

Приложение № 1
по част I, буква „А” от Правилата за оценка на портфейла
и за определяне на нетната стойност на активите на
национален договорен фонд „ДСК-ОТП Премиум Микс”

Методи за оценка на активите

Основните принципи при оценка на активите на Фонда са, както следва:

- ✓ Оценка на активи на Фонда, наричана по-нататък „последваща оценка”, се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката;
- ✓ При първоначално придобиване (признаване) на актив - по цена на неговото придобиване (т.е. справедливата стойност на даденото или получено възнаграждение) или по друг метод на оценяване, предвиден в настоящото приложение;
- ✓ При последващо оценяване на актив - по справедлива стойност, по реда и начина, определени в настоящото приложение.

Методи за оценка на активите на Фонда:

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

1. Справедливата стойност на издадените от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар, както и на издадените от друга държава членка или от трета държава ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия при активен пазар, се определя:

- а) по цена „купува” при затваряне на пазара за деня, към който се извършва оценката, обявена в електронна система за ценова информация;
- б) в случай че пазарът не работи в деня, към който се извършва оценката - по цена „купува” при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация;
- в) в случай че цената, изчислена съгласно букви „а” – „б”, 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.

2. При невъзможност да се приложи т. 1 се използва методът на дисконтираните парични потоци. Като основа за изчисленията се използват цени „купува” на последните издадени емисии със съответен матуритет. Тези най-нови емисии със съответен матуритет по-нататък са наричани за краткост „основни емисии”. Емисията, чиято цена трябва да бъде определена, се наричана „търсена емисия”. За целта на изчисленията цените на основните емисии се изчисляват по реда на т. 1.

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

- а) на основата на цени „купува” 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. **Справедливата стойност на дялове на колективни инвестиционни схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и/или на други предприятия за колективно инвестиране по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ**, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се определя по последната обявена цена на обратно изкупуване за деня, към който се извършва 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. Методът на нетната балансова стойност на активите се състои в изчисляване на стойността на дяловете/акциите на колективната инвестиционна схема или друго предприятие за колективно инвестиране, като собственият капитал (въз основа на последния финансов отчет) се раздели на общия брой дялове в обращение.

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

където:

P – стойността на дяловете на оценяваната колективна инвестиционна схема или друго предприятие за колективно инвестиране

A – активи

L – задължения

PS – стойност на привилегированите дялове

N – общ брой дялове в обращение.

4. Последваща оценка на **акции и дялове, издавани от борсово търгувани фондове и други борсово търгувани продукти (ETFs, ETNs и ETCs)**, включително дялове на колективни инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране 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 Фондът не може да закупи акциите и дяловете директно от издателя и съответно да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, то финансовите инструменти се оценяват:

а) по цена на затваряне на сключените с тях сделки на регулирания пазар на ценни книжа, на който се търгуват дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, при затваряне на пазара за последния работен ден.

б) при невъзможност да се приложи б. „а” дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs се оценяват по последната изчислена 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.

5. Справедливата стойност на облигации и други форми на секюритизиран дълг (дългови ценни книжа), допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България, се определя:

а) по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня, към който се извършва оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за този ден е не по-малък от 0.01 на сто от обема на съответната емисия;

б) ако не може да се определи цена по реда на буква „а”, цената на облигациите е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден, за който има сключени сделки, през последния 30-дневен период, предхождащ деня, към който се извършва оценката;

в) в случаите, когато се определя справедливата стойност на облигации, по които предстои плащане на лихва, и публикуваната чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки или на цена „купува” е нетна, справедливата стойност се формира, като към публикуваната цена се прибави дължимият лихвен купон към датата на извършване на оценката.

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

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

където:

AccInt – е натрупаният лихвен купон;

F – главницата (номиналната стойност) на облигацията;

C – годишният лихвен купон;

n – броят на лихвените плащания в годината;

A – изминалите лихводни 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 на извършване на оценката и изчислената брутна цена се използва за последваща оценка на облигацията.

б. При невъзможност да бъде приложен редът по т. 5, букви „а” – „б” при формиране на справедливата стойност на облигации и други форми на секюритизиран дълг (дългови ценни книжа), допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия, както и за определяне на справедливата стойност на облигации, които не се търгуват 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) настоящата доходност до падежа на ценни книжа със сходни характеристики (вид, условия на плащане и падеж), допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, коригирана с рискова премия, отразяваща риска на емитента. Изборът на ценната книга, чиято доходност до падежа ще се използва като норма на дисконтиране, както и рисковата премия, отразяваща риска на емитента, с която ще се коригира избраната норма на дисконтиране, се обосновават чрез сравнителен анализ. Източник на информация за сравнителните характеристики е ежедневният бюлетин на Българска фондова борса, официалните бюлетини на чуждестранните регулирани пазари или съответни места за търговия, на които са допуснати или се търгуват книгата, 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.

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

7. Справедливата стойност на прехвърляеми дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия, при активен пазар, в чужбина, се определя по следния начин:

7.1. За ценни книжа, търгувани на регулирани пазари и други места за търговия:

- а) по последна цена на сключена с тях сделка на съответния пазар за 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 за 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;
- г) в случай че цената на облигации е изчислена на основата на брутни цени, тя се използва пряко за оценката. При условие че цената на облигациите е изчислена на основата на нетни цени, съответно се прилага т. 5, б. „в“.

7.2. Ако не може да се определи цена по реда на точка 7.1, б. „а“ – „в“, оценката на ценните книжа се извършва при съответното прилагане на т. б.

8. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в България, се определя:

8.1. По среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за деня, към който се извършва оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0.02 на сто от обема на съответната емисия.

8.2. Ако не може да се определи цена по предходната точка, цената 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 сделки за същия ден. Цената се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена „купува“.

8.3. Ако не може да се приложи т. 8.2, цената на деривативни финансови инструменти е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден, за който има сключени сделки, през последния 30-дневен период, предхождащ деня, към който се извършва оценката.

9. Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти, допуснати до или търгувани на места за търговия, при активен пазар, в чужбина, се определя съгласно т. 7.1.

10. При невъзможност да бъдат приложени т. 8 и 9 при формиране на справедливата стойност на опции, допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, справедливата

стойност се определя като се използва 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):

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

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 $r_t = \ln(S_t/S_{t-1})$.

11. При невъзможност да бъдат приложени т. 8 и 9 при формиране на справедливата стойност на варианти, допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, или търгувани

на извънборсови пазари, справедливата стойност се определя като се използва формулата по т. 10 за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

12. При невъзможност да бъде приложена т. 8 и 9 при формиране на справедливата стойност на фючърси, допуснати до или търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, справедливата стойност се определя по следния начин:

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

където:

F – 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.

13. Справедливата стойност на **деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари**, се определя по цена „купува“ на маркет-мейкър при затваряне на пазара в последния работен ден, предхождащ деня на извършване на оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

13.1. Справедливата стойност на опции, търгувани на извънборсови пазари, се определя като се използва формулата по т. 10.

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

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

където:

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.

13.3. Справедливата стойност на форуърди, различни от посочените по т.13.2., се определя като се използва формулата по т. 12.

14. Справедливата стойност на финансови инструменти, допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, се определя по цени, оповестявани публично от мястото за търговия, на което управляващото дружество има осигурен достъп и финансовият инструмент е първоначално закупен.

15. В случаите, когато не се провежда търговия на място за търговия в работни дни за страната или когато дадени финансови инструменти са временно спрени от търговия, за последваща оценка на финансовите инструменти, допуснати до или търгувани на регулиран пазар, се приема оценката, валидна за деня на последната търговска сесия. При последваща оценка на облигации по реда на изречение първо се отчита и натрупаната лихва за съответните дни. Правилото се прилага и в случаите,

когато на 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 мястото за търговия не се провеждат търговски сесии за повече от 5 работни дни. В този случай последващата оценка се извършва при съответното прилагане на т. 6, 10 и 12.

16. Справедливата стойност на **влоговете в банки, парите на каса и краткосрочните вземания** се определя към деня на оценката, както следва:

- а) срочните и безсрочните влогове, парите на каса - по номинална стойност;
- б) краткосрочните вземания без определен лихвен процент или доход - по себестойност;
- в) краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход - по себестойност.

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

18. **Последващата оценка на инструментите на паричния пазар, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия**, се определя съгласно т. 7.1. При невъзможност да се приложи т. 7.1, както и за инструментите на паричния пазар, които не се търгуват на регулиран пазар или друго място за търговия, се използват следните формули:

Стойността на депозитния сертификат се определя по следната формула:

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

където:

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

P_{CD} е стойността на депозитния сертификат;

MV – стойността на депозитния сертификат на падежа;

N – номиналната стойност на депозитния сертификат;

d – брой дни от деня, към който се определя оценката 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 деня, към който се определя оценката до падежа.

Дисконтовата норма в горните формули се определя съгласно т. 6, буква „а” или т. 6, буква „б”.

19. За справедливата стойност на финансови инструменти на дружества, които са обявени в несъстоятелност, се използва коефициент нула, съответно се приема, че тяхната справедлива стойност е нула.