обявена в електронна система за ценова информация;

б) (Отм. с решение на СД от 14.06.2012 г.);

в) (Отм. с решение на СД от 14.06.2012 г.)

г) (Нова, доб. с решение на СД от 10.05.2012 г., изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на издадените от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар в чужбина, както и на издадените от друга държава членка ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия при активен пазар, в случай че с тях няма сключени сделки в деня, за който се отнася оценката, се определя по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за най-близкия ден от 30-дневния период, предхождащ деня, за който се отнася оценката;

д) (предишна т."г", изм. с решение на СД от 10.05.2012 г.) в случай че цената, изчислена съгласно букви „а“ – „г“ 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.

е) (предишна т."д", изм. с решение на СД от 10.05.2012 г.) при невъзможност да се приложат начините по букви „а“ – „г“ за оценка се използва методът по т. 2.

4. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на български акции и права, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар в Република България, се извършва:

4.1. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) По среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня, за който се отнася оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия.

4.2. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) 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 деня, за който се отнася оценката, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

4.3. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) 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, за който се отнася оценката, за който има сключени сделки. В случай че в предходния 30-дневен период е извършено увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента или е обявено изплащане 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-близкият ден през последния 30-дневен период преди датата, за която се отнася 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. (Отм. с решение на СД от 14.06.2012 г.)

5. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по т. 4, както и за акциите, които не се търгуват на регулирани пазари или на други места за търговия, справедливата стойност се определя чрез последователно прилагане на следните методи:

- метод на съотношението цена - печалба на дружества аналози,
- метод на нетната балансова стойност на активите, и
- метод на дисконтираните нетни парични потоци.

Тези методи се прилагат в последователността, в която са описани по-долу, при условие, че посоченият на първо място метод не може да бъде използван.

5.1. Методът на съотношението цена – печалба на дружество аналог се състои в следното:

а) Изчисляване на стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговата печалба на акция с пазарен множител. Пазарният множител изразява съотношението между цената на дружество аналог и неговата печалба на акция.

б) Печалбата на дружеството аналог и на оценяваното дружество се определя на базата на финансови отчети, обхващащи най-близкия едногодишен период, считан от последния публикуван финансов отчет. Печалбата на акция се определя като чистата печалба на дружеството се раздели на общия брой акции.

в) (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г. и 14.06.2012 г.) Множителят се изчислява на основата на среднопретеглена цена на сключените сделки за деня, за който се отнася оценката с акциите на дружеството аналог, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в деня, за който се отнася оценката, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената на акциите на дружеството аналог се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

г) (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са счетоводните отчети на публичните дружества, вписани в регистрите на КФН и БФБ, публикувани на интернет страници на медийни посредници 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;

• (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г.) Дружеството аналог се избира съгласно посочените критерии между дружествата, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар в държавата по седалището на емитента;

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

- Сектор от икономиката, в който дружеството оперира;

- Сходна продуктова гама;

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

- (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Да има сключени сделки с акциите на дружеството за деня, за който се отнася оценката.

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

5.2. Методът на нетната балансова стойност на активите се състои в изчисляване на стойността на акциите на оценяваното дружество, като собственият капитал на дружеството (въз основа на последния финансов отчет) се раздели на общия брой акции в обращение.

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

където:

$P$  – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество;

$A$  – активи;

$L$  – задължения;

$PS$  – стойност на привилегированите акции;

$N$  – общ брой на обикновените акции в обращение.

5.3. Методът на дисконтираните нетни парични потоци се използва за определяне на стойността на една обикновена акция на дружеството, като стойността на капитала на притежателите на обикновени акции се раздели на броя на обикновените акции в обращение.

Стойността на капитала на притежателите на обикновени акции се изчислява по два начина:

5.3.1. Метод на дисконтираните нетни парични потоци за обикновените акционери (Free Cash Flows to Equity) - чрез дисконтиране на нетните парични потоци, които остават за акционерите след посрещане на всички разходи, финансови задължения, необходими инвестиции и промени в оборотния капитал:

а) При този метод се използват нетните парични потоци, които остават след посрещане на всички разходи, покриване на финансовите задължения (включително главници и лихви по дългове на дружеството), необходимите инвестиции и промените в оборотния капитал.

б) Нетните парични потоци се изчисляват, като прогнозната нетна печалба след лихви и данъци върху печалбата:

- се увеличи с прогнозните разходи за амортизация,

- (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) се намали със стойността на прогнозната промяна в нетния оборотен капитал,

- се увеличи с прогнозната стойност на нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегировани акции,
- се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи,
- се намали с прогнозните погашения по главниците на дълга,
- се намали с прогнозните дивиденди за привилегировани акции.

Използва се следната формула:

$$FCFE = NI + Dep - FCInv - \Delta WCIInv - PP - PD + ND ,$$

където:

$FCFE$  – нетни парични потоци за обикновените акционери;

$NI$  – нетна печалба;

$Dep$  – амортизации;

$FCInv$  – инвестиции в дълготрайни активи;

$\Delta WCIInv$  – промяна в нетния оборотен капитал;

$PP$  – погашения по главници;

$PD$  – дивиденди за привилегировани акции;

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

в) При този метод нетните парични потоци се дисконтират с цената на финансиране със собствен капитал.

г) Цената на финансиране със собствен капитал е изискуемата норма на възвращаемост на обикновените акционери и се дефинира по следните начини:

- чрез безрисковия лихвен процент плюс рискова премия:

$$k_e = k_{RF} + RP ,$$

където

$k_e$  – цената на финансиране със собствен капитал;

$k_{RF}$  – безрисков лихвен процент;

$RP$  – рискова премия.

- чрез Метода на оценка на капиталовите активи (Capital Asset Pricing Model - CAPM):

$$k_e = k_{RF} + (k_m - k_{RF}) \times \beta ,$$

където

$k_e$  – цената на финансиране със собствен капитал;

$k_{RF}$  – безрисков лихвен процент;

$(k_m - k_{RF})$  – пазарна рискова премия;

$k_m$  – очакваната възвращаемост на пазара;

$\beta$  – 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;
- $D_1$  - очакван следващ дивидент за една обикновена акция;
- $P_0$  - цена на една обикновена акция;
- $g$  - очакван темп на растеж.

5.3.2. Метод на дисконтираните парични потоци за фирмата (Free Cash Flows to the Firm) - чрез дисконтиране на нетните парични потоци за всички акционери и други инвеститори, намалени с всички дългове на компанията и други вземания на инвеститорите, различни от акционерите. Използват се нетните парични потоци за всички инвеститори във фирмата – притежатели на акции, дълг и преференциални акции. Нетните парични потоци се изчисляват по два начина:

а) При първия начин нетните парични потоци се изчисляват, като прогнозната печалба преди лихви и след данъци върху печалбата:

- се увеличи с прогнозните разходи за амортизация,
- се намали с прогнозната промяна в нетния оборотен капитал,
- се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи.

Използва се следната формула:

$$FCFF = EBIT \times (1 - TR) + Dep - FCInv - \Delta WCIInv ,$$

където:

- $FCFF$  – нетни парични потоци за фирмата;
- $EBIT$  – печалба преди лихви и данъци;
- $TR$  – данъчна ставка за фирмата;
- $Dep$  – амортизации;
- $FCInv$  – инвестиции в дълготрайни активи;
- $\Delta WCIInv$  – промяна в нетния оборотен капитал;

б) При втория подход се използва следната формула:

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

където:

- $FCFF$  – нетни парични потоци за фирмата;
- $FCFE$  – нетни парични потоци за обикновените акционери;
- $Int$  – разходи за лихви;
- $TR$  – данъчна ставка за фирмата;
- $PP$  – погашения по главници;
- $PD$  – дивиденди за 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:

$WACC$  – среднопотеглената цена на капитала;

$k_e$  - цената на финансиране със собствен капитал;

$k_d$  е цената на финансиране с дълг, преди да е отчетен данъчният ефект от разходите за лихви;

$t$  - данъчната ставка за фирмата;

$k_{ps}$  - цената на финансиране с привилегировани акции;

$E$  – пазарната стойност на акциите на компанията;

$D$  – пазарната стойност на дълга на компанията;

$PS$  – пазарната стойност на привилегированите акции на компанията.

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

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

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

Формулата, която се използва е:

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

където:

$P_0$  – настоящата стойност на свободните парични потоци;

$FCF$  е или  $FCFE$  или  $FCFF$ ;

$r$  - съответната норма на дисконтиране;

$g$  - постоянният темп на растеж на компанията.

б) Двуетапен темп на растеж, при който се приема, че съществуват два периода. За първия период се прави прогноза на нетните парични потоци за всяка година поотделно. За втория период се приема, че нетните парични потоци ще нарастват с устойчив темп или ще останат постоянни.

Формулата, която се използва, е, както следва:

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

където:

$P_0$  – настоящата стойност на свободните парични потоци;

$FCF_t$  е или  $FCFE$  или  $FCFF$  през година  $t$ ;

$r$  - съответната норма на дисконтиране през първия период;

$P_n$  - стойността на свободните парични потоци в началото на втория период на устойчив ръст;

$P_n$  се изчислява по следния начин:

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

където:



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

5.4. Последваща оценка на акции, придобити вследствие от увеличение на капитала със средства на дружеството емитент или от разделяне на съществуващите акции, се извършва, както следва:

а) (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) В случаите на придобиване на нови акции от дадено дружество вследствие на увеличение на капитала със средства на дружеството, се признава вземане от датата, от която притежателите на акции на дружеството нямат право на акции от увеличението на капитала (датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на нови акции), до датата на регистриране на увеличението на капитала и вписването му в депозитарната институция.

Стойността на вземането е равна на произведението от броя на новите акции и цената на една нова акция.

$$R = N_n \times P_n ,$$

където:

- $R$  – вземане;
- $N_n$  – брой на новите акции;
- $P_n$  – цена на една нова акция.

Цената на една нова акция се получава като последната цена на оценка на една „стара“ акция бъде разделена на сумата от броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция, и една 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 въвеждането им за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

където:

- $P_n$  – цена на една нова акция;
- $P_0$  – последна цена на оценка на една „стара“ акция;
- $N_r$  – брой на новите акции за една „стара“ акция.

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

б) (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) 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 на новите акции и цената на една нова акция.

Цената на една нова акция се получава като последната цена на оценка на една „стара“ акция бъде разделена на броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция.

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

където:

$R$  – вземане;

$N_n$  – брой на новите акции;

$P_0$  – последна цена на оценка на една „стара“ акция;

$N_r$  – съотношение на сплита.

От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждането им за търговия на съответното място за търговия новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

където:

$P$  – цена на нова акция;

$P_0$  – последна цена на оценка на една „стара“ акция;

$N_r$  – съотношение на сплита.

След въвеждане за търговия на новите акции, последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар.

5.5. Методите по т. 5.1, 5.2, 5.3 и 5.4 за определяне на справедливата стойност на ценните книжа могат да бъдат коригирани с коефициенти, обосновани на базата на данни и обстоятелства, представляващи съответно разкрита вътрешна информация по смисъла на чл. 28, ал. 2 от Наредба № 2 от 2003 г. за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа.

6. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при увеличаване 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 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.

Стойността на вземането се изчислява на основата на следната формула:

$$R_r = N \times P_r,$$

където:

- R<sub>r</sub> – вземането;
- N – броят на правата;
- P<sub>r</sub> – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

където:

- P<sub>r</sub> – цената на правото;
- P<sub>l</sub> – цената на последната оценка на акцията (преди отделянето на правата);
- P<sub>i</sub> – емисионната стойност на новите акции;
- N<sub>r</sub> – броят на акциите в едно право.

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

6.1. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4 последващата оценка на права се извършва по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 4, съответно т.5 и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя на акциите в едно право.

6.2. От датата на записване на акциите в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на увеличението на капитала и вписването му в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане, което се формира, като броят на записаните акции се умножи по сумата от стойността на едно право по последната оценка преди записването на акциите, разделена на броя 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<sub>n</sub> – броят на записаните акции;
- P<sub>i</sub> – емисионната стойност на една акция;
- P<sub>r</sub> – стойността на едно право;
- N<sub>r</sub> – броят на акциите в едно право.

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

6.3. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на съответното място за търговия, новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

където:

- P – цената на акцията;
- P<sub>i</sub> – емисионната стойност на една акция;
- P<sub>r</sub> – стойността на едно право;
- N<sub>r</sub> – броят акции в едно право.

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

6.4. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г., 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) В случаите, в които се придобиват акции от непублично акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, акциите се признават от датата на регистрацията им в депозитарната институция (от датата на записване на акциите до датата на регистрацията им в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност). Последващата оценка на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място за търговия се извършва по цена, равна на емисионната стойност на една акция. След въвеждане 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 места за търговия при активен пазар.

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

6.5. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г., 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) В случаите, в които се придобиват акции при учредяване на ново акционерно дружество, акциите се оценяват по емисионната им стойност до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място за търговия. След въвеждане на акциите за търговия на съответното място за търговия последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар.

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<sub>r</sub> – вземането;

N – броят на правата;  
Pr – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

където:

Pr – цената на правото;  
Pl – цената на последната оценка на акцията (преди отделянето на правата);  
Pi – емисионната стойност на акциите от базовия актив (цената на упражняване на вариантите);  
Pw – емисионната стойност на вариантите;  
Nr – броят на вариантите в едно право.

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

6.6.1. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) 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;  
Nn – броят на записаните варианти;  
Pw – емисионната стойност на един вариант;  
Pr – стойността на едно право;  
Nr – 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. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) 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 места за търговия при активен пазар.

7. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се определя по последната цена на обратно изкупуване, обявена до края на деня, за който се отнася 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 т. 5.2.

7.1. (Нова, доб. с решение на СД от 10.05.2012 г.) Справедливата стойност на финансовите инструменти на колективната инвестиционна схема 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.

7.2 (Предишна т.7.1., доб. с решение на СД от 28.03.2012 г., изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) 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 ЗДКИСДПКИ, 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 не може да закупи акциите и дяловете директно от издателя и съответно да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, се определя:

а) (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) 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 деня, за който се отнася оценката.

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 на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на български облигации, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар в Република България се извършва:

а) (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) По среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня, за който се отнася оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,01 на сто от обема на съответната емисия.

б) (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Ако не може да се определи цена по реда на буква „а“, цената на облигациите е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки

за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня, за който се отнася оценката, за който има сключени сделки.

в) (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.)

г) (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) В случаите, когато се определя справедливата стойност на облигации, по които предстои плащане на лихва, и публикуваната чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки или на цена "купува" е нетна, справедливата стойност се формира, като към публикуваната цена се прибави дължимият лихвен купон към деня, за който се отнася оценката:

Стойността на натрупаната лихва се определя чрез използването на следната формула:

$$AccInt = F * \frac{C}{n} * \frac{A}{E} ,$$

където:

AccInt – е натрупаният лихвен купон;

F – главницата (номиналната стойност) на облигацията;

C – годишният лихвен купон;

n – броят на лихвените плащания в годината.

A – изминалите лихво-дни от началото на лихвения период до датата на изчисленията. Дните се изчисляват на база 30 дни в месец или реален брой дни в зависимост от регламентацията в проспекта за съответната емисия.

E – броят дни в текущия лихвения период. Дните се изчисляват на база 360, 364, 365 или 366 дни в годината, или реален брой дни в зависимост от регламентацията в проспекта за съответната емисия.

Към нетната цена се добавя натрупания лихвен купон към деня, за който се отнася оценката и изчислената брутна цена се използва за последваща оценка на облигацията.

9. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) При невъзможност да бъде приложен редът по т. 8, букви „а“ – „б“ при формиране на справедливата стойност на облигации, търгувани на места за търговия при активен пазар, както и за определяне на справедливата стойност на облигации, които не се търгуват и не са допуснати до търговия на регулирани пазари или други места за търговия, се прилага методът на дисконтираните нетни парични потоци по формулата по-долу с норма на дисконтиране:

а) (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) настоящата доходност до падежа на ценни книжа със сходни характеристики (вид, условия на плащане и падеж), допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар, 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. Източник на информация за сравнителните характеристики е ежедневният бюлетин на БФБ, официалните бюлетини на чуждестранните регулирани пазари или съответни места за търговия, на които са допуснати или се търгуват книжата, или друга електронна система за ценова информация;

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

в) при метода на дисконтираните нетни 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 – броят на лихвените плащания за година;
- N – общият брой на лихвените плащания;
- r – процентът на дисконтиране (равен на дохода до падежа);
- i – поредният номер на лихвеното плащане.

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

10. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на български и чуждестранни ценни книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар в чужбина, се определя по следния начин:

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

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

10.1. Ако не може да се определи цена по реда на точка 10, оценката на конкретния вид ценни книжа се извършва при съответното прилагане на т. 5, т. 6 или т. 9.

11. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар в Република България се определя съгласно т. 4.1 – 4.3.

11а. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар в чужбина, се извършва съгласно т. 10.

12. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) При невъзможност да бъдат приложени т. 11 и 11а при формиране на справедливата стойност за опции, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар, справедливата стойност се определя като се използва подходът на Black-Scholes за определяне на цена на опция. Моделът Black-Scholes третира оценката на опции за покупка (кол опции), поради това формирането на стойността на пут опцията ще е функция на цената на кол опция за съответния актив при същите условия.

Формулата за определяне на цената на пут 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):



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

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:

$C_0$  – 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;

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

$\ln$  – Функцията натурален логаритъм;

$\sigma$  – 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. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) При невъзможност да бъдат приложени т. 11 и 11а при формиране на справедливата стойност на варианти, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар, 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. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) При невъзможност да бъде приложена т. 11 и 11а при формиране на справедливата стойност на фючърси, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар, справедливата стойност се определя по следния начин:

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

където:

$F$  – цената на фючърс контракт;

$S$  – спот цената на базов актив;

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

$Rf$  – безрисков лихвен процент;

T – брой дни на контракта, разделен на 365.

13а. (Нова, доб. с решение на СД от 28.03.2012 г., изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари се определя по цена "купува" на маркет-мейкър при затваряне на пазара в работния ден, за който се отнася оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

13а.1. (Нова, доб. с решение на СД от 28.03.2012 г., изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на опции, търгувани на извънборсови пазари, се извършва като се използва формулата по т.12;

13а.2. (Нова, доб. с решение на СД от 28.03.2012 г., изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) 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. (Доб. с решение на СД от 28.03.2012 г., изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на форуърди, различни от посочените по т.13а.2., се определя като се използва формулата по т.13;

13б. (Доб. с решение на СД от 28.03.2012 г., изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Справедливата стойност на финансови инструменти, търгувани на места за търговия при активен пазар, които са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, се определя по цени, оповестявани публично от регулирания пазар, на който управляващото дружество има осигурен достъп и финансовият инструмент е първоначално закупен.

14. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) В случаите, когато не се провежда търговия на място за търговия в работни дни за страната или когато дадени ценни книжа са временно спрени от търговия, за последваща оценка на ценните книжа, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен 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 мястото 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 регулирания пазар не се провеждат търговски сесии за повече от 5 работни дни. В този случай последващата оценка се извършва при съответното прилагане на т. 5, 6, 9, 12 и 13.

15. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 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) (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г.) срочните депозити - по номиналната им 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) (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г.) краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход - по себестойност.

16. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Финансовите активи, деноминирани в чуждестранна валута, се преизчисляват в левова равностойност, определена по централния курс на Българската народна банка, обявен в деня, за който се отнася оценката.

17. (Изм. с решение на СД от 10.05.2012 г. и 14.06.2012 г.) Последващата оценка на инструментите на паричния пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия при активен пазар, се определя съгласно т. 10. При невъзможност да се приложи т. 10, както и за инструментите на паричния пазар, които не се търгуват на регулиран пазар, се използват следните формули:

Стойността на депозитния сертификат се определя по следната формула:

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

където:

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

$P_{CD}$  е стойността на депозитния сертификат;

$MV$  – стойността на депозитния сертификат на падежа;

$N$  – номиналната стойност на депозитния сертификат;

$d$  – брой дни от датата на преоценка до падежа;

$i$  – дисконтов процент;

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

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

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

където:

$P_{Tb}$  е цената на съкровищния бон;

$N$  – номиналната стойност;

$i$  – дисконтов процент;

$d$  – брой дни от датата на преоценка до падежа.

Дисконтовата норма в горните формули се определя съгласно т. 9, буква „а“ или т. 9, буква „б“.

## Методи за оценка на пасивите на ДФ „Юг Маркет Максимум“

(Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Стойността на пасивите на договорния фонд е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса към деня, за който се отнася оценката. Задълженията, деноминирани в чуждестранна валута, се изчисляват по централен курс на БНБ обявен в деня, за който се отнася оценката. Пасивите се оценяват съгласно действащите счетоводни практики в момента на извършване на оценката.

### Определяне на нетната стойност на активите

Нетната стойност на активите се определя като от сума от пазарната стойност на всички активи, изчислена съгласно настоящите правила, а когато такава не е налице - оценената съобразно настоящите правила стойност или балансовата стойност на ценните книжа в портфейла на договорния фонд, вземанията за лихви и дивиденди от тези ценни книжа, паричните средства по банкови сметки и на каса и други активи се извади стойността на всички задължения по баланса, изчислена съгласно настоящите правила.

### II. Ролята на одиторите на договорния фонд за оценка на портфейлите и определяне на нетната стойност на активите

Ролята на одиторите за оценка на портфейлите и определяне на нетната стойност на активите е да дадат одиторско мнение в съответствие със Закона за независимия финансов одит и професионалните изисквания на Международните одиторски стандарти, за това че изготвяните от управляващото дружество финансови отчети на договорния фонд не съдържа 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.

### III. Процедура за определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Договорен фонд „Юг Маркет Максимум“

Тази процедура се основава на изискванията на закона и Правилата на Фонда. Банката Депозитар осъществява общия контрол по спазване на закона, Правилата на Фонда и настоящите Правила при определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда. Управляващото Дружество осъществява дейността по събиране и анализиране на всички документи и всяка информация, които ще послужат за определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Договорния Фонд, както и за извършването на всички необходими счетоводни операции във връзка с тази дейност.

1. Лица, определящи и упражняващи контрол при определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

Нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда се изчисляват от Управляващото Дружество под контрола на Банката Депозитар при спазване на настоящите Правила. Задължение на Управляващото Дружество е публикуването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване.

2. Технология за определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

2.1. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Нетната стойност на активите на Договорния Фонд и нетната стойност на активите на един дял се определят не по-късно от 14 часа на всеки работен ден, следващ деня, за който се отнася оценката, при условията и по реда на настоящите Правила, съгласно действащото законодателство, Правилата и Проспекта за публично предлагане на дялове на Фонда. Управляващото Дружество извършва оценка на портфейла на Фонда, определя нетната стойност на активите на Фонда, нетната стойност

на активите на един дял, и изчислява емисионната стойност и цената на обратно изкупуване под контрола на Банката Депозитар.

2.2. (Изм. с решение на СД от 14.06.2012 г.) Процедура за определяне на нетната стойност на активите на Фонда, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, по които се изпълняват поръчки подадени в даден работен ден (ден Т).

Процедурата определя етапите на извършване на оценката на нетната стойност на активите на Фонда от управляващото дружество, на извършване на проверка на оценката от банката-депозитар, както и на оповестяване на изчислената емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на един дял на Договорния фонд в деня на определяне и оповестяване на оценката (ден Т+1):

До 16,00 часа в деня, за който се отнася оценката (ден Т) Управляващото Дружество получава от Централен депозитар АД информация относно сделките за продажба и обратно изкупуване на дялове с приключил сетълмент и за броя дялове на Фонда в обръщение;

Между 9,00 и 11,30 часа в деня на оценката (ден Т+1) се извършва следното:

- ▶ определят се активите и цената на активите, съгласно настоящите правила;
- ▶ извършва се осчетоводяването на всички операции на Фонда и преоценката на паричните средства и пасивите, деноминирани във валута;
- ▶ определят се нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял и се приема решение относно емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда. Нетната стойност на активите на един дял се определя като нетната стойност на активите на Фонда се раздели на броя на дяловете в обръщение в момента на това определяне. Емисионната стойност е равна на нетната стойност на активите на един дял. Цената на обратно изкупуване е равна на нетната стойност на активите на един дял, намалена с разходите по обратното изкупуване в размер на 2% от нетната стойност на активите на един дял. Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се закръглят до четвъртото число след десетичния знак.

До 11,30 часа се изпраща на Банката Депозитар изчислената нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на Фонда, както и на цялата информация за определянето им, включително за броя на продадените и обратно изкупени дялове с приключил сетълмент;

До 13,00 часа се изчаква потвърждение от Банката Депозитар за правилността на така изчислените нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на Фонда (при констатирани нарушения се извършват корекции на несъответствията);

До 14,00 часа на всеки работен ден завършва процеса по определяне на нетната стойност на активите.

До 15,00 часа управляващото дружество извършва оповестяване на информацията за емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда чрез:

- ▶ обявяване на тези данни на интернет страниците на управляващото дружество, включително, но не задължително на интернет страницата на БАУД/финансова медия/агенция;
- ▶ изпращане на уведомление до Комисията за финансов надзор;
- ▶ изпращане на уведомление до всички „гишета“, на които се приемат поръчките за продажба и обратно изкупуване на дялове и се осъществяват контактите с инвеститорите и притежателите на дялове във Фонда;

(Отм. с решение на СД от 28.03.2012 г.)

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

*(Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.)* Ръководителят на отдел „Нормативно съответствие“ на Управляващото Дружество е отговорен за съхраняването на документите, свързани с изчислението на нетната стойност на активите на Фонда и определяне на нетната стойност на активите на един дял.

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

Източниците на информация, определяща за изчисляване на НСА, са официалния бюлетин на „Българска фондова борса – София“ АД, първичните дилъри на ДЦК, Ройтерс, Bloomberg, CEDEL, EUROCLEAR и др.

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

*(Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.)* Управляващото Дружество използва програмен продукт при изчисляване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Програмният продукт е свързан със счетоводната система на Фонда, което позволява залагане на макети за осчетоводяване на различните операции и последващо автоматично генериране на счетоводните записи, които се приемат в счетоводната система. Този тип свързаност елиминира двойното въвеждане на информация, както и допринася за избягването на грешки при повторно въвеждане. Софтуерът разчита дневните файлове на „Българска фондова борса – София“ АД и ги включва в информационния масив на системата. На база на тези данни се изчислява ежедневно пазарната цена на позициите, търгувани на БФБ при съблюдаване на притежавания обем от съответните позиции в портфейла на Договорния Фонд и при спазване на уредените в тези правила критерии за наличие на пазарна цена и се включва в нетната стойност на активите. Пазарните цени на другите активи се въвеждат ръчно в информационната система. 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 им 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 години. Поради опасност от загубване по технически причини, тя се съхранява и на втори магнитен носител.

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

1. *(Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.)* Управляващото Дружество отговаря за приемането, изменението и допълнението на настоящите Правила. Управляващото Дружество осъществява контрол за спазването и прилагането на Правилата от всички лица, които участват в изчисляването на нетната стойност на активите, включително и Банката Депозитар. Ръководителят на отдел „Нормативно съответствие“ на Управляващото Дружество периодически извършва проверка за осъществяване на контрол на изчислената нетна стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда, както и воденето на счетоводството, свързано с определянето на нетната стойност на активите. При констатиране на несъответствия със закона, Правилата или Проспекта за публично предлагане на дялове, това лице уведомява Изпълнителния директор на Управляващото Дружество.

Управляващото Дружество има следните правомощия и отговорности при контролирането на дейността по оценяването на активите от портфейла на Фонда и определянето на нетната стойност на активите:

► Управляващото Дружество разглежда поне веднъж месечно отчетите на Банката Депозитар и всички документи и информация, свързани с изпълнението на договорите с Банката Депозитар, като може да поиска от Банката Депозитар допълнителни документи, сведения и разяснения. При непредставяне на поисканите допълнителни документи,

сведения и разяснения Управляващото Дружество уведомява незабавно Комисията за финансов надзор;

▶ Управляващото Дружество е длъжно да уведоми незабавно Комисията за финансов надзор, управление „Надзор на инвестиционната дейност“ при установяване на нарушаване на методите и процедурата по определяне на нетната стойност на активите или контрола върху тях;

▶ (Отм. с решение на СД от 14.06.2012 г.)

▶ Управляващото Дружество веднъж годишно ревизира процедурата за определянето на стойността на активите на Фонда или при възникване на обстоятелства, свързани с пазара на ценни книжа, които изискват това.

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

3. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г. и 14.06.2012 г.) Банката Депозитар контролира изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда от страна на Управляващото Дружество да се извършва в съответствие със ЗДКИСДПКИ, актовете по прилагането му, Правилата и Проспекта на Фонда и настоящите Правила. Банката Депозитар проверява извършената оценка и определената нетна стойност и уведомява писмено Управляващото Дружество за резултата от проверката до 13,00 часа в деня на оценката. В случай на констатирано нарушение, Банката Депозитар уведомява Управляващото Дружество до 13,00 часа в деня на оценката и изисква отстраняване на несъответствията. При констатирани нарушения или грешки при изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете, Банката Депозитар уведомява Управляващото Дружество и внася корекции в емисионната стойност и цената на обратно изкупуване преди тяхното обявяване. Ако е допусната грешка при изчисляване на стойността на един дял, в резултат на която е завишена неговата емисионната стойност или е занижена цената на обратното му изкупуване с над 0,5 на сто от нетната стойност на активите на един дял, Банката Депозитар или Управляващото Дружество са длъжни да възстановят разликата на притежателя на дял, закупил дела по завишена емисионна стойност, съответно продал обратно дела си по занижена цена, от средствата на колективната инвестиционна схема в 10-дневен срок от констатирането на грешката, освен ако притежателят на дяла е бил недобросъвестен. Ако е допусната грешка при изчисляване на стойността на един дял, в резултат на която е занижена емисионната му стойност или е завишена цената на обратното му изкупуване с над 0,5 на сто от нетната стойност на активите на един дял, Банката Депозитар или Управляващото Дружество са длъжни да възстановят на колективната инвестиционна схема дължимата сума за собствена сметка в 10-дневен срок от констатирането на грешката. Ако допуснатата грешка при изчисляване на нетната стойност на активите на един дял не превишава 0,5 на сто от нетната стойност на активите на един дял Управляващото Дружество предприема необходимите мерки за избягване на грешки при изчисляването на нетната стойност на активите на един дял и за санкциониране на виновните лица.

V. Правила за избягване на конфликти на интереси и за осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация

1. Установяването и избягването на конфликти на интереси се осъществява чрез:

1.1. Разпределение на функциите и правомощията между Управляващото Дружество, Инвестиционния посредник, Банката Депозитар:

▶ (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) Управляващото Дружество сключва договор с инвестиционен посредник, който изпълнява нарежданията на Управляващото Дружество за изпълнение на инвестиционни решения, с изключение на случаите на първично

публично предлагане или сделки с ценни книжа и инструменти на паричния пазар по чл.38, ал.1, т.9, б."а" от ЗДКИСДПКИ;

► Управляващото Дружество сключва договор с Банка Депозитар за съхранение на паричните средства и ценни книжа на Фонда.

1.2. Стриктно спазване на инвестиционните ограничения, свързани с членовете на Съвета на директорите на Управляващото Дружество и равнопоставено третиране на притежателите на дялове.

► Членовете на Съвета на директорите на Управляващото Дружество не могат да инвестират средствата на Фонда във финансови инструменти, издадени от самите тях или от свързани с тях лица.

► (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) Членовете на Съвета на директорите на Управляващото Дружество и други лица, които работят по договор за Управляващото Дружество, и свързани с тях лица не могат да бъдат страна по сделки с Фонда, освен в качеството им на притежатели на негови дялове при спазване на ограничения, предвидени в наредба и в Правилата за личните сделки по чл.95, ал.2, т.6 от ЗДКИСДПКИ.

► (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) Членовете на Съвета на директорите на Управляващото Дружество и другите лица, работещи по договор за него, при встъпване в длъжност или при започване на дейност за дружеството предоставят на ръководителя на отдела за нормативно съответствие информация за ценните книжа, притежавани от тях и/или от свързаните с тях лица, ако разполагат с информация за това. Информацията се предоставя и при всяко последващо придобиване или разпореждане с ценни книжа до края на работния ден, следващ деня на получаване на потвърждението за сключената сделка. Тези изисквания не се прилагат по отношение притежаването, придобиването и разпореждането с държавни ценни книжа или за сделки, извършени като част от управление на портфейл.

► Управляващото Дружество осигурява справедливото третиране на притежателите на дялове, при което важат принципите за необлагодетелстване на един от тях за сметка на друг, еднакво третиране при равни условия, както и цялостно разкриване на необходимата информация за вземане на инвестиционно решение. Управляващото дружество предоставя информация относно текущото финансово и икономическо състояние на Фонда, както и всяка друга информация, определена по закон в качеството им на инвеститори.

1.3. (Изм. с решение на СД от 28.03.2012 г.) Отдел „Нормативно съответствие“ на Управляващото Дружество следи за спазването на нормативните изисквания и ограничения относно дейността на Фонда и при установяване на нарушения уведомява Изпълнителния директор, който свиква Съвета на директорите за предприемане на необходимите мерки за отстраняване на нарушението.

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

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

► Членовете на Съвета на директорите на Управляващото Дружество, неговите служители и всички други лица, работещи за Управляващото Дружество, не могат да разгласяват, освен ако не са оправомощени за това, и да ползват за облагодетелстване на себе си или на други лица, включително на самото Управляващо Дружество, факти и обстоятелства, засягащи наличностите и операциите по сметките за ценни книжа и за пари на управляваните колективни инвестиционни схеми и на клиенти на Управляващото Дружество, както и всички други факти и обстоятелства, представляващи търговска тайна, които са узнали при изпълнение на служебните и професионалните си задължения. Всички лица при встъпване в длъжност или започване на дейност за Управляващото Дружество подписват декларация за спазване на тайната.

Настоящите Правила могат да бъдат изменени, допълнени или заменени по решение на Съвета на директорите на Управляващото Дружество, което влиза в сила след одобрение



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

Настоящите Правила са приети от Съвета на директорите на Управляващото Дружество „Юг Маркет Фонд Мениджмънт“ АД с протокол от 14 юли 2008 г., изменени и допълнени с протокол от 28.03.2012 г., 10.05.2012 г. и протокол от 14 юни 2012 г., като Управляващото Дружество действа за сметка на Договорен Фонд „Юг Маркет Максимум“.

Валентина Динева Тончева,  
Председател на Съвета на директорите и Изпълнителен директор  
на УД „Юг Маркет Фонд Мениджмънт“ АД:



Пламен Димитров Георгиев,  
Прокурист  
на УД „Юг Маркет Фонд Мениджмънт“ АД:

