

ПРАВИЛА

ЗА ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ОПРЕДЕЛЯНЕ НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДОГОВОРЕН ФОНД „КОНКОРД ФОНД-4 ЕНЕРГЕТИКА”

Определената съгласно тези Правила стойност на активите и пасивите на договорния фонд, както и изчислената нетна стойност на активите, се използват за:

- ▶ Определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на дружеството;
- ▶ Изпълнение на нормативните разпоредби относно структурата на активите на Договорен фонд „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА”;
- ▶ (изм. с решение на СД от 31.08.2105) Спазване на инвестиционната политика, включително и ограниченията за инвестиране, регламентирани в Правилата на фонда.

Лицата, отговорни за изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове на Фонда, са главният счетоводител на Управляващото дружество и портфолио мениджърът на ДФ „Конкорд Фонд-4 Енергетика”.

I. ПРИНЦИПИ, НА КОИТО СЕ ОСНОВАВА ИЗВЪРШВАНЕТО НА ОЦЕНКАТА НА АКТИВИТЕ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД

I.1. Използване на единна и последователна система за оценяване на активите от портфейла на договорния фонд, за вземане на решения и контрол

I.2. Установяване на система за събиране на информация, свързана с определянето на нетната стойност на активите, с ясно дефинирани източници на информация по видове

I.3. Изработване и спазване на правила за избягване на конфликти на интереси и за осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация

I.4. Активите се оценяват по тяхната пазарна цена във всички случаи, когато те имат такава

I.5. Ценни книжа нямат пазарна цена, ако към момента на оценката на фондовата борса или на друг регулиран пазар, на който тези ценни книжа се котират или търгуват, сключването на сделки с тях е прекратено, спряно или е подложено на ограничения или дружеството емитент на ценните книжа, е обявено в несъстоятелност или ликвидация

I.6. Надлежно документиране на решенията, свързани с определянето на нетната стойност на активите

I.7. Поставяне на изисквания към технологичното и програмното осигуряване при определяне нетната стойност на активите

I.8. Изготвяне и поддържане на система за съхраняване и защита на документацията, свързана с определянето на нетната стойност на активите, на хартиен и магнитен носител

I.9. Представителност и достоверност на източниците на информация за целите на оценяването

I.10. Законосъобразност на оценъчната дейност

I.11. Изготвяне на оценката на активите на договорния фонд единствено по:

1. пазарна цена; или
2. справедлива стойност, формирана съгласно методика за определянето ѝ.

II. СИСТЕМА ЗА ОЦЕНЯВАНЕ НА АКТИВИТЕ ОТ ПОРТФЕЙЛА НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД ЗА ВЗЕМАНЕ НА РЕШЕНИЯ И КОНТРОЛ

Оценяването на активите от портфейла на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“, вземането на решенията във връзка със същите, както и контрола по отношение на взетите решения се осъществява от екипа на Управляващото дружество при спазване на следните основни положения:

II.1. Оперативна самостоятелност и автономност на всеки от отделите в Управляващото дружество

Отделите в Управляващото дружество функционират на база разработени подробни вътрешни правила, уреждащи разпределението на функциите и правомощията, както на отделите като цяло, така и на всеки от служителите в съответния отдел.

Смесване и изземване на правомощия не се допуска, освен в случаите на възникнал конфликт на интереси.

Решенията по оперативната дейност се взимат съобразно нивото на компетентност и делегираните права в съответната система на отношения.

Спазва се правилото решенията да се взимат само от един служител, съобразно неговата компетентност и отговорност.

Всеки служител се отнася по оперативни и други отношения към друг служител със съответните делегирани права.

II.2. Права субординация без възможност за прескачане на нивата

Всеки служител може да се отнася по оперативни и други отношения само към определен друг служител със съответните делегирани права.

Всеки отдел има свой ръководител, който взема решения при спор за компетентност между неговите подчинени и възлага изпълнението на съответната задача на един от служителите в отдела.

В случай, че спорът за компетентност е между два отдела, въпросът се отнася за решаване до член на Съвета на директорите на Управляващото дружество, който съгласно правилата за дейността на Съвета на директорите е компетентен да го разреши.

III. СИСТЕМА ЗА СЪБИРАНЕ НА ИНФОРМАЦИЯ, СВЪРЗАНА С ОПРЕДЕЛЯНЕ НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ. ИЗТОЧНИЦИ НА ИНФОРМАЦИЯ И ВИДОВЕ

III.1. При определяне на пазарната цена или справедливата стойност на ценните книжа – част от портфейла на договорния фонд, се използват някои от следните данни, анализи или фактори:

- 1) Обявена в проспект за публично предлагане на ценни книжа на емитента емисионна стойност на аналогични ценни книжа;
- 2) Решение за увеличаване или намаляване на капитала на емитента;
- 3) Решение за преобразуване на дружеството емитент и обявената в плана за преобразуване стойност/съотношение на замяна на ценните книжа;
- 4) Всякакви изменения в търговската дейност на емитента, които засягат цената на неговите ценни книжа;
- 5) Промени в устава на емитента;
- 6) Цена на търгово предложение, одобрена от Комисията за финансов надзор;
- 7) Образувано исково, изпълнително или обезпечително производство, по което емитентът е ответник;
- 8) Анализ на стопанския сектор, в който функционира емитентът;
- 9) Анализ на общото състояние на пазара на ценни книжа;
- 10) Наличието на опционни договори за дадените ценни книжа;
- 11) Данни относно търговията и котировките на ценни книжа на подобни емитенти на регулиран местен или чуждестранен пазар;
- 12) Редовни бюлетини на официални статистически институции.

III.2. Основни източници на информация, която се използва при определяне на пазарната цена или справедливата стойност на активите, са следните:

- 1) Публичен регистър на КФН;
- 2) Официален бюлетин на Българска фондова борса – София или системата за търговия, както и официални бюлетини на чуждестранни фондови борси, одобрени от ресорния заместник-председател на КФН;
- 3) Годишни и междинни счетоводни отчети на емитентите;
- 4) Проспекти за публично предлагане на ценни книжа на емитенти;
- 5) Официални котировки на първични дилъри на ценни книжа;
- 6) Официални бюлетини на НСИ и БНБ;
- 7) Котировки, бюлетини и анализи на български и чуждестранни регулирани пазари и инвестиционни посредници;
- 8) Информационна система на информационна агенция Ройтерс.

IV. КОНФЛИКТ НА ИНТЕРЕСИ. ПРЕДОТВРЯВАНЕ И ТРЕТИРАНЕ

IV.1. Конфликт на интереси е ситуация, която възниква във връзка с предоставяните от УД услуги и може да накърни интереса на лицата, чийто портфейли или дейност Управляващото дружество управлява, както и на инвеститорите в дялове на ДФ „Конкорд Фонд – 4 Енергетика“. Такава ситуация би

била налице, когато интересите на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява, могат да влязат или са влезли в противоречие един с друг.

IV.2. При установяване на видовете конфликти на интереси, които възникват в резултат от предоставяните от УД услуги и наличието, на които може да увреди интереса на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява, УД отчита, прилагайки минимум от критерии, обстоятелството дали дружеството, лице, което работи по договор за него, или лице, пряко или непряко свързано с него чрез контрол, попада в някоя от следните хипотези в резултат от предоставяните от УД услуги или по друг начин:

а/ има възможност да реализира финансова печалба или да избегне финансова загуба за сметка на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява;

б/ има интерес от резултата от предоставяната услуга или от осъществяваната сделка за сметка на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява, който е различен от интереса на лицето от този резултат;

в/ има финансов или друг стимул да предпочете интереса на лице/КИС или група от лица/колективни инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява пред интереса на друго такова лице;

г/ получава или ще получи от лице, различно от клиента, облаги във връзка с услуга, предоставена на клиента, под формата на парични средства, стоки или услуги, различни от стандартното възнаграждение или комисиона за тази услуга.

IV.3. УД “Конкорд Асет Мениджмънт” АД постоянно следи за конфликти, които могат да възникнат между:

1. интересите на отделни лица/колективни инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява;

2. интересите на отделни лица/колективни инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява и интересите на членове на Съвета на директорите, лица, на които е възложено оперативното управление на УД, и всички други лица, които работят по договор за УД;

3. неговите собствени интереси и интересите на лицата по т. 2.

IV.4. При извършване на услугите и дейностите по чл. 86, ал. 1 и 2 от ЗДКИСДПКИ, Управляващото дружество е длъжно да действа честно, справедливо, като професионалист, да полага грижа на добър търговец за интересите на ДФ „Конкорд Фонд-4 Енергетика“ и да предпочита неговия интерес пред собствения.

IV.5. С оглед избягването на конфликти на интереси, служителите на Управляващото дружество, са длъжни да спазват следните основни принципи:

1. задължително разясняване на Общите условия на УД;

2. предимство на интересите на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява, пред собствените интереси на УД, интересите на членовете на СД, лицата, на които е възложено оперативното управление на УД, и на всички други лица, които работят по договор за УД;

3. максимално разкриване на информация пред лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява, както за потенциалните, така и за конкретните конфликти на интереси при условие, че с това няма да се наруши съществуващо задължение за спазване на поверителност или да се застрашат интересите на друго лице/колективна инвестиционна схема, чиито портфейл или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява;
4. полагане на всички възможни усилия за извършване на дейност при най-добри условия за лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява;
5. безконфликтност – УД, съответно служителят на УД, не трябва да се поставя в позиция, при която неговите интереси ще се сблъскат с интересите на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД управлява, а ако това се случи, винаги следва да се отдава предимство на интереса на клиента;
6. равностойно и справедливо третиране и лоялност към клиентите – Управляващото дружество трябва винаги да действа в интерес на своя клиент по най-добрия за него начин. УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД не трябва да се поставя в позиция, при която интересът на един негов клиент ще влезе в конфликт със задължението му към друг негов клиент;
7. конфиденциалност – Управляващото дружество не трябва да използва в своя полза или в полза на друго лице, включително друг клиент, поверителна информация, която е получил, действайки от името на свой клиент.

IV.6. Способите, чрез които се избягва пораждането на конфликт на интереси, или когато конфликт е възникнал, чрез които се осъществява справедливо и равно третиране на всички клиенти на Управляващото дружество са:

1. пълно и предварително разкриване на потенциални и конкретни конфликти на интереси, ако с това няма да се наруши съществуващо задължение за спазване на поверителност или да се застрашат интересите на друг клиент;
2. спазване на принципа на „китайската стена“ – разделение на функциите между отделните служители и отдели;
3. разделение на функциите между отделните служители и отдели;
4. дублиране на позициите при управление на дейността на повече от едно инвестиционни дружества от отворен тип, както и дублиране на част от позициите при управление на повече от един договорен фонд;
5. отказ от действие при възникване на конфликт на интереси, в случаите, когато не могат да бъдат спазени принципите, освен ако клиентът е дал изрично съгласие за извършване на съответните действия за негова сметка;
6. осигуряване на независимост и обективност при изпълнение на преките задължения на служителите в областите на техните компетенции;
7. забранява се на служителите да приемат подаръци, компенсации или всякакви други материални ползи от клиенти, контрагенти и др. лица, които могат да доведат до конфликт на интереси;
8. служителите се задължават да информират Звеното за вътрешно нормативно съответствие за всички възможни и потенциални конфликти на интереси.

IV.7. Лицата, които работят по договор за УД „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД извършват различните дейности, включващи конфликт на интереси самостоятелно и при степен на независимост с цел избягване или намаляване на риска от увреждане

на клиентския интерес. Когато лицата, работещи по договор за УД, в хода на изпълнение на служебните си задължения извършват дейности, включващи конфликт на интереси, при които разполагат с информация, чийто обмен би могъл да накърни интересите на един или повече клиенти на дружеството, се задължават да запазят пълна поверителност на получените данни и да не обменят тази информация с останалите служители на УД. При условие, че обменът на тази информация би могъл сериозно да увреди интереса на клиента, лицето, което разполага с информацията, съобщава за това на отдела за вътрешен контрол. Във всяка ситуация, която представлява потенциален източник на конфликт на интереси, както между УД и негов клиент, така и между отделните клиенти на дружеството, служителите на УД, подлежат на допълнителен контрол от страна на Звеното за вътрешно нормативно съответствие.

IV.8. Извън рамките на определеното им възнаграждение за изпълнението на служебните им задължения, лицата работещи по договор за УД, нямат право да получават друг вид възнаграждение, комисионна или непарична облага, ако с това може да възникне конфликт на интереси във връзка с осъществяваната от тях дейност. Възнаграждението, което всеки от служителите на УД получава се определя въз основа на професионалната им квалификация, естеството на основните им служебни задължения и степента на натовареност. Лицата, работещи по договор за УД изпълняват служебните си задължения независимо, като не допускат оказване на неподходящо въздействие от страна на което и да е лице върху начина, по който изпълняват служебните си задължения. Едно и също лице, което работи по договор за УД, не може едновременно или последователно да участва в извършването на услуги, когато това участие може да доведе до неблагоприятни последици за клиента. Ако при извършване на конкретните услуги от страна на служителите се установят нарушения, несъответствия и дейност, се предприемат действията предвидени в Общите условия и Вътрешните правила на Управляващото дружество.

V. ЗАЩИТА СРЕЩУ РАЗКРИВАНЕТО НА ВЪТРЕШНА ИНФОРМАЦИЯ

V.1. Вътрешна информация е конкретна информация, която не е публично огласена, отнасяща се пряко или непряко до дяловете на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“, ако публичното ѝ огласяване може да окаже съществено влияние върху цената им или на цената на свързани с тях дериватни финансови инструменти.

V.2. (изм. с решение на СД от 23.03.2017 г.) Вътрешна информация включва:

- ▶ всякаква информация, която посочва факти или обстоятелства, които са настъпили или обосновано може да се очаква да настъпят в бъдеще, и е достатъчно конкретна, за да се направи заключение относно възможния им ефект върху цената на дяловете на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“ или на свързани с тях дериватни финансови инструменти;
- ▶ информация, която обичайно се използва от инвеститорите при вземането на решение за инвестиране в даден финансов инструмент;
- ▶ по отношение на лицата, които изпълняват нареждания относно дяловете на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“, вътрешна информация е също и конкретна информация, съобщена от клиент, свързана с подадени, но още неизпълнени нареждания на клиента, която се отнася пряко или непряко до дяловете на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“ и която, ако бъде огласена публично, може да окаже съществено влияние върху цената на дяловете или на цената на свързани с тях дериватни финансови инструменти.
- ▶ Вътрешната информацията по смисъла на Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти (Обн., ДВ, бр. 76 от 30.09.2016 г. в сила от 30.09.2016 г.) и Регламент (ЕС) № 596/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно пазарната

злоупотреба, има качеството „вътрешна” до публичното ѝ оповестяване в бюлетина на „БФБ-София” АД, подаването на съответно уведомление до Комисия за финансов надзор и огласяването ѝ в бюлетина на КФН или чрез медиите.

V.3. Забранено е на лице, разполагащо с вътрешна информация да:

- ▶ разкрива вътрешната информация на друго лице, освен ако разкриването ѝ се извършва при обичайното упражняване на неговата служба, професия или задължения;
- ▶ препоръчва или да убеждава друго лице въз основа на вътрешна информация да придобива или да прехвърля дялове на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА”;
- ▶ манипулира пазара на финансови инструменти.

Забраните се прилагат и за всяко друго лице извън вече посочените, което притежава вътрешна информация, ако знае или е длъжно да знае, че тази информация е вътрешна.

Забранява се на всяко лице, което притежава вътрешна информация в резултат на достъпа, който има до информацията поради своята служба, професия или задължения, или придобиването ѝ чрез престъпление или по друг неправомерен начин, да използва тази информация, като придобие или прехвърли, или опита да придобие или да прехвърли за своя или за чужда сметка, пряко или непряко дялове на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА”, за които се отнася тази информация.

Когато лицето по предходното изречение е юридическо лице, забраната за използване на вътрешна информация се отнася и за всяко физическо лице, което участва при вземането на решение за сключване на сделка за сметка на договорния фонд.

Забраната не се прилага за сделки, сключени в изпълнение на изискуеми задължения за придобиване или прехвърляне дялове на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА”, когато тези задължения са възникнали, преди лицето да притежава вътрешна информация.

Всяко лице, което сключва сделка с дялове на договорния фонд, е длъжно да декларира пред Управляващото дружество дали притежава или не вътрешна информация.

V.4. (изм. с решение на СД от 23.03.2017 г.) Мерки срещу разкриването на вътрешна информация и за опазване на конфиденциалността, свързана с дейността на договорния фонд и инвестициите в него

Членовете на Съвета на директорите на Управляващото дружество, служители и всички други лица, работещи за Управляващото дружество, не могат да разгласяват, освен ако не са оправомощени за това, и да ползват за облагодетелстване на себе си или на други лица факти и обстоятелства, засягащи наличностите и операциите по сметките на инвеститорите в дялове на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА”, както и всички други факти и обстоятелства, представляващи търговска тайна, които са узнали при изпълнение на служебните и професионалните си задължения.

Всички лица по предходния параграф при встъпване в длъжност или започване на дейност за Управляващото дружество се инструктират относно понятието „вътрешна информация”, начина на използването ѝ и свързаните с това забрани и ограничения, за което подписват съответна декларация, съгласно чл. 107 от ЗДКИСДПКИ във вр. с чл. 35 от ЗПФИ

В съответствие със Закона за прилагане на мерките срещу пазарните злоупотреби с финансови инструменти (Обн., ДВ, бр. 76 от 30.09.2016 г. в сила от 30.09.2016 г.) и Регламент (ЕС) № 596/2014 на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно пазарната злоупотреба, Управляващото дружество изготвя и поддържа списък на лицата, които работят за него по трудов или граждански договор и имат постоянен или инцидентен достъп до вътрешна информация,

отнасяща се пряко или непряко до дяловете на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“. Списъкът се актуализира незабавно при всяка промяна на причините, поради които лицето е включено в списъка, както и когато в списъка трябва да се добави ново лице. В случай, че някое от лицата, включени в списъка, вече няма достъп до вътрешна информация, това обстоятелство и датата, до която лицето е имало достъп, се отразяват незабавно в списъка. Списъкът съдържа най-малко:

- ▶ трите имена на лицата, които имат достъп до вътрешна информация;
- ▶ причините за включване на всяко лице в списъка;
- ▶ датата, на която списъкът е изготвен и актуализиран.

Управляващото дружество е длъжно да съхранява списъка за срок от 5 години от неговото изготвяне или актуализиране.

По искане на заместник-председателя на комисията, ръководещ управление "Надзор на инвестиционната дейност", наричан по-нататък "заместник-председателя", Управляващото и договорния фонд, ги предоставят не по-късно от края на следващия работен ден.

Освен на КФН, заместник – председателя, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност“ и оправомощени длъжностни лица от администрацията на КФН, или на „БФБ-София“ АД, за целите на контролната им дейност и в рамките на заповедта за проверка, Управляващото и договорния фонд могат да дават сведения по параграф 1 на този раздел само:

- ▶ със съгласие на съответния инвеститор в дялове на договорния фонд; или
- ▶ по решение на съда, издадено при условията и по реда на чл. 35, ал. 6 и 7 от Закона за пазарите на финансови инструменти.
- ▶ **(Нова с решение на СД от 02.05.2017 г)** По писмено искане на директора на Националната следствена служба, на председателя на Държавна агенция "Национална сигурност" или на главния секретар на Министерството на вътрешните работи управляващото дружество предоставя информация за наличностите и движението по сметките на дружествата с над 50 на сто държавно и/или общинско участие;
- ▶ **(Нова с решение на СД от 02.05.2017 г)** При наличие на данни за организирана престъпна дейност или за изпиране на пари главният прокурор или оправомощен от него заместник може да поиска от управляващото дружество да предоставя сведенията по ал. 2.

VI. (ИЗМ. С РЕШЕНИЕ НА СД ОТ 16.02.2017 Г.) НАДЛЕЖНО ДОКУМЕНТИРАНЕ НА РЕШЕНИЯТА, СВЪРЗАНИ С ОПРЕДЕЛЯНЕТО НА НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ

За всеки ден, в който се изчислява нетната стойност на активите („НСА“) на договорния фонд, се изготвя документ за извършеното изчисление „Справка за изчисляване на емисионната стойност и цена на обратно изкупуване на един дял“, в който се отразяват перата формиращи актива, пасива, НСА, брой дялове, НСА за дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Към справката се прилагат писма за изчислени справедливи цени от инвестиционния консултант. Справката за изчисление на НСА се подписва от главния счетоводител на Управляващото дружество. В отсъствието на лицето по предходното изречение, вместо него справката може да бъде подписана от член на Съвета на директорите на Управляващото дружество. Към ежедневната Справка за изчисляване на емисионната стойност и цена на обратно изкупуване на един дял се съхраняват обратна ведомост, салда по сметки, счетоводни записи за деня, справка за цени на международни пазари, официален бюлетин на БФБ за цените за деня, преоценката на портфейла (с балансови цени в началото на деня и в края на деня), дневници

включващи сделките по покупки и продажби на финансови инструменти част от портфейла на Фонда, справка за движения на капитала от Централен депозитар и други документи с взети решения отнасящи се до определянето на цената за съответния ден. Документите и информацията се съхраняват съгласно изискванията на Наредба №44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (Загл. изм. – ДВ, бр. 63 от 2016 г.) на хартиен или магнитен носител.

VII. ИЗИСКВАНИЯ КЪМ ТЕХНОЛОГИЧНОТО И ПРОГРАМНО ОСИГУРЯВАНЕ ПРИ ОПРЕДЕЛЯНЕ НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ

VII.1. Техническо оборудване

Необходимото за протичане на нормален работен процес оборудване (телефонни апарати, ксерокс машини, факс машини, принтери) ще бъде закупено със собствени средства на Управляващото дружество.

VII.2. Хардуер

За всеки служител, отговорен за управление активите на договорния фонд или администриране на неговите дялове, ще бъде закупен компютър с параметри, осигуряващи необходимата бързина и сигурност на работа. Компютрите ще бъдат закупени със собствени средства на Управляващото дружество.

VII.3. Софтуер

- ▶ Счетоводно-управленският софтуер, използван за счетоводни цели, е закупен от фирмата, собственик на продукта, със собствени средства на УД „Конкорд Асет Мениджмънт” АД. Софтуерът дава възможност за пълно счетоводно отделяне на портфейлите един от друг. Развити са и модули за изготвяне на справки за капиталова адекватност и ликвидност, както и за водене на изискуемите по закон дневници. Системата позволява автономно управление на портфейла на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА” от тези на останалите клиенти на Управляващото дружество, както и от портфейлите на други колективни инвестиционни схеми, организирани и управлявани от последното. Системата осигурява автоматизиране на дейността на служителите от отделите „Административно обслужване на клиенти” и „Инвестиции”, като дава възможност за ефективен контрол върху извършваните операции;
- ▶ Всеки един служител на Управляващото дружество от различните отдели разполага с определени права, зададени от администратора на системата. Разграничаването има за цел постигане на автономност при управлението на отделните портфейли, както и на елиминиране на случаи на противоречие в интересите. Условието за избягване на конфликти на интереси се осъществяват чрез задаването на различни права на достъп на служителите на Управляващото дружество по отношение на всеки един портфейл, който то управлява. Системата предоставя актуална информация за състоянието на портфейлите, които Дружеството управлява.

(Изм. с РЕШЕНИЕ НА СД ОТ 31.08.2015) VII.4. Използван софтуер за изчисляване на нетна стойност на активите

Софтуерът, използван за изчисляване на нетна стойност на активите и съответно на емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дялове, се базира на различни логически и математически връзки и функции между отделни файлове и таблици в самите файлове. Софтуерът извършва постоянна преоценка на активите и пасивите на договорния фонд по предварително заложили критерии (пазарна цена, справедлива цена, фиксинг на БНБ) и изчислява във всеки един момент нетната стойност на активите.

VIII. ИЗГОТВЯНЕ И ПОДДЪРЖАНЕ НА СИСТЕМА ЗА СЪХРАНЯВАНЕ И ЗАЩИТА НА ДОКУМЕНТАЦИЯТА, СВЪРЗАНА С ОПРЕДЕЛЯНЕТО НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД, НА ХАРТИЕН И МАГНИТЕН НОСИТЕЛ

VIII.1. Управляващото дружество е длъжно да съхранява в продължение на 5 (пет) години цялата документация и информация, свързана с дейността на договорния фонд, включително отнасящата се до:

- 1. (изм. с решение на СД от 16.02.2017 г.)** предвидените в Наредба №44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (Загл. изм. – ДВ, бр. 63 от 2016г.), дневници и друга отчетност.
- 2.** приетите поръчки за издаване (продажба) и обратно изкупуване на дялове на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА”, изпратените потвърждения, други уведомления и отчети във връзка с управлението на активите на договорния фонд;
- 3.** електронната комуникация и записите на телефонните разговори;
- 4.** рекламните материали и публикации, свързани с договорния фонд, както и други документи във връзка с тях;
- 5.** актовете относно вътрешната организация на Управляващото дружество, възраженията на инвеститорите в дялове на договорния фонд, вътрешните разследвания, списък на лицата, които работят по договор за Управляващото дружество и участват във вземането на инвестиционни решения във връзка с договорния фонд;
- 6.** вътрешната и външната изходяща и входяща кореспонденция.

VIII.2. Управляващото дружество е длъжно да съхранява документацията и информацията по предходния параграф, включително на магнитен носител, по начин, който да осигурява:

- 1.** възможност за проверка на воденето на дневниците, актуализирането на информацията за инвестирането на активите на договорния фонд и обработването на всяка друга постъпила информация;
- 2.** запазването ѝ на втори носител или възстановяването ѝ в случай на загубване по технически причини.

IX. МЕТОДОЛОГИЯ ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ДФ „КОНКОРД ФОНД-4 ЕНЕРГЕТИКА”

Настоящата методология се основава на:

- ▶ Съответните разпоредби от Проспекта на договорния фонд;
- ▶ Съответните разпоредби на ЗДКИСДПКИ и нормативните актове по неговото прилагане;
- ▶ Съответните разпоредби на счетоводното законодателство;
- ▶ Приложението на общоприети оценъчни методи.

Нетната стойност на активите на Фонда се определя за всеки работен ден от седмицата, като включва стойността на всички притежавани от Фонда активи и пасиви по баланс. Оценката на активите и пасивите на Фонда се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т. 8 от ДР от Закона за счетоводството. Нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратното изкупуване на един дял се изчисляват и оповестяват два пъти седмично - вторник и петък, на база активите на фонда за предходните понеделник и четвъртък. Когато някой от тези дни е неработен, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се извършват на следващия работен ден.

(Изм. с решение на СД от 04.12.2017 г.) Оценката на активите се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти - при първоначално признаване, а последващата оценка на активите се извършва по справедлива стойност.

При сделки с ценни книжа е възприет метода на отчитане на сделките на датата на търгуване (дата на сделката). При този метод финансовите инструменти се записват (отписват) от Отчета за финансовото състояние на Фонда на датата на сключване на сделката, а не на датата на прехвърляне на собствеността върху тях. Преоценката на финансовите инструменти започва да се извършва от момента на тяхното завеждане в Отчета за финансово състояние на Фонда съгласно изискванията на Международните счетоводни стандарти.

Х. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА НА АКТИВИТЕ

Х.1. Основни принципи, на които се основава оценката на активите на договорния фонд

1. Активите на договорния фонд се оценяват:

а) (изм. 04.12.2017г.) при първоначално придобиване (признаване) – по справедлива стойност през печалбата или загубата;

б) при последващо оценяване по справедлива стойност;

в) (изм. 22.07.2015г.) Оценката на активи на ДФ, наричана по – нататък “справедлива стойност”, се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката.

г) (нова 22.07.2015г. ; изм. 16.02.2017 г.) Оценката на активите на ДФ се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т.8 от ДР от ЗСч.

д) (нова 22.07.2015г. ; изм. 04.12.2017г.) Отчитането на сделките с ценни книжа се извършва съгласно изискванията на Международните Счетоводни Стандарти в съответствие с §1, т.8 от Допълнителните Разпоредби от Закона за счетоводството. УД Конкорд Асет Мениджмънт АД, действащо от името и за сметка на Договорния Фонд възприема метода на отчитане на сделките с ценни книжа на датата на сделката. При този метод, ценните книжа се записват в баланса на ДФ на датата на сключване на сделката. Отписването на ценните книжа от баланса на ДФ става по тяхната балансова стойност към датата на сделката. Разликата между балансовата стойност и продажната им цена се отразява като финансов приход или разход от операции с ценни книжа.

2. Ценни книжа нямат пазарна цена, ако към момента на оценката на фондовата борса или на друг регулиран пазар, на който тези ценни книжа се котирали или търгуват, сключването на сделки с тях е прекратено, спряно или е подложено на ограничения или дружеството емитент на ценните книжа е обявено в несъстоятелност или ликвидация

3. Представителност и достоверност на източниците на информация за целите на оценяването

4. Законосъобразност на оценъчната дейност

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

1. (изм. 22.07.2015г.) 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 22.07.2015г.) В случай, че с тях няма сключени сделки в деня на оценката, справедливата стойност на финансовите инструменти по т.1. 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 на оценката.

2. (изм. 22.07.2015г.) При невъзможност да се приложи т.1. и т. 1.2. финансовите инструменти по т. 1 се оценят по **метода на съпоставими цени за финансови инструменти със сходни условия за плащане, падеж и ликвидност** в последователността, в която са описани по – долу, при условие, че посоченият на първо място не може да бъде използван.

- **метод на линейна интерполация**
- **метода на дисконтираните бъдещи нетни парични потоци**

2.1. (изм. 22.07.2015г.) При невъзможност да се приложат по – горе споменатите методи за определяне на справедливата стойност на финансовите инструменти по т. 1, се използва **методът на линейна интерполация**. 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.

2.1.1. (изм. 22.07.2015г.) Изчислението на цените на съответните емисии чрез метода на линейна интерполация преминава през следните етапи:

- а) На основата на осреднени цени на основните емисии се формира крива на дохода;
- б) В зависимост от остатъчния срок до падежа на търсената емисия се определя местоположението ѝ спрямо най-близката предхождаща и най-близката следваща по срок основни емисии;
- в) Определя се разликата (в дни) между срока до падежа на двете основни емисии, както и разликата в дохода им до падежа;
- г) Изчислява се множител, като разликата в дохода до падежа се разделя на разликата в дните до падежа;
- д) Определя се разликата в дните до падежа на търсената емисията и предхождащата я основна емисия;

- е) Получената разлика се умножава с множителя от предходната стъпка, за да се изчисли разликата в дохода до падежа на търсената и основната емисия;
- ж) Доходът до падежа на търсената емисия се получава, като изчислената в предходната стъпка разлика в доходите се добави към доходността на основната емисия, предхождаща търсената;
- з) На основата на получения доход до падежа на търсената емисия се изчислява брутната ѝ цена, чрез използване на следната формула:

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

Където:

P – цената на ценната книга

F – главницата на ценната книга

C – годишният купон на облигацията

n – брой лихвени плащания за година

N – общ брой на лихвените плащания

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

i – пореден номер на лихвеното плащане

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

2.1.2. (нова 22.07.2015г.) Изчислената по формулата цена е брутна и се използва пряко за определянето на справедливата стойност на съответната дългова ценна книга.

2.2. (изм. 22.07.2015г.) При невъзможност да се приложи т. 1., т.1.2. и т. 2. 1. справедливата стойност на финансовите инструменти по т. 1 се оценяват чрез използване на **метода на дисконтираните бъдещи нетни парични потоци.**

3. (изм. 22.07.2015г. ; изм. с решение на СД от 16.02.2017 г.) Справедлива стойност на издадените от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар в чужбина, както и на издадените от друга държава членка и трета държава ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия при активен пазар, се определя:

а) (изм. 22.07.2015г.) по цена "купува" при затваряне на пазара в деня на оценката, обявена в електронна система за ценова информация;

аа) (нова 22.07.2015г.) по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация, в случай че пазарът не е затворил до 15 ч. в деня на оценката;

аб) (нова 22.07.2015г.) В случай, че чуждестранният пазар не работи в деня на оценката - по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация;

б) (изм. 22.07.2015г.) в случай, че цената е изчислена на основата на б. "а" 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.

в) (изм. 22.07.2015г.) в случай, че с тях няма сключени сделки в деня на оценката, справедливата стойност 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 на оценката;

г) (изм. 22.07.2015г.) При невъзможност да се приложи начина по б. “а” и б. “в” за оценка се използват правилата от т. 2.

д) (отм. 22.07.2015г.)

4. (изм. с решение от 08.06.2012 г., изм. 22.07.2015г.) Справедливата стойност на български и чуждестранни акции и права, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България, се определя:

4.1. (изм. 22.07.2015г.) по цена на затваряне или друг аналогичен показател за деня, за който се извършва оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин.

4.1.1. (нова 22.07.2015г.) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия, от който за съответния ден е изтъргуван най-голям обем прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия;

4.1.2. (нова 22.07.2015г.) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за работния ден, предхождащ деня на оценката, ако мястото за търговия не е затворило до 15 ч. българско време;

4.2. (изм. 22.07.2015г.) ако не може да се приложи т. 4.1., цената на акциите, съответно на правата е цена на затваряне или друг аналогичен показател за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня на оценката, за който има сключени сделки.

4.3. (изм. с решение от 08.06.2012 г., изм. 22.07.2015г.) В случай, че в предходния 30-дневен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента или е обявено изплащането на дивидент, цената на затваряне или другия аналогичен показател по предходната точка 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 на оценката, за който има сключени сделки, е преди деня, след който притежателите на акции нямат право да участват в увеличението на капитала, съответно деня на разделянето или деня, от който притежателите на акции нямат право на дивидент.

4.4. (изм. с решение от 08.06.2012 г., отм. 22.07.2015г.)

5. (изм. 22.07.2015г.)При невъзможност да се приложат начините за определяне на справедливата стойност на акции по т. 4. , или в случай че така определената справедлива стойност значително би надвишила последно определената справедлива стойност на активите, както и за акциите, които не се търгуват на регулирани пазари или други места за търговия, справедливата стойност се определя чрез последователното прилагане на следните методи:

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

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

5.1. (изм. с решение от 08.06.2012 г.) Методът на **пазарните множители на дружества аналози** се състои в:

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

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

в) (изм. 22.07.2015г.) Множителят се изчислява на основата на цена на затваряне или друг аналогичен показател за последния работен ден с акциите на дружеството аналог. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог е цената на затваряне или друг аналогичен показател за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня на оценката, за който има сключени сделки.

г) Източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са счетоводните отчети на публичните дружества от регистъра 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 дружествата аналози:

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

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

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

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

- Сектор от икономиката, в който дружеството оперира;

- Сходна продуктова гама;

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

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

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

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

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

където: P – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество
 A – активи

L – задължения
PS – стойност на привилегированите акции
N – общ брой обикновени акции в обръщение

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

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

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

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

б) (изм. 22.07.2015г.) Бъдещите нетни парични потоци се изчисляват, като прогнозната нетна печалба след лихви и данъци върху печалбата:

- се увеличи с прогнозните разходи за амортизация,
- се намали със стойността на прогнозната промяна в нетния оборотен капитал,
- се увеличи с прогнозната стойност на нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегировани акции,
- се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи,
- се намали с прогнозните погашения по главниците на дълга,
- се намали с прогнозните дивиденди за привилегировани акции.

Използва се следната формула:

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

където: *FCFE* – нетни парични потоци за обикновените акционери
NI – нетна печалба
Dep - амортизации
FCInv – инвестиции в дълготрайни активи
 $\Delta WCIInv$ – промяна в нетния оборотен капитал
PP – погашения по главници
PD – дивиденди за привилегировани акции
ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегировани акции

Дивидентите се намират по следната формула:

$$D = EPS * payout$$

Където: *D* – дивиденди
EPS – печалба на една обикновена акция
Payout – съотношение на разпределените дивиденди спрямо печалбата

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

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

- чрез безрисковия лихвен процент плюс рискова премия:

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

където k_e - цената на финансиране със собствен капитал,
 k_{RF} – безрисковия лихвен процент,
 RP – рискова премия.

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

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

където k_e - цената на финансиране със собствен капитал,
 k_{RF} – безрисковия лихвен процент,
 $(k_m - k_{RF})$ – пазарната рискова премия,
 k_m – очакваната възвращаемост на пазара
 β – бета коефициент.

- чрез метода на дисконтираните парични потоци:

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

където k_e - цената на финансиране със собствен капитал,
 D_1 – очаквания следващ дивидент за една обикновена акция,
 P_0 – цена на една обикновена акция,
 g – очакван темп на растеж.

5.3.2. Метод на дисконтираните парични потоци за фирмата (Free Cash Flows to the Firm) - чрез дисконтиране на бъдещите нетни парични потоци за всички акционери и други инвеститори, намалени с всички дългове на компанията и други вземания на инвеститорите, различни от акционерите. Използват се бъдещите нетни 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:

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

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
 $\Delta WCInv$ – промяна в нетния оборотен капитал

б) При вторият подход се използва следната формула:

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

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

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

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

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

където: $WACC$ – среднопретеглената цена на капитала,
 k_e е цената на финансиране със собствен капитал,
 k_d е цената на финансиране с дълг, преди да е отчетен данъчния ефект от разходите за лихви,
 t е данъчната ставка за фирмата,
 k_{ps} е цената на финансиране с привилегироваи акции,
 E – пазарната стойност на акциите на компанията,
 D – пазарната стойност на дълга на компанията,
 PS – пазарната стойност на привилегироваиите акции на компанията.

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

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

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

Формулата, която се използва е:

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

където: P_0 – настоящата стойност на свободните парични потоци;
 FCF е или $FCFE$ или $FCFF$;
 r е съответната норма на дисконтиране;
 g е постоянният темп на растеж на компанията.

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

Формулата, която се използва, е:

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

където: P_0 – настоящата стойност на свободните парични потоци;
 FCF_t е или FCFE или FCFE през година t ;
 r е съответната норма на дисконтиране през първия период;
 P_n е стойността на свободните парични потоци в началото на втория период на устойчив ръст; P_n се изчислява по следния начин:

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

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

5.4. Определянето на справедлива стойност на акции, придобити в следствие от увеличение на капитала със средства на дружеството емитент или от разделяне на съществуващите акции, се извършва както следва:

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

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

$$R = N_n \times P_n,$$

където R – вземане,
 N_n – брой нови акции,
 P_n – цена на една нова акция.

Цената на една нова акция се получава като последната цена на оценка на една „стара“ акция бъде разделена на сумата от броя нови акции, придобити срещу една „стара“ акция и една 1 „стара“ акция.

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

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

От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия, новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

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

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

б) случаите на придобиване на (нови) акции от дадено дружество в резултат от разделянето на вече съществуващите акции (сплит) се признава вземане от датата, от която новите акции са вече отделени от съществуващите акции – датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на новите акции до датата на регистриране на новия брой акции в депозитарната институция:

Стойността на вземането е равно на произведението на броя нови акции и цената на една нова акция.

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

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

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

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

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

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

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

5.5. Горезброените методи 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 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа.

б. 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_r – вземането;

N – броят на правата;

P_r – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

Където:

P_r – цената на правото;

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

P_i – емисионната стойност на новите акции;

N_r – броят на акциите в едно право.

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

6.1. 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, 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_n – броят на записаните акции;

P_i – емисионната стойност на една акция;

P_r – стойността на едно право;

N_r – броят на акциите в едно право.

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. От датата на вписване на новите акции в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на регулирания пазар, новите акции се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

Където:

P – цената на акцията;

P_i – емисионната стойност на една акция;

P_r – стойността на едно право;

N_r – броят акции в едно право.

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

6.4. В случаите, в които се придобиват акции от непублично акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, акциите се признават от датата на регистрацията им в депозитарната институция (от датата на записване на акциите до датата на регистрацията им в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност). Последващата оценка на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на регулирания пазар се извършва по цена, равна на емисионната стойност на една акция. След въвеждане за търговия на регулирания пазар на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран 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 (доколкото това е допустимо от правилата на Фонда), като от датата на записване на акциите до вписване на увеличаването на капитала в търговския регистър записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност, а след датата на вписване на увеличаването на капитала в търговския регистър, последващата оценка на акциите се извършва по реда на т. 5 по-горе.

6.5. В случаите, в които се придобиват акции при учредяване на ново акционерно дружество, акциите се оценяват по емисионната им стойност до датата на допускане на акциите за търговия на регулирания пазар. След въвеждане за търговия на регулирания пазар на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран 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 (доколкото това е допустимо от правилата на Фонда), те се оценяват по емисионната им стойност до датата на вписване на дружеството в търговския регистър. След вписването, последващата оценка на акциите се извършва по реда на т. 5 по-горе.

6.6. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при емисия на варианти с базов актив бъдеща емисия от акции на дружеството се признава вземане (на права) от датата, от която притежателите на акции в дружеството нямат право да получат права за записване на варианти (датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на права), до датата на регистриране на правата в депозитарната институция.

Стойността на вземането се изчислява на основата на следната формула:

$$R_r = N \times P_r,$$

Където:

R_r – вземането;

N – броят на правата;

P_r – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

Където:

P_r – цената на правото;

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

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

P_w – емисионната стойност на вариантите;

N_r – броят на вариантите в едно право.

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

6.6.1. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 4 последващата оценка на права при емисия на варианти се извършва по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 4, и сбора на емисионната стойност на акциите от базовия актив и емисионната стойност на вариантите, умножена по съотношението на броя на вариантите в едно право.

6.6.2. От датата на записване на вариантите в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на вариантите и вписването им в депозитарната институция записаните варианти се отразяват като вземане, което се формира, като броят на записаните варианти се умножи по сумата от стойността на едно право по последната оценка преди записването на вариантите, разделена на броя на вариантите в едно право и емисионната стойност на един вариант.

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

където: R – вземането;

N_n – броят на записаните варианти;

P_w – емисионната стойност на един вариант;

P_r – стойността на едно право;

N_r – броят на вариантите в едно право.

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

6.6.3. От датата на вписване на вариантите в депозитарната институция до датата на въвеждане за търговия на регулирания пазар, вариантите се признават по цена, изчислена по следната формула:

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

Където:

P – цената на варанта;
 P_w – емисионната стойност на един вариант;
 P_r – стойността на едно право;
 N_r – броят варианти в едно право.

След въвеждане за търговия на регулирания пазар на вариантите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар.

7. (изм. 22.07.2015г.) Справедлива 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 цена на обратно изкупуване, обявена до края на работния ден, предхождащ деня на изчисляване на нетната стойност на един дял. В случай, че временното спиране на обратното изкупуване на дяловете е за период по-дълъг от 30 дни, определянето на справедливата им стойност 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 акциите на оценяваното дружество като собствения капитал на дружеството (въз основа на последния финансов отчет) се раздели на общия брой акции в обръщение.

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

където: P – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество
 A – активи
 L – задължения
 PS – стойност на привилегированите акции
 N – общ брой обикновени акции в обръщение

7.1. (изм. 22.07.2015г.) Справедлива 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 Фонда 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 от 08.06.2012г., изм. 22.07.2015г.)** 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 извършва оценката.

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

в) При невъзможност да се приложи начинът на определяне 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.

7.2. (нова 22.07.2015г.) 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 други общоприети методи.

8. (изм. 22.07.2015г.) Справедлива стойност на български и чуждестранни облигации, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България, се определя:

а) (*изм. с решение от 08.06.2012г.* , изм. 22.07.2015г.) по цена на затваряне или друг аналогичен показател за деня, за който се извършва оценката, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин.

аа) (нова 22.07.2015г.) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия, от който за съответния ден е изтъргуван най-голям обем прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия;

аб) (нова 22.07.2015г.) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за работния ден, предхождащ деня на оценката, ако мястото за търговия не е затворило до 15 ч. българско време;

б) (*изм. с решение от 08.06.2012г.*, изм. 22.07.2015г.) Ако не може да се определи цена по реда на подточка а), цената на облигациите е цена на затваряне или друг аналогичен показател за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня на оценката, за който има сключени сделки.

в) (изм. 22.07.2015г.) 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 определя, като към публикуваната цена се прибави дължимият лихвен купон към датата на извършване на оценката. Стойността на натрупаната лихва се определя чрез използването на следната формула:

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

Където:

AccInt – е натрупаният лихвен купон

F – е главницата (номиналната стойност) на облигацията

C – Годишният лихвен купон

n – броят на лихвените плащания в годината

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

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

Определянето на справедливата стойност на облигацията се извършва като към нетната цена се добавя натрупания лихвен купон към деня на извършване на оценката и така изчислената брутна цена се използва за справедлива стойност на облигацията.

г) (отм. 22.07.2015г.)

9. (изм. с решение от 08.06.2012 г., изм. 22.07.2015г.) При невъзможност да бъдат приложени т. 8. б. „а„ и б. „б“, при определяне на справедливата стойност на облигации, 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 метода на дисконтираните парични потоци по формулата по-долу с норма на дисконтиране:

а) настоящата доходност до падежа на ценни книжа със сходни характеристики (вид, условия на плащане и падеж), търгувани на регулирани пазари или други места за търговия, коригирана с рискова премия, отразяваща риска на емитента. Изборът на ценната книга, чиято доходност до падежа ще се използва като норма на дисконтиране, както и рисковата премия отразяваща риска на емитента, с която ще се коригира избраната норма на дисконтиране, се обосновават чрез сравнителен анализ. Източникът на информация за сравнителните характеристики е ежедневният бюлетин на БФБ, официалните бюлетини на чуждестранните регулирани пазари или други места за търговия, на които се търгуват книжата, или друга електронна система за ценова информация на ценни книжа;

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

в) при метода на дисконтираните парични потоци се използва следната формула:

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

Където:

P – цената на ценната книга

F – главницата на ценната книга

C – годишният купон на облигацията

n – брой лихвени плащания за година

N – общ брой на лихвените плащания

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

i – пореден номер на лихвеното плащане

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

10. (изм. 22.07.2015г.) Справедливата стойност на български и чуждестранни ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в чужбина, се определя по следния начин:

10.1. (изм. с решение от 08.06.2012 г., изм. 22.07.2015г.) За ценни книжа, търгувани на регулирани пазари и официални пазари на фондови борси:

а) (изм. 22.07.2015г.) по последна цена на сключена с тях сделка на съответния пазар за деня, за който се отнася оценката;

б) (изм. 22.07.2015г.) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по буква "а" оценката се извършва по цена "купува" при затваряне на пазара за деня, за

който се отнася 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.

10.2. (изм. 22.07.2015г.) Ако справедливата стойност не може да се определи по реда на точка 10.1., оценката на конкретния вид ценни книжа се извършва при съответното прилагане на т.5, т.6. или т.9.

11. (изм. с решение от 08.06.2012 г., изм. 22.07.2015г.) **Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти** се извършва съгласно т. 4.1 – 4.4.

11а. (изм. 22.07.2015г.) **Справедливата стойност на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в чужбина**, се извършва съгласно т. 10.1 и 10.2.

12. (изм. 22.07.2015г.) При невъзможност да бъдат приложени т. 11 и 11а при формиране на цена за последваща оценка за опции, допуснати до или търгувани на регулирани пазари, справедливата стойност се извършва като се използва подходът на Black-Scholes за определяне на цена на опция. Моделът Black-Scholes третира оценката на опции за покупка (кол опции), поради това формирането на стойността на 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 – Сроктът 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:

$$d_1 = \frac{\ln(S_0/X) + (r + \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}}, \quad d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

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:

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

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. 22.07.2015г.) При невъзможност да бъдат приложени т. 11 и 11а при формиране на цена за последваща оценка на варанти, допуснати до или търгувани на регулирани пазари, справедливата стойност се извършва като се използва формулата по т.12 за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

13. (изм. 22.07.2015г.) При невъзможност да бъде приложена т. 11 и 11а при формиране на цена за последваща оценка на фючърси, допуснати до или търгувани на регулирани пазари, справедливата стойност се извършва по следния начин:

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

Където:

F – цената на фючърс контракт;

S – спот цената на базов актив;

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

Rf – безрисков лихвен процент;

T – брой дни на контракта, разделен на 365.

13а. (изм. 22.07.2015г.) Справедливата стойност на **деривативни финансови инструменти търгувани на извънборсови пазари** се извършва по цена "купува" на маркет-мейкър при затваряне на пазара в работния ден, предхождащ датата на оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

13а.1. (изм. 22.07.2015г.) Справедливата стойност на опции, търгувани на извънборсови пазари, се извършва като се използва формулата по т.12;

13а.2. (изм. 22.07.2015г.) Справедливата стойност на валутните форуърдни договори се извършва като се използва формулата по – долу. Когато срокът до падежа на валутните форуърдни договори е по-малък от 1 месец и в случай, че са налице незначителни разлики по отношение на стойностите на лихвените проценти, поради краткия срок и пренебрежимо малкото влияние на дисконтовите фактори, се приема, че форуърдният валутен курс към датата на последваща оценка (t) е равен на текущия спот валутен курс.



където:

Vt - стойност на форуърдния договор;

N – размер на форуърдния договор;

C - текущият 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. (изм. 22.07.2015г.) Справедливата стойност на форуърди, различни от посочените по т.13а.2., се извършва като се използва формулата по т.13;

13б. (изм. 22.07.2015г.) Справедливата стойност на **финансови инструменти, допуснати до търговия на повече от едно място за търговия**, се определя по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия, от които за съответния ден е изтъргуван най-голям обем прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар. Използването на този метод е допустим само ако Управляващото дружество, действащо от името и за сметка на ДФ, има осигурен достъп до публично оповестените изтъргувани обеми на финансовите инструменти на различните места за търговия, за да може да се извърши съпоставимостта по критерия изтъргуван обем на финансовия инструмент за съответния ден на търговия.

14. В случаите, когато не се провежда търговия на регулиран пазар 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 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 регулиран пазар 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. 22.07.2015г.) 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. 22.07.2015г.) 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. 22.07.2015г.) краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход - по себестойност;

16. (изм. с решение от 08.06.2012 г.) Финансовите активи, деноминирани в чуждестранна валута, се преизчисляват в легова равностойност, определена по

централния курс на Българската народна банка, валиден за деня, за който се отнася оценката.

17. (изм. 22.07.2015г.) **Справедливата стойност на инструментите на паричния пазар, допуснати до или търгувани на регулиран пазар**, се определя съгласно т. 10.1 и т. 10.2. При невъзможност да се приложат т. 10.1 и 10.2, 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:

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

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“.

XI. МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА НА ПАСИВИТЕ

Стойността на пасивите за целите на определяне нетната стойност на активите се изчислява по тяхната отчетна стойност. Пасивите в чуждестранна валута се преоценяват по официален курс на БНБ и се оценяват по отчетна стойност.

XII. ОПРЕДЕЛЯНЕ НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ

Нетната стойност на активите на дружеството се изчислява като от стойността на всички активи, изчислена съгласно настоящата методология, се извади стойността на пасивите, изчислена съгласно настоящата методология.

XIII. (изм. с решение на СД от 31.08.2015 г.) ОПРЕДЕЛЯНЕ НЕТНАТА СТОЙНОСТ НА АКТИВИТЕ НА ЕДИН ДЯЛ

Нетната стойност на активите на договорния фонд на един дял, се изчислява, като нетната стойност на активите се раздели на броя издадени дялове:

$$НС_{\text{дял}} = НС / \text{Брой_дялове}$$

където:

НСдял – нетна стойност на активите на един дял

НС – нетна стойност на активите на договорния фонд

Брой_дялове – брой издадени дялове

XIV. ОПРЕДЕЛЯНЕ НА ЕМИСИОННАТА СТОЙНОСТ И ЦЕНА НА ОБРАТНО ИЗКУПУВАНЕ НА ДЯЛОВЕТЕ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД

XIV.1. (Изм. с решение от 08.06.2012 г.) Изчисляване на нетната стойност на активите на договорния фонд и на нетната стойност на активите на един дял се извършва два пъти седмично, във вторник и петък, на база активите на фонда към предходните дни -понеделник и четвъртък, от управляващото дружество под контрола на банката депозитар. В деня на извършване на оценката, управляващото дружество оповестява емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял на договорния фонд в Комисията за финансов надзор, на интернет страницата на управляващото дружество, в офиса на управляващото дружество и на всички места, където се приемат поръчките за продажба и обратно изкупуване на дялове и се осъществяват контактите с инвеститорите на фонда.

XIV.2. Емисионната стойност на дяловете на „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“ се определя на база нетна стойност на активите на един дял, издадена от договорния фонд. Нетната стойност на активите на един дял се определя, както следва:

$НСдял = НСА / БД$

където:

НСдял – нетна стойност на един дял

НСА – нетна стойност на активите на договорния фонд

БД – брой издадени дялове

XIV.3. (Изм. с решение от 29.09.2014 г.) Емисионната стойност на един дял на договорния фонд се определя, като към нетната стойност на активите на дял се прибавят разходите за емитиране на един дял в размер на 1% (един на сто) от НСдял

Считано от началото на публичното предлагане, Управляващото дружество, от името и за сметка на договорния фонд, е задължено постоянно да предлага дяловете му на инвеститорите по емисионна стойност.

Емисионната стойност, по която се изпълняват поръчките за покупка на дялове, подадени на гишетата, осигурени от Управляващото дружество, в рамките на един работен ден, се изчислява два пъти седмично (във вторник и петък, на база активите на фонда към предходните дни -понеделник и четвъртък) до 11:30 часа и се обявява като емисионна стойност на дяловете на същия работен ден. Когато денят за изчисление на емисионната стойност е неработен ден, стойността се изчислява на следващия работен ден и се обявява на същия ден.

НСдял – нетна стойност на един дял

Разходите за емитиране са различни, в зависимост от два параметъра – време и размер на инвестицията. През първите две седмици от предлагането на дялове на фонд „Конкорд Фонд-4 ЕНЕРГЕТИКА“, дяловете на фонда ще се емитират на НСА, с нулеви разходи по емитиране. След изтичане на двуседмичния срок, разходите по емитирането ще зависят от размера на инвестицията. За клиент/инвеститор инвестиращ до 100 000 лева разходите по емитирането ще бъдат 1% от нетната стойност на активите. За един клиент/инвеститор се признава и група от дружества, по смисъла на параграф I, т. 27 от Допълнителните разпоредби на Закон за пазарите на финансови инструменти, а именно:

„Група“ е група от дружества, която се състои от:

- а) предприятие майка и неговите дъщерни дружества; в групата се включват и дружествата, в които предприятието майка или дъщерните му дружества имат участия, или
- б) дружества, които се управляват общо по силата на договор или учредителните им актове или устави, или
- в) дружества, в които повече от половината от членовете на управителните или контролните органи са едни и същи лица през съответната финансова година и до датата на изготвяне на консолидирания финансов отчет.

В този смисъл, ако група от Дружества, отговарящи на изискванията, подадат поръчка за закупуване на дялове от Фонда, и общата стойност на подадените поръчки е за сума надвишаваща 100 000 лева, разходите по емитиране на всичките поръчки ще бъде равна на 0%.

При промяна на размера на разходите за издаване и обратно изкупуване на дялове Управляващото дружество е длъжно да уведоми закупилите дялове инвеститори най-малко 30 (тридесет) дни преди въвеждането на съответната промяна в проспекта.

XIV.4. (Изм. с решение от 08.06.2012 г.) Управляващото дружество, от името и за сметка на договорния фонд, е длъжно по искане на инвеститор, да изкупува обратно неговите дялове в договорния фонд по цена, основана на нетната стойност на активите на дял, като разходи за обратно изкупуване не се начисляват

Цената на обратно изкупуване, по която се изпълняват поръчките за обратно изкупуване на дялове, се изчислява два пъти в седмицата (във вторник и петък, на база активите на фонда към предходните дни -понеделник и четвъртък) до 11:30 часа и се обявява като емисионна стойност на дяловете на същия работен ден. По тази цена се изпълняват поръчки, подадени на гишетата, осигурени от Управляващото дружество от деня, следващ деня на предишното обявяване на цената на обратно изкупуване до деня на настоящото обявяване. Когато денят за изчисление на цената на обратно изкупуване е неработен ден, цената се изчислява на следващия работен ден и се обявява в денят на изчислението.

XV. ГРЕШКА ПРИ ИЗЧИСЛЯВАНЕТО НА ЕМИСИОННАТА СТОЙНОСТ/ЦЕНАТА НА ОБРАТНО ИЗКУПУВАНЕ

XV.1. (ИЗМ. С РЕШЕНИЕ НА СД ОТ 23.03.2017 Г.) Ако е допусната грешка при изчисляване на нетната стойност на активите на един дял, в резултат на която е завишена емисионната стойност или е занижена цената на обратно изкупуване с над 0.5 на сто от нетната стойност на активите на един дял, депозитаря или Управляващото дружество са длъжни да възстановят разликата на инвеститора, закупил дяловете по завишена емисионна стойност, съответно продал обратно дяловете си по занижена цена, от

средствата на договорния фонд в 10-дневен срок от констатирането на грешката, освен ако инвеститорът е бил недобросъвестен

XV.2. (ИЗМ. С РЕШЕНИЕ НА СД ОТ 23.03.2017 Г.) Ако е допусната грешка при изчисляване на нетната стойност на активите на един дял, в резултат на която е занижена емисионната стойност или е завишена цената на обратно изкупуване с над 0.5 на сто от нетната стойност на активите на един дял, депозитаря или Управляващото дружество са длъжни да възстановят на договорния фонд дължимата сума за собствена сметка в 10-дневен срок от констатирането на грешката

XV.3. (ИЗМ. С РЕШЕНИЕ НА СД ОТ 23.03.2017 Г.) 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, депозитаря или Управляващото дружество предприемат необходимите мерки за избягване на грешки при изчисляването на нетната стойност на активите на един дял и за санкциониране на виновните лица

XVI. РАЗХОДИ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД

XVI.1. (Изм. с решение от 29.09.2014 г.) ВЪЗНАГРАЖДЕНИЕ НА УПРАВЛЯВАЩОТО ДРУЖЕСТВО ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА АКТИВИТЕ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД (ВЪЗНАГРАЖДЕНИЕ ЗА УПРАВЛЕНИЕ) И МЕТОД ЗА ИЗЧИСЛЯВАНЕТО МУ

- (1)** Възнаграждението на Управляващото дружество е в размер на 2% (два процента) от средната годишна нетна стойност на активите на договорния фонд и се изчислява ежедневно.
- (2)** За база на ежедневното изчисляване на възнаграждението се взема нетната стойност на активите на договорния фонд за деня, предхождащ деня на изчисляването. Начисляването на възнаграждение започва от деня, следващ деня, в който е започнало публичното предлагане на дяловете на договорния фонд.
- (3)** Възнаграждението за управление се начислява в полза на Управляващото дружество включително и през официалните почивни дни, като в тези дни за база се взема нетната стойност на активите на договорния фонд за последния работен ден преди началото на почивните дни.
- (4)** Възнаграждението се удържа от Управляващото дружество ежемесечно от първо до пето число на месеца, следващ месеца, за който се дължи.
- (5)** За целите на изчисляване на възнаграждението на Управляващото дружество нетната стойност на активите на договорния фонд се изчислява съгласно правилата за изчисляване на нетната стойност на активите.

XVI.2. ДРУГИ РАЗХОДИ (ИЗВЪН ВЪЗНАГРАЖДЕНИЕТО ЗА УПРАВЛЕНИЕ), КОИТО СЕ ЗАПЛАЩАТ СЪС СРЕДСТВА НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД

Разходите за административно, счетоводно и маркетингово обслужване на Договорния фонд включват следните основни пера:

- ▶ комисиони и такси на инвестиционен посредник;
- ▶ маркетинг обслужване, разходи по разпределение и други;
- ▶ възнаграждение на депозитаря;
- ▶ разходи за одитор;
- ▶ разходи за правни услуги.

Метод на дисконтираните нетни парични потоци

Методът на дисконтираните нетни парични потоци се използва за определяне на стойността на една обикновена акция на дадено дружество, 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:

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

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

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

- ▶ се увеличи с прогнозните разходи за амортизация;
- ▶ се намали / увеличи с абсолютната стойност на прогнозната промяна в нетния оборотен капитал;
- ▶ се увеличи с прогнозната стойност на нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани акции;
- ▶ се намали с прогнозните инвестиции в дълготрайни активи;
- ▶ се намали с прогнозните погашения по главниците на дълга;
- ▶ се намали с прогнозните дивиденди за привилегирани 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 привилегирани акции

ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани 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 възвръщаемост на обикновените акционери и се дефинира по следните начини:

- ▶ чрез безрисковия лихвен процент плюс рискова премия:

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

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал

k_{RF} – безрисковия лихвен процент

RP – рискова премия

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

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

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал

k_{RF} – безрисковия лихвен процент

$k_m - k_{RF}$ – пазарната рискова премия

k_m – очаквана възвращаемост на пазара

β – бета коефициент

- ▶ чрез метода на дисконтираните парични потоци:

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

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал

D_1 – очаквания следващ дивидент за една обикновена акция

P_0 – цена на една обикновена акция

g - очакван темп на растеж

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:

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

където:

$FCFF$ – нетни парични потоци за фирмата

$EBIT$ – печалба преди лихви и данъци

TR – данъчна ставка за фирмата

Dep - амортизации

FCInv – инвестиции в дълготрайни активи

$\Delta WCIInv$ – промяна в нетния оборотен капитал

б) при вторият подход се използва следната формула:

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

където:

FCFF – нетни парични потоци за фирмата

FCFE – нетни парични потоци за обикновените акционери

Int – разходи за лихви

TR – данъчна ставка за фирмата

PP – погашения по главници

PD – 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 акции на различните източници на капитал се използват пазарните им стойности;

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

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

където:

WACC – среднопретеглената цена на капитала,

k_e - цената на финансиране със собствен капитал

k_d - цената на финансиране с дълг, преди да е отчетен данъчния ефект от разходите за лихви

t - данъчната ставка за фирмата

k_{ps} - цената на финансиране с привилегирани акции

E – пазарната стойност на акциите на компанията

D – пазарната стойност на дълга на компанията

PS – пазарната стойност на привилегированите акции на компанията

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

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

- ▶ 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 - FCFE или FCFF

r - съответната норма на дисконтиране

g - постоянният темп на растеж на компанията

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

Формулата, която се използва е:

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

където:

P_0 – настоящата стойност на свободните парични потоци

FCF_t - FCFE или FCFF през година t

r - съответната норма на дисконтиране през първия период

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

P_n се изчислява по следния начин:

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

където:

r_n - съответната норма на дисконтиране през периода на постоянен ръст

g_n - постоянният темп на растеж на компанията /когато се приема, че през втория период нетните парични потоци ще останат постоянни, то тогава $g_n = 0$./

Метод на съотношението цена – печалба на дружество аналог

(изм. 22.07.2015г.) **При невъзможност да се приложат начините за определяне на справедливата стойност на акции по т. 4. , или в случай че така определената справедлива стойност значително би надвишила последно определената справедлива стойност на активите, както и за акциите, които не се търгуват на регулирани пазари или други места за търговия,** справедливата стойност се определя чрез последователното прилагане на следните методи:

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

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

5.1. (изм. с решение от 08.06.2012 г.) Методът на **пазарните множители на дружества аналози** се състои в:

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

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

в) (изм. 22.07.2015г.) Множителят се изчислява на основата на цена на затваряне или друг аналогичен показател за последния работен ден с акциите на дружеството аналог. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог е цената на затваряне или друг аналогичен показател за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня на оценката, за който има сключени сделки.

г) Източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са счетоводните отчети на публичните дружества от регистъра 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 дружествата аналози:

- Дружество – аналог е такова дружество, което осигурява достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните характеристики на оценяваното дружество.
- Изборът на дружества аналози, трябва да бъде обоснован чрез сравнителен анализ и оценка на техните характеристики и степента на сходство с характеристиките на оценяваното дружество.
- Дружеството аналог се избира съгласно посочените критерии измежду дружествата, търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в държавата по седалището на емитента.

- Критериите, на които задължително трябва да отговаря дружеството – аналог са:
 - Сектор от икономиката, в който дружеството оперира;
 - Сходна продуктова гама;
 - Да има публикувани финансови отчети даващи възможност да бъде обхванат най-близкия едногодишен период;
 - Да има сключени сделки с акциите на дружеството през текущия работен ден.

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

Метод на нетната балансова стойност на активите

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 обръщение.

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

където:

P – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество

A – активи

L – задължения

PS – стойност на привилегированите акции

N – общ брой обикновени акции в обръщение

Методи за оценка на деривати

1. Оценката за опции, търгувани на регулирани пазари на ценни книжа, се извършва като се използва подхода на Black-Scholes за определяне на цена на опция. Моделът Black-Scholes третира оценката на опции за покупка (кол опции), поради това формирането на стойността на пут опцията ще е функция на цената на кол опция за съответния актив при същите условия

Формула за определяне на цената на пут опция:

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

където:

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

X – цената на упражняване на опцията (Strike price)

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция

r – безрисков лихвен процент

T – срок до падежа на опцията в години

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

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

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

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

където:

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

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

където:

-C₀ – текуща стойност на кол опцията

S_0 – текуща цена на базовия актив

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

X – цената на упражняване на опцията

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция

r – безрисков лихвен процент

T – срок до падежа на опцията в години

$Xe^{-rT} = PV(X)$ – 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:

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

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

2. Оценката на фючърси, търгувани на регулирани пазари на ценни книжа, се извършва по следния начин:

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

където:

F – цена на фючърс контракт

S – спот цена на базов актив

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

Rf – безрисков лихвен процент

T – брой дни на контракта, разделен на 365

Настоящите Правила са приети съгласно чл. 12, ал. 1, т. 6 и чл. 40, ал. 2 от Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ) с решение от 08.06.2012 г. и са изменени на 22.07.2015 г. и 31.08.2015 г.; изм. на 16.02.2017 г., 23.03.2017 г. ; 02.05.2017 г. ; 04.12.2017 г. от Съвета на директорите на Управляващо дружество „Конкорд Асет Мениджмънт“ АД, гр. София, лицензирано от Комисия за финансов надзор („КФН“) с №1-УД от 17 септември 2005 година („Управляващото Дружество“).