Правила за оценка на портфейла и определяне нетната стойност на активите на

Договорен Фонд „ЕФ Таргет”

Оценката на активите и пасивите на Договорен Фонд „ЕФ Таргет“ (ФОНДА) се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т. 8 от Допълнителните разпоредби от Закона за счетоводството. Настоящите правила включват принципите и методите за оценка на активите и пасивите на Фонда.

Оценка на активите на ФОНДА се извършва при първоначално придобиване (признаване) – по цена на придобиване, включваща и разходите по придобиването. Последващата оценка на активите на ФОНДА се извършва по справедлива стойност.

- Последваща оценка се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката.
- Закупените, съответно продадените ценни книжа и други финансови инструменти, се оценяват в деня на сключване на сделката с тях („trade date”), а не на вальора й.
- Управляващото Дружество изчислява и обявява нетна стойност на активите на Фонда, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на един дял всеки работен ден.
- Поръчките за записване и обратно изкупуване на дялове, подадени в даден работен ден се изпълняват по емисионна стойност, съответно цена на обратно изкупуване, за най-близкия работен ден, следващ деня на обявяване на цената.
- Определянето на нетната стойност на активите се осъществява при наличието на надежно технологично и програмно осигуряване, даващо възможност за минимизиране на възможността от грешки.
- Достоверност и представителност на информацията, използвана за целите на оценката.
- Документална обоснованост – надежна система за събиране и използване на информацията, необходима за определянето на нетната стойност на активите; надлежно документиране на решенията, свързани с определянето на нетната стойност на активите.
- Свързаната с определянето на нетната стойност на активите информация се съхранява по система за защита на документацията, включваща и траен носител.
- Спазването на Правилата за избягване на конфликти на интереси и за осигуряването на защита срещу разкриването на вътрешна информация.

Извършва се регулярен контрол на законосъобразността, както и методологичен контрол на оценъчната дейност.

I. ОЦЕНКА НА АКТИВИ

В стойността на активите на ФОНДА се включва стойността на всеки един от притежаваните от ФОНДА активи по баланса към датата на изготвянето на оценката. Стойността на активите се изчислява, както следва:

1. Последваща оценка на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България, както и издадените от друга държава членка и трета държава ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на места за търговия при активен пазар, се извършва:

а) по цена "купува" при затваряне на пазара за деня, към който се извършва оценката, обявена в електронна система за ценова информация;
б) по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация, в случай че мястото за търговия не работи в деня, към който се извършва оценката;

2. При невъзможност да се приложи т. 1. се използва методът на дисконтираните парични потоци по посочената в 2.1 буква „з“ формула. Нормата на дисконтиране се определя по един от следни начини:
а) настоящата доходност до падежа на ценните книжа съгласно лихвените характеристики, описани в Проспекта или Меморандума на съответната емисия;
или ако горното е неприложимо по следния метод:
б) 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 “търсена емисия”.
За целта на изчисленията цените на основните емисии се изчисляват по т. 1.

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

а) На основата на осреднени цени на основните емисии се формира крива на дохода;
б) В зависимост от остатъчния срок до падежа на търсената емисия се определя местоположението й 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 й цена, чрез използване на следната формула:

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

където:

P – цената на ценната книга;
F – главницата на ценната книга;
C – годишният купон на облигацията;
n – брой на лихвените плащания за година;
N – общ брой на лихвените плащания;
r – процент на дисконтиране (равен на дохода до падежа);
i – пореден номер на лихвеното плащане.

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

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

3. Последваща оценка на български и чуждестранни акции и права, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия в Република България, се извършва:
3.1. по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия.
3.2. 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.
3.3. ако не могат да се приложат предходните хипотези, цената на акциите, съответно на правата е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня, към който се извършва оценката, за който има сключени сделки. В случай че в предходния 30-дневен период е извършено увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента или е обявено изплащане на дивидент, среднопретеглената цена по изречение първо се коригира със съотношението на увеличение на капитала, съответно на разделяне на акциите или размера на дивидента, ако най-близкият ден през последния 30-дневен период, преди деня към който се извършва 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. При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по предходната т. 3, както и за акциите, които не се търгуват на активни регулирани пазари, последващата оценка се извършва чрез последователно прилагане на следните методи:

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

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

4.1. 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 на обикновените акции в обращение.

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

а) Изчисляване на стойността на акциите на оценяваното дружество чрез умножаване на неговата печалба на акция с пазарен множител. Пазарният множител изразява съотношението между цената на дружество аналог и неговата печалба на акция.
б) Печалбата на дружеството аналог и на оценяваното дружество се определя на базата на финансови отчети, обхващащи най-близкия едногодишен период, считан от последния публикуван финансов отчет. Печалбата на акция се определя като чистата печалба на дружеството се раздели на общия брой акции.
в) Множителят се изчислява на основата на цената на дружество аналог, определена по реда на т.3.
г) Източник на първичната информация за извършване на посочените изчисления са счетоводните отчети на публичните дружества, вписани в регистрите на КФН и БФБ, публикувани на интернет страници на медийни посредници или достоверен източник на информация за съответния чуждестранен регулиран пазар или друго място за търговия.
д) Начин и критерии за определяне на дружество аналог:

- Дружество аналог е такова дружество, което осигурява достатъчно добра база за сравнение спрямо инвестиционните характеристики на оценяваното дружество;
- Изборът на дружества аналози трябва да бъде обоснован чрез сравнителен анализ и оценка на техните характеристики и степента на сходство с характеристиките на оценяваното дружество;
- Дружеството аналог се избира съгласно посочените критерии между дружествата, допуснати до или търгувани на регулиран пазар в държавата по седалището на емитента или на друго място за търговия;
- Критериите, на които задължително трябва да отговаря дружеството аналог, са:

- Сектор от икономиката, в който дружеството оперира;
- Сходна продуктова гама;
- Да има публикувани финансови отчети, даващи възможност да бъде обхванат най-близкия едногодишен период;
- Да има сключени сделки с акциите на дружеството през последния 30-дневен период.

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

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

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

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

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

б) Нетните парични потоци се изчисляват, като прогнозната нетна печалба след лихви и данъци върху печалбата:
- се увеличи с прогнозните разходи за амортизация,
- 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 дивиденти за привилегировани акции.

Използва се следната формула:

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

където:

FCFE – нетни парични потоци за обикновените акционери;
NI – нетна печалба;
Dep – амортизации;
FCInv – инвестиции в дълготрайни активи;
ΔWCInv – промяна в нетния оборотен капитал;
PP – погашения по главници;
PD – дивиденти за привилегировани акции;
ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегировани акции.

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

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

- чрез безрисковия лихвен процент плюс рискова премия:

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

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал;
k_{RF} – безрисков лихвен процент;
RP – рискова премия.

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

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

където:

k_e - цената на финансиране със собствен капитал;
k_{RF} – безрисков лихвен процент;
(k_m - k_{RF}) – пазарна рискова премия;
k_m –очакваната възвращаемост на пазара;
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 – очакван следващ дивидент за една обикновена акция;
P_0 – цена на една обикновена акция;
g - очакван темп на растеж.

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

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

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

Използва се следната формула:

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

,

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;
ΔWCInv – промяна в нетния оборотен капитал;

б) При втория подход се използва следната формула:

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

,

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

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

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

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

където:

WACC – среднопретеглената цена на капитала;

k_e - цената на финансиране със собствен капитал;
k_d е цената на финансиране с дълг, преди да е отчетен данъчният ефект от разходите за лихви;
t - данъчната ставка за фирмата;
k_{ps} - цената на финансиране с привилегировани акции;
E – пазарната стойност на акциите на компанията;
D – пазарната стойност на дълга на компанията;
PS – пазарната стойност на привилегированите акции на компанията.

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

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

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

Формулата, която се използва е:

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

където:

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

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

Формулата, която се използва, е, както следва:

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

където:

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

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

където:

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

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

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

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

$$R = N_n \times P_n,$$

където:

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

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

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

където:

P_n – цена на една нова акция;
P_0 – последна цена на оценка на една „стара” акция;
N_r – брой нови акции за една „стара” акция.

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

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

където:

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

След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на новите акции, последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на 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 на новите акции и цената на една нова акция.

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

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

където:

R – вземане;
N_n – брой на новите акции;

P_0 – последна цена на оценка на една „стара” акция;
N_r – съотношение на сплита.

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

$P = P_0 \times 1 / N_{r,}$

където:

P – цена на нова акция;
P_0 – последна цена на оценка на една „стара” акция;
N_r – съотношение на сплита.

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

5. 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:

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

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

където:

Pr – цената на правото;
Pl – цената на последната оценка на акцията (преди отделянето на правата);
Pi - емисионната стойност на новите акции;
Nr – броят на акциите в едно право.

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

5.1. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 3, последващата оценка на права се извършва, както следва:
5.1.1. при права, издадени във връзка с увеличение на капитала чрез емисия на акции - по цена, представляваща разлика между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 3, съответно т. 4, и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя на акциите в едно право.
5.1.2. 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.

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

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

където:

P – цената на акцията;
Pi – емисионната стойност на една акция;
Pr – стойността на едно право;
Nr – броят акции в едно право.

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

5.2. В случаите, в които се придобиват акции от непублично акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, акциите се признават от датата на регистрацията им в депозитарната институция (от датата на записване на акциите до датата на регистрацията им в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност). Последващата оценка на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място

за търговия се извършва по цена, равна на емисионната стойност на една акция. След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

Предходните правила се прилагат съответно и при записване на акции от непублично акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия, 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. 4.

5.3. В случаите, в които се придобиват акции при учредяване на ново акционерно дружество, акциите се оценяват по емисионната им стойност до датата на допускане на акциите за търговия на съответното място за търговия. След въвеждане за търговия на съответното място за търговия на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар или друго място за търговия.

В случай, че се записват акции при учредяване на ново акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на регулиран пазар или друго място за търговия, 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. 4.

6. Справедливата стойност на дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ и на дялове на национални инвестиционни фондове, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се определя по последната обявена цена на обратно изкупуване, обявена до края на деня, предхождащ деня на оценката.

6.1. Последваща оценка на акции и дялове, издавани от борсово търгувани фондове и други борово търгувани продукти (ETFs, ETNs и ETCs), включително дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ и дялове на национални инвестиционни фондове, при които съществуват ограничения за покупка и обратно изкупуване за определен клас инвеститори и/или определен размер на поръчката, и в резултат на тези ограничения ФОНДЪТ не може да закупи акциите и дяловете директно от издателя и съответно да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, то финансовите инструменти се оценяват:

а) По цена на затваряне на сключените с тях сделки на регулирания пазар на ценни книжа, на който се търгуват дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, за последния работния ден;
б) При невъзможнонст да се приложи т. а) дяловете и акциите на ETFs, ETNs и ETCs се оценяват по последната изчислената и обявена от съответния регулиран пазар индикативна нетна стойност на активите на един дял (iNAV-indicative net asset value);
в) При невъзможност да се приложи начинът на оценка по предходната точка, както и в случай на спиране на обратно изкупуване на дяловете/акциите на ETFs, ETNs и ETCs за период по-дълъг от 30 дни, същите се оценяват по последната определена и обявена от съответния издател нетна стойност на активите на един дял/акция.

7. Справедлива стойност на български и чуждестранни облигации, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар в Република България, както и български облигации, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар в държави членки, се определя:

а) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия.
б) 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 български и чуждестранни облигации в случаите, когато те са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия.
в) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за последния работен ден, ако мястото за търговия не работи в деня, към който се извършва оценката.
г) ако не могат да се приложат предходните хипотези, цената на облигациите е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период, предхождащ деня, към който се извършва оценката, за който има сключени сделки. В случаите, когато се определя справедлива стойност на облигации, по които предстои плащане на лихва, и публикуваната чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки или на цена ”купува” е нетна, справедливата стойност се формира, като към публикуваната цена се прибави дължимият лихвен купон към датата на извършване на оценката.

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

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

където:

AccInt – е натрупаният лихвен купон;
F – главницата (номиналната стойност) на облигацията;
C – годишният лихвен купон;
n – броят на лихвените плащания в годината.
A – изминалите лихво-дни от началото на лихвения период до датата на изчисленията. Дните се изчисляват на база 30 дни в месец или реален брой дни в зависимост от регламентацията в проспекта за съответната емисия.
E – броят дни в текущия лихвения период. Дните се изчисляват на база 360, 364, 365 или 366 дни в годината, или реален брой дни в зависимост от регламентацията в проспекта за съответната емисия.

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

8. При невъзможност да бъде приложен редът по т. 7, б. „а” – „г” при формиране на справедлива стойност на облигации, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар или друго място за търговия, както и за справедлива стойност на облигации, които не се търгуват и не са допуснати до търговия на активни регулирани пазари или други места за търговия, се определя като се отчита стойността на главницата и натрупаната лихва към деня на оценката.

8.1. Справедливата стойност на облигации с нулев купон се определя по формулата по-долу:

$$P = \frac{F}{(1+r)^{(\frac{n}{m})}}$$

където:

P – цената на ценната книга;
F – главницата на ценната книга;
n – брой дни оставащи до падежа;
m – общ брой дни в периода;
r – процентът на дисконтиране (равен на дохода до падежа):

$$r = \left(\frac{FV}{PV}\right)^{1/t} - 1$$

където:

PV – Емисионната стойност на ценната книга;
FV – Главницата на ценната книга;
t – период, който е равен на реален брой дни в периода върху реален брой дни в годината.

8.2. Справедливата стойност на облигации с нулев купон с матуритет над една година се определя по формулата по-долу:
$$P = \frac{F}{(1+r)^{w}}$$

където:

P – цената на ценната книга;
F – главницата на ценната книга;
w-брой години до падежа
r – процентът на дисконтиране (равен на дохода до падежа):

$$r = \left(\frac{FV}{PV}\right)^{1/t} - 1$$

където:

PV – Емисионната стойност на ценната книга;
FV – Главницата на ценната книга;
t – брой години до падежа.

9. Справедлива стойност на български и чуждестранни ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни активни регулирани пазари в чужбина, се определя:

9.1. За ценни книжа, търгувани на регулирани пазари:

а) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично към деня на оценката от места за търговия.
б) 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.
в) по цена на затваряне или друг аналогичен показател, оповестяван публично от места за търговия за последния работен ден, ако мястото за търговия не работи в деня, към който се извършва оценката.
г) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по предходните хипотези оценката се извършва по последна цена на сключена с тях сделка в рамките на последния 30-дневен период.

9.2. Ако не може да се определи цена по реда на точка 9.1 , оценката на конкретния вид ценни книжа се извършва при съответното прилагане на т. 4, т. 5 или т. 8.

В случай, че съгласно настоящите правила последващата оценка на акциите, притежавани от Фонда, следва да се извърши по цена от ден, който е:
- преди деня, от който притежателите на акции нямат право да участват в увеличението на капитала, или
- преди деня на разделяне на акциите на емитента, или
- преди деня, от който притежателите на акции нямат право на дивидент,
то цената на основата на която ще бъде извършена оценката, се коригира със съотношението на увеличение на капитала, съответно на разделяне на акциите или съответно с размера на дивидента.

10. Справедливата стойност на финансови инструменти допуснати до търговия на повече от един регулиран пазар, се определя 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.

11. Справедливата стойност на прехвърляемите ценни книжа и инструменти на паричен пазар, допуснати до или търгувани на места за търговия, в случаите, когато не се провежда търговия на места за търговия в работни за страната дни, е цената на затваряне за деня на последната търговска сесия, предхождащ деня, към който се извършва оценката. В случай че няма сключени сделки в деня на последната търговска сесия, предхождащ деня, към който се извършва оценката, справедливата стойност на тези инструменти 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, към който се извършва оценката. При оценката на дългови ценни книжа се отчита и натрупаната лихва за съответните дни.

12. Справедливата стойност на срочните и безсрочните депозити, парите на каса и краткосрочните вземания се определя към деня, за който се отнася преоценката, както следва:

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

13. Финансовите активи, деноминирани във валута, различна от евро, се преизчисляват в равностойността им в евро, като се използват референтните валутни курсове на еврото към чуждестранните валути, публикувани от Българската народна банка на нейната интернет страница, валидни за деня, за който се отнася оценката.

14. Последващата оценка на инструментите на паричния пазар, допуснати до или търгувани на активен регулиран пазар, се определя съгласно т. 9.1. При невъзможност да се приложат т. 9.1, както и за инструментите на паричния пазар, които не се търгуват на регулиран пазар или друго място за търговия, се използват следните формули:

Стойността на депозитния сертификат се определя по следната формула:

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

където:

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

P_{CD} е стойността на депозитния сертификат;
MV – стойността на депозитния сертификат на падежа;
N – номиналната стойност на депозитния сертификат;
d – брой дни от 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.

15. При взето решение за разпределение на дивидент от дадено дружество, чиито акции фигурират като актив в портфейла на ФОНДА, от първата дата за търговия на акциите на регулиран пазар, на която преобретателят на акциите няма право на дивидент, до датата на изплащане на дивидента (реално постъпление на паричните средства от дивидента по разплащателна сметка на ФОНДА), сумата на брутния дивидент се отнася като вземане.

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

II. ОЦЕНКА НА ПАСИВИ

17. Стойността на пасивите е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса. Задълженията, деноминирани във валута, различна от евро, се преизчисляват в равностойността им в евро, като се използват референтните валутни курсове на еврото към чуждестранните валути, публикувани от Българската народна банка на нейната интернет страница, валидни за деня, за който се отнася оценката. Оценка на пасивите се извършва в съответствие с Международните счетоводни стандарти и счетоводната политика на ФОНДА.

III. ПРОЦЕДУРА ЗА ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НСА, НСА НА ЕДИН ДЯЛ, ЕМИСИОННА СТОЙНОСТ И ЦЕНА НА ОБРАТНО ИЗКУПУВАНЕ НА ДЯЛОВЕТЕ НА ФОНДА

18. Тази процедура се основава на изискванията на закона и Правилата на ФОНДА. Дяловете на Фонда се прехвърлят свободно, без ограничения или условия, при спазване на изискванията на действащото законодателство за разпореждане с безналични финансови инструменти.

18.1. (Нова, приета с реш. на СД от 24.07.2026 г.) Договорният Фонд издава дялове от една единна емисия, без разделяне на класове, подемисии или серии. Всички дялове на Фонда инкорпорират еднакъв обем права върху имуществото на Фонда, участват пропорционално в единния инвестиционен портфейл на Фонда, представляват един и същ финансов инструмент и се идентифицират с един ISIN код.

Управляващото дружество може да прилага различни програми за инвестиране, представляващи предварително определени, обективни и еднакво приложими условия за участие на инвеститорите във Фонда, включително условия относно минимален размер на първоначална или последваща инвестиция, регулярност на вноските, срок на участие, канал за подаване на поръчки, статут на инвеститора и приложими такси, надбавки или отбиви, когато такива са предвидени в тези Правила и Проспекта. Правата на инвеститорите по предвидените инвестиционни програми са еднакви, с изключение на разликата в таксите за обратно изкупуване. Таксите са както следва за:

1. Стандартна програма за инвестиране – 1,50 % от НСА на обратно изкупуваните дялове;
2. Регулярна програма за инвестиране:
   i. при изпълнение на инвестиционната програма в рамките на 36 месеца – 0,00 %;
   ii. при нарушаване на инвестиционната програма – 1,50 % от НСА на обратно изкупуваните дялове;
3. Институционална програма за инвестиране – 0,00 %.

18.2. *(Нова, приета с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Цената на обратно изкупуване на един дял от единната емисия на Договорния фонд е равна на нетната стойност на активите на един дял, намалена с приложимата такса за обратно изкупуване, определена според инвестиционната програма и обективните условия, изпълнени към датата на подаване на поръчката за обратно изкупуване. Различният размер на таксата не създава отделни класове, подемисии, серии, категории или видове дялове.

19. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Депозитарят осъществява общия контрол по спазване на закона, Правилата на Фонда и настоящите Правила при определяне на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА при съответната инвестиционна програма.

20. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Управляващото Дружество осъществява дейността по събиране и анализиране на всички документи и всяка информация, които ще послужат за определянето на нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА при съответната инвестиционна програма, както и за извършването на всички необходими счетоводни операции във връзка с тази дейност.

Лица, определящи и упражняващи контрол при определянето на НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

21. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА при съответната инвестиционна програма се изчисляват от Управляващото Дружество под контрола на Депозитаря при спазване на настоящите Правила. Задължение на Управляващото Дружество е публикуването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на предвидените в Правилата и Проспекта дялове.

Технология за определяне на НСА, НСА на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

22. Нетната стойност на активите на ФОНДА и нетната стойност на активите на един дял се определят всеки работен ден, не по-късно от 15:00 часа на съответния ден при условията и по реда на настоящите Правила, съгласно действащото законодателство, Правилата и Проспекта на ФОНДА.

23. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Управляващото Дружество извършва оценка на портфейла на ФОНДА, определя нетната стойност на активите на ФОНДА, нетната стойност на активите на един дял, и изчислява емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове при съответната инвестиционна програма под контрола на Депозитаря.

24. Емисионната стойност, по която се изпълняват поръчки за покупка на дялове на ФОНДА, се изчислява всеки работен ден и се обявява за емисионна стойност на дяловете. Поръчките за записване на дялове се изпълняват по емисионна стойност, определена в работния ден, следващ датата на поръчката.

25. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Цената на обратно изкупуване, по която се изпълняват поръчки за обратно изкупуване на дялове на ФОНДА при съответната инвестиционна програма, се изчислява всеки работен ден и се обявява за цена на обратно изкупуване. Поръчките за обратно изкупуване на дялове се изпълняват по цена на обратно изкупуване, определена в работния ден, следващ датата на поръчката.

26. *(Изм. с решение на СД от 15.01.2026г. и от 24.07.2026 г.)* Процедура за определяне на нетната стойност на активите на ФОНДА, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване:

✓ до 10:00 часа на следващият работен ден (Т+1) Управляващото Дружество получава от Централен депозитар АД информация относно сделките за продажба и обратно изкупуване на дялове с приключил сетълмент и за броя дялове на ФОНДА в обръщение;

✓ Между 10:00 и 11:00 часа на ден Т+1 се извършва следното:

- определят се активите и цената на активите за деня за който се отнася оценката (ден Т), съгласно настоящите правила;

- извършва се осчетоводяването на всички операции на ФОНДА и преоценката на паричните средства и пасивите, деноминирани във валута, различна от еврото;
- определят се нетната стойност на активите, нетната стойност на активите на един дял и се приема решение относно емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА при съответната инвестиционна програма. Нетната стойност на активите на един дял се определя като нетната стойност на активите на ФОНДА се раздели на броя на дяловете в обръщение в момента на това определяне. Емисионната стойност е равна на НСА на един дял. Цената на обратно изкупуване е равна на НСА на един дял. Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се закръглят до четвъртото число след десетичния знак.

✓ до 12:00 часа на деня Т+1 се изпраща на Депозитаря изчислената нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА, както и на цялата информация за определянето им, включително за броя на продадените и обратно изкупени дялове с приключил сетълмент;
✓ до 14:00 часа се изчаква потвърждение от Депозитаря за правилността на така изчислените нетна стойност на активите, нетна стойност на активите на един дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА при съответната инвестиционна програма(при констатирани нарушения се извършват корекции на несъответствията);
✓ до 15:00 часа на съответния ден на деня Т+1 завършва процеса по определяне на нетната стойност на активите отнасяща се за деня Т.

27. До края на работния ден, в който се извършва изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА Управляващото Дружество обявява тези данни:

✓ на всички "гишета", на които се приемат поръчките за продажба и обратно изкупуване на дялове и се осъществяват контактите с инвеститорите и притежателите на дялове във ФОНДА;
✓ на Интернет страницата на Управляващото Дружество;
✓ на интернет страницата на БАУД: www.baud.bg.

28. Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се обявяват на обществеността по подходящ начин, посочен в проспекта.

29. Цялостната документация и информация, свързана с определяне на НСА на Фонда и нетната стойност на един дял се съхранява на хартиен и/или магнитен носител.

30. Източник на тази информация са регулираните пазари – "Българска фондова борса" АД, многостранни системи за търговия и чуждестранни регулирани пазари, на които се търгуват финансови инструменти и др.

31. Управляващото дружество систематизира, класифицира и посочва използваните източници на информация.

32. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Управляващото Дружество използва програмен продукт при изчисляване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване дялове при съответната инвестиционна програма. Програмният продукт е свързан със счетоводната система на ФОНДА, което позволява залагане на макети за осчетоводяване на различните операции и последващо автоматично генериране на счетоводните записи, които се приемат в счетоводната система. Този тип свързаност елиминира двойното въвеждане на информация, както и допринася за избягването на грешки при повторно

въвеждане. Програмният продукт е с различни нива на достъп, което гарантира защита на данните при изчисляване на НСА. Програмата съхранява данните, свързани с изчисляване на НСА, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете при съответната инвестиционна програма и позволява проверката им за предходни периоди.

33. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Цялата документация и информация, използвана за определяне на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове при съответната инвестиционна програма се съхранява на хартиен и/или магнитен носител от управляващото дружество минимум 5 години. Поради опасност от загубване по технически причини, тя се съхранява и на втори магнитен носител.

IV. ОРГАНИЗАЦИЯ НА ДЕЙНОСТТА ПО ОЦЕНКА НА ПОРТФЕЙЛА И ОПРЕДЕЛЯНЕ НА НСА НА ФОНДА

34. Управляващото Дружество отговаря за приемането, изменението и допълнението на настоящите Правила. Управляващото Дружество осъществява контрол за спазването и прилагането на Правилата от всички лица, които участват в изчисляването на нетната стойност на активите, включително и Депозитаря.

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

- Управляващото Дружество разглежда редовно отчетите на Депозитаря и всички документи и информация, свързани с изпълнението на договорите с Депозитаря, като може да поиска от Депозитаря допълнителни документи, сведения и разяснения;
- при установяване на системно и/или сериозно нарушение на методите или Процедурата за определяне на НСА, описани в настоящите Правила, или на контрола върху тях, предприема съответните действия спрямо Депозитаря, включително за прекратяване на Договора за депозитарни услуги;
- При установяване на нарушение на задължението на Депозитаря да контролира изчисляването на нетната стойност на активите на ФОНДА предприема действия по търсене на отговорност спрямо него, освен в случаите, когато Депозитарят не носи отговорност.

36. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Управляващото Дружество взема решенията, свързани с определяне на НСА, НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове при съответната инвестиционна програма съгласно действащото законодателство, Правилата и Проспекта на ФОНДА, и настоящите Правила. Управляващото Дружество определя стойността на активите, и събира и анализира данните, необходими за осъществяване на тази дейност. То отговаря и за получаването на пазарните котировки, броя на дяловете в обръщение и валутния курс за целите на изчисляване на нетната стойност на активите. Управляващото Дружество извършва и всички счетоводни операции във връзка с преоценката на активите.

37. *(Изм. с реш. на СД от 24.07.2026 г.)* Депозитарят контролира изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА при съответната инвестиционна програма от страна на управляващото дружество да се извършва в съответствие със ЗДКИСДПКИ, актовете по прилагането му, Правилата и Проспекта на ФОНДА и настоящите Правила. Депозитарят проверява извършената оценка и определената нетна стойност и уведомява писмено Управляващото Дружество за резултата от проверката до 14:00 часа в деня на оценката. В случай на констатирано нарушение, Депозитарят уведомява Управляващото Дружество до 14:00 часа в деня на оценката и изисква отстраняване на несъответствията. При

констатирано нарушение в изчисляването на НСА на един дял, Депозитарят незабавно уведомява Управляващото дружество и внася корекции в емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Депозитарят изпълнява това свое задължение преди обявяване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на ФОНДА при съответната инвестиционна програма.

V. БАЗИСНИ ПРАВИЛА ЗА ИЗБЯГВАНЕ НА КОНФЛИКТИ НА ИНТЕРЕСИ И ЗА ОСИГУРЯВАНЕ НА ЗАЩИТА СРЕЩУ РАЗКРИВАНЕТО НА ВЪТРЕШНА ИНФОРМАЦИЯ

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

38.1. Разпределение на функциите и правомощията между Управляващото Дружество, инвестиционния посредник и Депозитаря:

- Управляващото Дружество сключва договор с инвестиционен посредник, който изпълнява нарежданията на Управляващото Дружество за изпълнение на инвестиционни нареждания;
- Управляващото Дружество сключва договор с Депозитаря за съхранение на паричните средства и финансови инструменти на ФОНДА.

38.2. Конфликт на интереси е ситуация, която възниква във връзка с предоставяните от Управляващото дружество услуги и може да накърни интереса на инвеститорите в дялове на ФОНДА. Такава ситуация би била налице, когато интересите на лицата/колективните инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност Управляващото дружество управлява и ФОНДА могат да влязат или са влезли в противоречие един с друг.

39. При установяване на видовете конфликти на интереси, които възникват в резултат от предоставяните от Управляващото дружество услуги и наличието, на които може да увреди интереса на инвеститорите в дялове на ФОНДА, Управляващото дружество 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 Управляващото дружество услуги или по друг начин:

39.1. има възможност да реализира финансова печалба или да избегне финансова загуба за сметка на ФОНДА;
39.2. има интерес от резултата от предоставяната услуга или от осъществяваната сделка за сметка на ФОНДА, който е различен от интереса на лицето от този резултат;
39.3. има финансов или друг стимул да предпочете интереса на друго лице/колективна инвестиционна схема или група от лица/колективни инвестиционни схеми, чиито портфейли или дейност Управляващото дружество управлява пред интереса на ФОНДА;
39.4. получава или ще получи от лице, различно от ФОНДА, 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.

40. С оглед избягването на конфликти на интереси, служителите на Управляващото дружество, са длъжни да спазват следните основни принципи и правила:

40.1. предимство на интересите на ФОНДА пред собствените интереси на Управляващото дружество, интересите на членовете на СД, лицата, на които е възложено оперативното управление на Управляващото дружество и на всички други лица, които работят по договор за УД;
40.2. полагане на всички възможни усилия за извършване на дейност при най-добри условия за ФОНДА;

40.3. безконфликтност – Управляващото дружество, съответно негов служител, не трябва да се поставя в позиция, при която неговите интереси ще се сблъскат с интересите на ФОНДА, а ако това се случи, винаги следва да се отдава предимство на интереса на ФОНДА;
40.4. 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;
40.5. стриктно спазване на законовите изисквания от страна на всички лица, участващи в процеса на организиране и управление на ФОНДА и контрола върху тази дейност, в съответствие с компетенциите им, предвидени в закона;
40.6. спазване на вътрешните правила за дейността на Управляващото дружество, които определят и начина на съхранение на наличната информация и гарантират защита срещу разкриването й;
40.7. стриктно спазване на разпоредбите, включени в правилата за личните сделки, приети от Управляващото дружество;
40.8. разделение на функциите между отделните служители и отдели;
40.9. осигуряване на независимост и обективност при изпълнение на преките задължения на служителите в областите на техните компетенции;
40.10. 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;
40.11. служителите се задължават да информират Ръководителя на отдел „Нормативно съответствие" за всички възможни и потенциални конфликти на интереси.

41. *(Изм. с решение на СД от 15.01.2026г.)* Вътрешна информация е конкретна информация, която не е публично огласена, отнасяща се пряко или непряко до дяловете на ФОНДА, ако публичното й огласяване може да окаже съществено влияние върху цената им Вътрешната информация включва:

41.1. *(Изм. с решение на СД от 15.01.2026г.)* 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 ФОНДА;

41.2. информация, която обичайно се използва от инвеститорите при вземането на решение за инвестиране в даден финансов инструмент;

41.3. *(Изм. с решение на СД от 15.01.2026г.)* по отношение на лицата, които изпълняват нареждания относно дялове на Фонда, 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 Фонда и която, ако бъде огласена публично, може да окаже съществено влияние върху цената на дяловете.

41.4. Вътрешната информацията има качеството „вътрешна" до публичното й оповестяване.

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

42.1. разкрива вътрешната информация на друго лице, освен ако разкриването й се извършва при обичайното упражняване на неговата служба, професия или задължения;

42.2. препоръчва или да убеждава друго лице въз основа на вътрешна информация да придобива или да прехвърля дялове на Фонда;

42.3. манипулира пазара на финансови инструменти.

Горните забрани 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.

43. 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 притежателите на дялове на Фонда, както и всички други факти и обстоятелства, представляващи търговска тайна, които са узнали при изпълнение на служебните и професионалните си задължения. За тази цел, при встъпване в длъжност или започване на дейност за Управляващото дружество, лицата по предходното изречение подписват декларация за спазване на конфиденциалност.

44. Освен на Комисията за финансов надзор (КФН), заместник – председателя, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност" и оправомощени длъжностни лица от администрацията на КФН за целите на контролната им дейност и в рамките на заповедта за проверка, Управляващото дружество могат да дават сведения по чл. 43 на този раздел само:

- със съгласие на съответния притежател на дялове; или
- по реда на дял втори, глава шестнадесета, раздел IIIа от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс, или
- по решение на съда, издадено при условията и по реда на чл. 91, ал. 2 и 3 от Закона за пазарите на финансови инструменти.
- по искане на оправомощените лица и в случаите, предвидени в чл. 91, ал. 4, 5 и 6 от ЗПФИ;

VI. ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

§1. Настоящите Правила могат да бъдат изменени, допълнени или заменени по решение на Съвета на директорите на Управляващото Дружество, което влиза в сила след одобрение от заместник-председателя, ръководещ управление „Надзор на инвестиционната дейност".

§2. Настоящите Правила са приети с Решение на Съвета на директорите на Управляващото Дружество ЕФ Асет Мениджмънт АД по Протокол № 377/11.11.2025г. и последващо изменени с решение на СД от 15.01.2026г. и от 24.07.2026 г.

§3. Настоящите Правила влизат в сила след получаване на одобрение от компетентния орган по ЗДКИСДПКИ.

за УД "ЕФ Асет Мениджмънт" АД,
действащо от името и за сметка на
Договорен фонд "ЕФ Таргет":

_____
Иван Овчаров,
Изпълнителен директор

_____

Ивелина Иванова,
Прокурист