

**ПРАВИЛА ЗА ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА
на Договорен фонд „Експат Природни Ресурси“**

съгласно Наредба № 44/2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове

Тези правила уреждат организационната структура и нивата на отговорност по управлението на риска в „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД (Управляващото дружество), както и правилата и процедурите за установяване, оценяване, управление и наблюдение на рисковете, на които е изложен Договорен фонд „Експат Природни Ресурси“ (Фондът).

I. ОСНОВНИ ПОЛОЖЕНИЯ

Чл. 1. Настоящите правила описват начините и моделите за идентифициране, измерване, анализ и управление на рисковете, свързани с портфейла на Фонда в съответствие с рисковия му профил.

Чл. 2. (1) Рисковият профил на Фонда е определен в инвестиционната му политика. Правилата за оценка и управление на риска са част от инвестиционната политика, включваща и ограниченията за състава и структурата на активите на Фонда, описани в Правилата на Фонда.

(2) Целта на Фонда е постигане на максимална абсолютна доходност, при поемане на висок риск, като се инвестира във финансови инструменти на световните пазари.

Чл. 3. (1) Управляващото дружество идентифицира и измерва всички рискови фактори, свързани с отделните позиции в портфейла на Фонда, след което измерва общата експозиция на портфейла към тези фактори и взема решения за управление на рисковете на портфейлно ниво.

(2) При управлението на риска Фондът цели максимална оптимизация на инвестиционните резултати.

II. ОРГАНИЗАЦИОННА СТРУКТУРА

Чл. 4. (1) Организационната структура в Управляващото дружество, свързана с управлението на риска, е тристепенна и включва:

а. Съвет на директорите;

б. Изпълнителен директор;

в. Служители, работещи по договор в Управляващото дружество, а именно: служителите от отдел „Управление на риска“, служители от отдел „Вътрешен контрол и нормативно съответствие“, служители от отдел „Сетълмент и административно обслужване“ и служители от отдел „Счетоводство“, във връзка с наблюдение на процеса по събиране, обработване и представяне на достоверна, систематизирана и навременна информация за степента на риск, на която са изложени колективните инвестиционни схеми и алтернативните инвестиционни фондове, управлявани от Управляващото дружество.

(2) В случай на промяна на организационната структура, определена в ал. 1, следва да се гарантира спазването на основния принцип за разделянето на отговорностите между служителите с цел предотвратяване конфликти на интереси.

Чл. 5. Съветът на директорите има следните отговорности, свързани с оценката и управлението на риска:

- а. приема правила за оценка и управление на риска и следи за актуализирането им;
- б. следи за спазването на Правилата за оценка и управление на риска и участва активно в този процес;
- в. контролира рисковите фактори за Фонда чрез обсъждане на доклади, внесени от изпълнителния директор и други служители, и взема решения в границите на правомощията си;
- г. извършва ежегоден преглед на политиките и стратегиите за управление на рисковете;
- д. определя рисковата политика на Фонда;
- е. взема решения за кадрово, софтуерно и друго осигуряване на дейностите по управление на риска на Фонда;

Чл. 6. Изпълнителният директор на Управляващото дружество има следните отговорности, свързани с оценката и управлението на риска:

- а. организира работата по правилното и точно прилагане на приетите от Съвета на директорите правила по оценка и управление на риска;
- б. създава организация на работа, която осигурява спазването на определените лимити и ниво на риск;
- в. следи за съответствие на използваните от съответните служители процедури по измерване, наблюдение и оценка на риска с приетите от Съвета на директорите вътрешнофирмени документи;
- г. взема решения за кадрово, материално-техническо и методическо осигуряване на дейностите по оценка и управление на риска.

Чл. 7. (1) Отдел „Управление на риска“ действа независимо от другите отдели в Управляващото дружество, отчита се пряко пред Съвета на директорите и има следните отговорности по управлението на риска:

- а. разработва и прилага системата за управление на риска на Фонда;
- б. изпълнява правилата и процедурите по управление на риска;
- в. гарантира съответствието с одобрената вътрешна система за ограничаване на риска на Фонда, включително с нормативно определените лимити за стойността на общата рискова експозиция и риска на насрещната страна;
- г. консултира Съвета на директорите на Управляващото дружество относно определянето на рисковия профил на Фонда;
- д. докладва редовно пред Съвета на директорите на Управляващото дружество относно:
 - i) съответствието между текущото ниво на риск, на което е изложен Фонда, и одобрените рискови профили на Фонда;
 - ii) съответствието на Фонда с вътрешната му система за ограничаване на риска;
 - iii) адекватността и ефективността на процеса за управление на риска и по-специално дали са предприети подходящи коригиращи мерки в случаите, когато са констатирани недостатъци;
- е. докладва редовно пред Съвета на директорите на Управляващото дружество за текущото ниво на риск, на което е изложен Фондът и за текущите или предвиждани

нарушения на ограниченията, като по този начин се осигурява предприемането на навременни и подходящи действия;

ж. контролира спазването на установените от Съвета на директорите лимити и уведомява Изпълнителния директор и другите представляващи Управляващото дружество при надвишаване на утвърдените лимити;

з. служителите в отдела за управление на риска трябва да притежават подходяща квалификация за изпълнение на възложените им дейности.

(2) Управляващото дружество осигурява на отдел „Управление на риска“ съответните правомощия и достъп до цялата информация, необходими за изпълнение на функциите му по ал. 1. При достигане или превишаване на лимити портфейлът на Фонда се реструктурира по предложение на отдел „Управление на риска“, съгласувано с отдел „Управление на портфейли“. Отдел „Сетълмент и административно обслужване“ осигурява информация за оценка на кредитния и сетълмент рискове. Отдел „Счетоводство“ осигурява информация за промени в Закона за счетоводството и най-добрите практики за оценка на активи. Отдел „Вътрешен контрол и нормативно съответствие“ информира за законови промени и тяхното отражение върху дейността на Фонда.

III. ИДЕНТИФИКАЦИЯ И ИЗМЕРВАНЕ НА РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ДЕЙНОСТТА И ИНВЕСТИЦИИТЕ

Чл. 8. (1) Процесът по установяването, управлението и наблюдаването на рисковете има за цел да намали влиянието на външните и вътрешните рискови фактори върху инвестициите, включително на рисковете, произтичащи от макроикономическата среда.

(2) Процедурите за управление на риска включват:

- а. идентификация на риска;
- б. оценка на риска;
- в. избор на стратегия по отношение на риска;
- г. избор на начини за намаление степента на риска;
- д. контрол нивото на риска.

Чл. 9. (Изм. с Реш. на СД № 377/21.06.2022 г., изм. с Реш. на СД № 436/18.12.2025 г.)

Рисковите фактори, които оказват влияние върху инвестициите на Фонда, са:

а. пазарен риск – възможността да се реализират загуби поради неблагоприятни изменения в цените на ценни книжа, пазарните лихвени проценти, валутни курсове и други. Този пазарен риск засяга нетната стойност на активите на Фонда, която варира в резултат на промените на пазарните цени на ценните книжа, в които Фондът е инвестирал. В случай на висока пазарна волатилност, включително големи дневни движения, представянето на Фонда може бъде силно волатилно. Компонентите на пазарния риск са:

- i) лихвен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга поради изменение на нивото на лихвените проценти;
- ii) валутен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга или депозит, деноминирани във валута, различна от евро, поради изменение на курса на обмяна между тази валута и евро;
- iii) ценови риск, свързан с покупки на дялови ценни книжа за покриване на задължения по договори за вземане на заем на ценни книжа – рискът от

намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени;

iv) ликвиден риск, свързан с възможността от загуби или пропуснати ползи от наложителни или принудителни покупки на активи при неблагоприятни пазарни условия (като например високо търсене при наличието на свръхтърсене).

v) инфлационен риск, представляващ вероятност от повишаване на общото равнище на цените в икономиката, вследствие на което намалява покупателната способност на местната валута – евро. Инфлационните процеси водят до намаление на реалната доходност, която получават инвеститорите.

б. кредитен риск – възможността от намаляване на стойността на позицията в един финансов инструмент при неочаквани събития от кредитен характер, свързани с емитентите на финансови инструменти, насрещната страна по борсови и извънборсови сделки, както и държавите, в които те извършват дейност. Кредитният риск бива три вида: контрагентен, сетълмент и инвестиционен риск.

в. операционен – възможността да се реализират загуби, свързани с грешки или несъвършенства в системата на организация, недостатъчно квалифициран персонал, неблагоприятни външни събития от нефинансов характер, включително правен риск;

г. риск от концентрация – възможността от загуба поради неправилна диверсификация на експозиции към емитенти, групи свързани емитенти, емитенти от един и същ икономически отрасъл или географска област, или възникнал от една и съща дейност, което може да причини значителни загуби, както и рискът, свързан с големи непреки кредитни експозиции.

д. системни рискове – зависят от общите колебания в икономиката и пазарите като цяло и могат да се разделят на макроикономически, лихвен, валутен, инфлационен, политически, нормативен, непредвидими събития. Управляващото дружество не може да влияе върху системните рискове, но ги отчита и се съобразява с тях.

е. риск при корпоративни събития – непредвидими промени от издателя на финансов инструмент, на корпоративно събитие, което вече е било обявено, въз основа на което е базирал своята оценка на корпоративното събитие, може да се отрази негативно на нетната стойност на активите на Фонда.

ж. базисен риск – вероятност за разширяване на спреда между пазарната и фючърсната цена на базовия инструмент.

з. други рискове – инвестициите във Фонда са изложени на риск от затваряне на борсата, политически риск, волатилност, липса на ликвидност на борсата.

IV. ПАЗАРЕН РИСК

Чл. 10. Управляващото дружество прилага краткосрочна и дългосрочна стратегия за управление на пазарния риск.

Чл. 10а.

(1) Управляващото дружество измерва **лихвения риск** на финансови инструменти, които са базирани на лихвени проценти, чрез изчисляването на модифицирана дюрация. Формулата се намира в Приложение 1, формула 1.

(2) Дюрацията е основната мярка за чувствителността на дадена ценна книга към изменението на нивото на лихвените проценти. УД използва метода на модифицираната дюрация, за да измери лихвения риск, свързан с всяка ценна книга, базирана на лихвен процент като облигации, лихвени суапи, фючърси, базирани на лихвени проценти, и

фючърси, базирани на облигации. УД прилага краткосрочна и дългосрочна стратегия за управление на лихвения риск.

(3) Дългосрочната стратегия за управление на лихвения риск включва определяне на целеви стойности на чувствителността на портфейла към изменението на нивото на лихвените проценти, съгласно инвестиционните цели и политика на Фонда.

(4) Краткосрочната стратегия включва ежедневно/ежеседмично определяне на чувствителността на дадена ценна книга към изменението на нивото на лихвените проценти.

(5) Управляващото дружество измерва **пазарния риск**, вкл. общата рискова експозиция на Фонда посредством метода на поетите задължения (the commitment approach) съгласно Насоките на CESR за измерване на риска и изчисляване на общата рискова експозиция и риска на насрещната страна при колективните инвестиционни схеми (CESR/10-788).

Чл. 11. Управляващото дружество измерва **валутния риск** за всяка валута, различна от евро. Валутният риск се измерва чрез използване на историческата волатилност на курса на съответната валута към евро спрямо нетната валутна експозиция.

Чл.12. (1) Управляващото дружество прилага краткосрочна стратегия за управление на ценовия риск, свързан с инвестиции във финансови инструменти, като измерва и анализира получените резултати чрез един от приложимите за съответния пазар на ценни книжа количествени методи:

а. историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение;

б. при невъзможност за прилагане на буква „а“, Управляващото дружество използва стандартното отклонение като заместител при цялостния анализ на портфейлите.

(2) Общият риск на портфейла се измерва чрез историческата волатилност на цената на дяловете/акциите, измерена чрез стандартно отклонение.

(3) Дългосрочната стратегия за управление на ценовия риск включва:

а. оценка на приложимостта и ефективността на използваните методи за измерване на ценовия риск;

б. изготвяне на предложения до Съвета на директорите на Управляващото дружество при установяване на необходимост от промяна на използваните методи за измерване на ценовия риск.

Чл.13. Ръководителят на отдел „Управление на риска“ следи ежедневно ограниченията на инвестициите по групи финансови инструменти, описани в Правилата на Фонда. Всяко преминаване на ограниченията по предходното изречение се документира от отдела за управление на риска и се докладва на Съвета на директорите на Управляващото дружество за предприемане на коригиращи действия.

Чл. 14. Управляващото дружество провежда най-малко веднъж годишно стрес-тестове, свързани с ликвидността, които му дават възможност да оцени и наблюдава ликвидния риск на управлявания фонд. Извършват се до 15-то число всеки първи месец от годината, или по-често по преценка на Управляващото дружество, ако пазарните обстоятелства го налагат. Чрез анализ на чувствителността и/или бек-тестване се измерва евентуалното изменение на стойността на дадена ценна книга при обичайни и/или извънредни условия. В срок от 30 дни след приключване на проведените стрес-тестове Управляващото дружество уведомява заместник-председателя за резултатите от него, както и за предприетите действия за промяна на процедурите за управление на ликвидността, ако такива са необходими.

V.КРЕДИТЕН РИСК И РИСК НА НАСРЕЩНАТА СТРАНА

Чл. 15. Кредитният риск е общо рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неочаквани събития от кредитен характер, свързани с емитентите на ценни книжа, насрещната страна по борсови и извънборсови сделки, както и неочаквани събития в държавите, в които те извършват дейност.

Чл. 16. Управляващото дружество разглежда три основни вида кредитен риск:

а. контрагентен риск е рискът от неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки.

б. сетълмент риск е рискът, възникващ от възможността Фонда да не получи насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като той е изпълнил задълженията по дадени сделки или договори към този контрагент. Управляващото дружество измерва този риск чрез стойността на всички неприключили сделки с една насрещна страна като процент от стойността на управлявания портфейл. Не се включват сделките, сключени при условие на сетълмент DVP (доставка срещу плащане) и на пазари с функциониращ клирингов механизъм.

в. инвестиционен кредитен риск е рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена дългова ценна книга поради кредитно събитие при емитента на този инструмент. Кредитно събитие е обявяване в несъстоятелност, неплатежоспособност, съществена промяна в капиталовата структура, намаляване на кредитния рейтинг и др. Управляващото дружество извършва качествен и количествен кредитен анализ на базата на:

- i) финансовите отчети на емитента;
- ii) капиталовата структура на емитента;
- iii) обезпечението на емисията – в случаите, когато емисията е обезпечена;
- iv) управлението и репутацията на емитента.

Чл. 17. Лимитите за сделки и нивата на риск, **свързани с кредитния риск**, се одобряват и преразглеждат на тримесечие от Съвета на директорите по предложение на отдела за управление на риска. Управляващото дружество се стреми да редуцира кредитния риск чрез анализ на финансовото състояние на контрагентите на Фонда и мониторинг на цялостната им дейност, доколкото това е възможно и практически приложимо.

Чл. 18. (1) Управляващото дружество прилага краткосрочна и дългосрочна стратегия за управление на кредитния риск и риска на насрещната страна.

(2) Краткосрочната стратегия за управление на кредитния риск и риска на насрещната страна включва:

а. текуща и последваща оценка на кредитния риск на дълговите финансови инструменти в портфейла на Фонда чрез качествен и количествен анализ на базата на финансовите отчети на емитента, обезпечението на емисията, управлението и репутацията на емитента или използване на присъдения му външен кредитен рейтинг за целите на оценката;

б. текуща и последваща оценка на кредитния риск на насрещната страна по извънборсови сделки посредством качествен и количествен анализ на базата на финансовите отчети на контрагентите по извънборсови сделки, предоставеното обезпечение (в случай на наличие на такова), управлението и репутацията на съответния контрагент или използване на присъдения му външен кредитен рейтинг;

в. проследяване стойността и честотата на неприключилите сделки с даден контрагент;

г. ежедневен контрол спазването на законовите и приетите вътрешни лимити за концентрация към кредитен риск;

д. постоянно наблюдение на развитието и взаимовръзките между пазарите и икономиката, което улеснява идентифицирането на потенциални рискове от концентрации на кредитен риск (както на ниво група, така и на самостоятелна основа) и факторите, които ги предизвикват.

(3) Дългосрочната стратегия за управление на кредитния риск и риска на насрещната страна включва:

а. изграждане на адекватни системи за управление на информацията, които да позволяват идентифициране на концентрации на кредитен риск и риск на насрещната страна;

б. определяне на вътрешни лимити за концентрация на кредитен риск в съответствие с инвестиционните цели и политика на Фонда, при необходимост и по преценка на отдел „Управление на риска“ и отдел „Управление на портфейли“;

в. реструктуриране на портфейла на Фонда в случаите на установен риск от влошаване платежоспособността на даден емитент или контрагент или група емитенти или контрагенти, установена прекомерна концентрация на кредитен риск и др. Портфейлът на Фонда се реструктурира по предложение на отдел „Управление на риска“, съгласувано с отдел „Управление на портфейли“.

VI. ОПЕРАЦИОНЕН РИСК

Чл. 19. (1) Управляващото дружество определя краткосрочна и дългосрочна стратегия при управлението на операционните рискове, които възникват при управлението на дейността и портфейлите на националните договорни фондове, вкл. на Фонда.

(2) Дългосрочната стратегия включва изготвянето и прилагането на правила за организация на дейността на Фонда и идентифицирането на основните видове операционни рискове, съгласно инвестиционните цели и политика на Фонда.

(3) Краткосрочната стратегия за управление на оперативните рискове от чл. 20, ал. 2 включва прилагането на набор от мерки за намаляване на операционния риск, както следва:

а. Стратегия за управление на рисковете свързани с персонала:

i) изготвяне на ясно дефинирани вътрешни правила относно правата и задълженията на служителите;

ii) изготвяне на ясно дефинирани вътрешни правила за достъп до информационните системи и бази данни на Управляващото дружество;

iii) провеждане на регулярни обучения на персонала по теми свързани с:

- финансова теория и практика
- управление на риска
- нормативната база, имаща отношение към дейността на Фонда
- информационни технологии и сигурност

iv) провеждане на регулярни срещи между отделните звена на Управляващото дружество за обмяна на опит, впечатления и препоръки, по отношение на източниците на риск и търсене на решения за управлението и минимизирането им;

v) провеждане на ежегодни събеседвания и оценка на персонала.

б. Стратегия за управление на технологичните рискове:

i) архивиране на информационната система на Фонда;

ii) изготвяне на процедура за възстановяване на работоспособността на информационната система на Управляващото дружество;

iii) организиране и управление на достъпа на потребителите до информационната система на Управляващото дружество:

- дефиниране на различни класове информация, съхранявана в Управляващото дружество
- дефиниране на нива на достъп на служителите на Управляващото дружество според длъжностната им характеристика.

в. Стратегия за управление на рисковете свързани с обкръжаващата среда:

i) осигуряване на достъп до актуална база данни с нормативната регламентация, имаща отношение към дейността на Фонда;

ii) използване на външни консултанти и юридическа кантора за имплементиране на нормативните изисквания спрямо дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;

iii) вземане на активно участие в публичните обсъждания по отношение планирани промени в нормативната уредба, касаеща дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда.

г. Стратегия за управление риска от физическо вмешателство:

i) сключване на договор с охранителна фирма за осъществяване на 24-часово наблюдение и контрол на помещенията, в които се намират технологичните средства и архивите на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;

ii) осъществяване на профилактика на регулярна база на въведените системи за наблюдение и контрол;

iii) разработване на процедура за евакуация на служителите в случаите на непосредствено физическо вмешателство в дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;

iv) изготвяне на процедура за докладване на инциденти.

д. Оперативните рискове могат да бъдат:

i) вътрешни – свързани с организацията на работата на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;

ii) външни – свързани с макроикономически, политически и други фактори, които оказват и/или могат да окажат влияние върху дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда.

(4) Вътрешни оперативни рискове са, без да се ограничават до:

- i) рискове, свързани с персонала;
- ii) технологичен риск.

(5) Външни оперативни рискове са, без да се ограничават до:

- i) риск на обкръжаващата среда;
- ii) риск от физическо вмешателство.

Чл. 20. (1) Оценката на оперативните рискове, свързани с дейността на управляваните от Управляващото дружество национални договорни фондове, се извършва от отдел „Управление на риска“.

(2) Рисковете, свързани с дейността на националните договорни фондове, се оценяват с една от следните оценки:

- а. нисък риск – когато всички рискове са покрити с адекватни контролни процедури с висока ефективност и липсват или са налице незначителни отклонения;
- б. среден риск – когато всички рискове са покрити в известна степен с контролни процедури с недостатъчна ефективност;
- в. висок риск – когато не всички рискове са покрити с контролни процедури и/или процедурите на предварителния контрол липсват или не действат ефективно, в резултат на което е нарушено спазването на принципите за добро управление и прозрачност.

Чл. 21. (1) Рискове, свързани с персонала, са рисковете от загуби, свързани с възможността от грешки, недобронамереност или недостатъчна квалификация.

(2) Краткосрочната стратегия включва следните методи за управление на рисковете, свързани с персонала:

- а. ясно дефиниране на правата и задълженията на служителите в Правилата за вътрешната организация и вътрешния контрол на Управляващото дружество;
- б. ясно дефинирани вътрешни правила за достъп до информационните системи и бази данни на Управляващото дружество;
- в. регулярни обучения на персонала по теми, свързани с:
 - i) финансова теория и практика;
 - ii) управление на риска;
 - iii) нормативната база, имаща отношение към дейността на националните договорни фондове;
 - iv) информационни технологии и сигурност;
 - v) други.
- г. регулярни срещи между различните отдели на Управляващото дружество за обмяна на опит, впечатления и препоръки по отношение на източниците на риск и търсене на решения за управлението и минимизирането им;
- д. ежегодни събеседвания и оценка на персонала;
- е. поддържане на отворена комуникация между различните отдели в Управляващото дружество.

Чл. 22. (1) **Технологичен риск** – рисковете, свързани със загуби, обусловени от несъвършенството на използваните технологии – неадекватност на провежданите операции, липса на прецизност на методите на обработка на данните, ниско качество на използваните данни.

(2) Методи за управлението на технологичните рискове:

- а. архивиране на информационната система на Управляващото дружество;
- б. процедура за възстановяване на работата на информационната система на Управляващото дружество;
- в. организация и управление на достъпа на потребителите до информационната система на Управляващото дружество;
 - i) дефиниране на различни класове информация, съхранявана в Управляващото дружество;

- ii) дефиниране на нива на достъп на служителите на Управляващото дружество според длъжностната им характеристика.

Чл. 23. (1) Риск на обкръжаващата среда – рисковете, свързани с възможните загуби причинени от изменения в средата от нефинансов характер, в която оперира Управляващото дружество – изменения в законодателството, политически изменения, както и изменения в данъчната система.

(2) Методи за управление на рисковете, свързани с обкръжаващата среда:

- а. поддържане на актуална база данни с нормативната уредба, отнасяща се до дейността на националните договорни фондове;
- б. използване на външни консултанти, вкл. правни, в случай на необходимост за прилагане на нормативните изисквания към дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на националните договорни фондове;
- в. вземане на активно участие в публичните обсъждания по отношение промени в нормативната уредба, касаеща дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на националните договорни фондове.

Чл. 24. (1) Риск от физическо вмешателство – това са рисковете, водещи до загуби вследствие на непосредствено физическо вмешателство в дейността на Управляващото дружество – грабеж, терористичен акт, непозволено проникване в информационната система на Управляващото дружество.

(2) Методи за управление на риска от физическо вмешателство:

- а. сключване на договор с охранителна фирма за осъществяване на 24-часов наблюдение и контрол на помещенията, в които се намират технологичните средства и архивите на Управляващото дружество във връзка с управлението на национални договорни фондове;
- б. профилактика на регулярна база на въведените системи за наблюдение и контрол;
- в. разработване на процедура за евакуация на служителите в случаите на непосредствено физическо вмешателство в дейността на Управляващото дружество;
- г. процедура за докладване на инциденти.

VII.ЛИКВИДЕН РИСК

Чл. 25. (1) Управляващото дружество следи и анализира ликвидния риск на база исторически данни за входящи и изходящи парични потоци, свързани с дейността на Фонда.

(2) Този анализ на Фонда служи за определяне на минималния праг от пари и парични еквиваленти в портфейла му, който може да е по-висок от нормативно установените изисквания.

(3) Фондът е длъжен да инвестира в ликвидни прехвърляеми ценни книжа и други ликвидни финансови активи, както и да поддържа такава структура на активите и пасивите, която да му позволява да изпълнява във всеки момент задълженията си по обратното изкупуване на дяловете.

(4) Управляващото дружество управлява ликвидния риск съгласно Правилата за поддържане и управление на ликвидните средства и Политиката за обезпечение и реинвестиране на паричното обезпечение. Тези правила посочват принципите и методите на управление, както и правата и задълженията на лицата, отговорни за управлението, отчетността и вътрешния контрол върху ликвидността.

VIII.РИСК ОТ КОНЦЕНТРАЦИЯ

Чл. 26. (Изм. с Реш. на СД № 377/21.06.2022 г., Изм. с Реш. на СД № 378/28.07.2022 г.)

(1) Фондът не може да инвестира повече от 5 на сто от активите си в прехвърляеми ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице.

(2) УД не може да инвестира повече от 20 на сто от активите на Фонда във влогове в едно лице по чл. 38, ал. 1, т. 6 от ЗДКИСДПКИ

(3) Рисквата експозиция на Фонда към насрещната страна по сделка с извънборсово търгувани деривативни финансови инструменти и техники за ефективно управление на портфейла, не може да надвишава нито един от следните прагове:

1. 10 на сто от активите, когато насрещната страна е кредитна институция по чл. 38, ал. 1, т. 6 от ЗДКИСДПКИ; или

2. 5 на сто от активите-в останалите случаи.

(4) (Изм. с Реш. на СД № 379/22.08.2022 г.) Управляващото дружество може да инвестира до 10 на сто от активите на Фонда в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, само при условие че общата стойност на инвестициите в лицата, във всяко от които тя инвестира повече от 5 на сто от своите активи, не надвишава 40 на сто от активите на Фонда. Ограничението по изречение първо не се прилага относно влоговете в кредитни институции, върху които се осъществява пруденциален надзор, както и към сделките с извънборсово търгувани деривативни финансови инструменти с тези институции.

(5) Освен ограниченията по ал. 1-3 общата стойност на инвестициите на Фонда в прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, влоговете при това лице, както и експозицията към същото лице, възникнала в резултат на сделки с извънборсово търгувани деривативни финансови инструменти и техники за ефективно управление на портфейла, не може да надвишава 20 на сто от активите на Фонда.

(6) УД може да инвестира до 35 на сто от активите на Фонда в прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, ако ценните книжа и инструментите на паричния пазар са издадени или гарантирани от Република България, от друга държава членка на Европейския съюз, от техни регионални или местни органи, от трета държава или от публична международна организация, в която членува поне една държава членка.

(7) Прехвърляемите ценни книжа и инструментите на паричния пазар по ал. 6 не се вземат предвид за целите на ограничението по ал. 4.

(8) Инвестиционните ограничения по ал. 1-6 не могат да бъдат комбинирани. Общата стойност на инвестициите в прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, влоговете при това лице, както и експозицията към същото лице, възникнала в резултат на сделки с деривативни финансови инструменти и техники за ефективно управление на портфейла, съгласно ал. 1-6, не може да надвишава 35 на сто от активите на Фонда.

(9) Дружествата, включени към една група за целите на съставяне на консолидиран финансов отчет съгласно признатите счетоводни стандарти, се разглеждат като едно лице при прилагане на ограниченията по ал. 1-8.

(10) Общата стойност на инвестициите в прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар, емитирани от дружествата в една група, не може да надвишава 20 на сто от стойността на активите на Фонда.

(11) При изчисляване на рисковата експозиция на Фонда към насрещната страна, се използва положителната пазарна стойност на извънборсово търгувания деривативен договор с тази насрещна страна. Позициите на Фонда в деривативни инструменти с една и съща насрещна страна могат да бъдат нетирани, ако Управляващото дружество може да гарантира прилагането на споразуменията за нетиране с насрещната страна от името на Договорния фонд. Нетиране може да бъде извършено само на експозиции в извънборсово търгувани деривативни инструменти с една и съща насрещна страна. Не се разрешава нетиране с други експозиции на колективната инвестиционна схема към същата насрещна страна.

(12) При изчисляване на рисковата експозиция на Фонда към насрещната страна, УД взема предвид ограниченията по ал. 1-3, ако съществува обезпечение. Обезпечението може да бъде отразено по нетна стойност, ако УД може да гарантира прилагането на споразуменията за нетиране с тази насрещна страна от името на Фонда.

(13) УД „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД изчислява ограниченията за концентрация на емитента по ал. 1-10 въз основа на базовата експозиция, възникнала чрез използването на деривативни финансови инструменти и техники за ефективно управление на портфейла съгласно метода на поетите задължения.

(14) При изчислението на рискова експозиция на Фонда към насрещна страна по извънборсово търгуван деривативен инструмент и техники за ефективно управление на портфейла по ал. 4 и 5, УД трябва да включва при изчисленията всяка рискова експозиция към насрещна страна по извънборсово търгуван деривативен инструмент и техники за ефективно управление на портфейла.

(15) Управляващото дружество, действащо за сметка на всички управлявани от него фондове, не може да придобива акции с право на глас, които биха му позволили да упражнява значително влияние върху управлението на емитент. ДФ също така, не може да придобива повече от:

1. десет на сто от акциите без право на глас, издадени от едно лице;
2. десет на сто от облигациите или други дългови ценни книжа, издадени от едно лице;
3. двадесет и пет на сто от дяловете на една и съща колективна инвестиционна схема или друго предприятие за колективно инвестиране, което отговаря на изискванията на чл. 4, ал. 1 от ЗДКИСДПКИ;
4. десет на сто от инструментите на паричния пазар, издадени от едно лице.

(16) Ограниченията по ал. 15, т. 2, 3 и 4 не се прилагат, когато в момента на придобиване на посочените инструменти УД, действащо за сметка на Фонда, не може да изчисли брутната сума на дълговите ценни книжа, на инструментите на паричния пазар или нетната стойност на емитираните ценни книжа.

(17) УД може да инвестира не повече от 10 на сто от активите на ДФ в дяловете на едно и също предприятие за колективно инвестиране по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИСДПКИ, независимо дали е със седалище в държава членка или не.

(18) УД може да инвестира до 100% от активите на Фонда в акции и дялове на други колективни инвестиционни схеми, включително борсово търгувани фондове, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 2009/65/ЕО и/или на други колективни инвестиционни схеми по смисъла на чл. 4 от Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ), със седалище в България, в друга държава членка или в трета държава отговарящи на изискванията на чл. 38, ал. 1, т. 5, б. “а” ЗДКИСДПКИ, при условие че съгласно уставите и правилата на тези колективни инвестиционни схеми те могат да

инвестират общо не повече от 10 на сто от активите си в други колективни инвестиционни схеми.

(19) Общият размер на инвестициите в дялове на предприятия за колективно инвестиране, различни от колективна инвестиционна схема, не може да надвишава 30 на сто от активите на Фонда.

(20) При сключване на репо сделки, рисковата експозиция на Фонда към всяка отделна насрещна страна не може да надхвърля 10 на сто от активите му, когато насрещната страна е банка по чл. 38, ал. 1, т. 6 ЗДКИСДПКИ и 5 на сто от активите в останалите случаи.

(21) Ограниченията по този раздел не се прилагат, когато се упражняват права на записване, произтичащи от прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, които са част от активите на Фонда.

(22) В случаите и при условията, предвидени в Правилата на Фонда и съгласно чл. 50, ал. 2 и 3 от ЗДКИСДПКИ някои от ограниченията по предходните алинеи могат да не се прилагат до 6 месеца от получаване на разрешението за организиране и управление на Фонда, както и в случай на преобразуване, в което Фондът участва като приемаща колективна инвестиционна схема, за която Комисията е компетентен орган – до 6 месеца от датата на вписване на сливането или вливането в съответния регистър.

(23) При нарушение на инвестиционните ограничения по причини извън контрола на Фонда или в резултат на упражняване права на записване, той е длъжен в 7-дневен срок от установяване на нарушението да уведоми Комисията, като предостави информация за причините за възникването му и за предприетите мерки за отстраняването му. Информация за предприетите мерки не се представя, ако нарушението е отстранено до представяне на уведомлението. Приоритетно, но не по-късно от шест месеца от възникване на нарушението, чрез сделки за продажба активите се привеждат в съответствие с инвестиционните ограничения, като се отчита интересът на притежателите на дялове.

Чл. 27. Рискове за устойчивостта

Рисковете за устойчивостта представляват събития или условия от екологично, социално или управленско естество, които, ако настъпят, може да имат съществено отрицателно въздействие върху стойността на инвестициите. В изпълнение на чл. 3 от Регламент (ЕС) 2019/2088 дружеството е приело и прилага политика за интегрирането на рисковете за устойчивостта в процесите на вземането на инвестиционните решения за всички управлявани от дружеството предприятия за колективно инвестиране, в т.ч. и за Фонда. Доколкото рисковете за устойчивостта могат да влияят върху пазарната стойност на инвестициите, дружеството ги отчита при вземане на инвестиционните решения, както и всички останали рискове, влияещи върху пазарната стойност на инвестициите. Рисковете за устойчивостта са част от общата рискова матрица, която дружеството прави за всяка инвестиция и която включва относимите рискове, които влияят върху стойността на инвестицията, в това число политически рискове, кредитни рискове, пазарни рискове, секторни рискове, рискове от субективен характер. Дружеството не документира по специален начин отчитането на рисковете за устойчивостта в процесите на вземане на инвестиционни решения. Отчитането на влиянието на рисковете за устойчивостта върху стойността на инвестициите и интегрирането на тези рискове в процесите на вземане на инвестиционните решения става абсолютно в рамките на субективната професионална преценка на съответния портфолио мениджър или инвестиционен консултант, отговорен за инвестиционното решение. За отчитането на рисковете за устойчивостта в процесите на вземане на инвестиционни решения се ползват информационни източници, до които дружеството

има достъп – както от общ характер, така и специализирани такива от абонаментен тип, като Bloomberg Terminal. В случай че дружеството идентифицира специфичен риск за устойчивостта, който е нетипичен за съответната инвестиция и/или по мнение на съответния портфолио мениджър или инвестиционен консултант, отговорен за инвестиционното решение, има съществено значение за пазарната стойност на дадена инвестиция, на този конкретен риск се дава допълнителна тежест при вземане на инвестиционното решение.

Информация във връзка с чл. 4 от Регламент (ЕС) 2019/2088 Въпреки че прилага политиката, описана по-горе, Дружеството не отчита неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост по смисъла на член 4, параграф 1, буква б) от Регламент (ЕС) 2019/2088. Причините за това са следните:

- На този етап отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост ще доведе до ограничаване на възможността за постигане на по-добра доходност и диверсификация за клиентите на доверително управление и за инвеститорите в активно управляваните КИС.
- Дружеството предоставя възможност на своите клиенти на доверително управление да поставят инвестиционни ограничения при управлението на портфейлите им, включително такива, свързани с приоритизиране на рисковете за устойчивостта. Важно е да се отбележи обаче, че към момента нито един клиент не се е възползвал от тази възможност и не е заявил такова желание.
- Отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост по смисъла на чл. 4 от Регламент (ЕС) 2019/2088 ще доведе до значителни разходи на ресурси (човешки, управленски и финансови) за дружеството, без това да доведе до някакво очаквано и измеримо повишение на приходите в средносрочен и дори дългосрочен план. Приоритет на ръководството на Дружеството е осигуряване на финансовата му стабилност, капиталова адекватност и опериране на печалба. В този смисъл отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост не е съвместимо с тези цели на този етап.
- На този етап дружеството не е идентифицирало осезаемо търсене на инвеститори, за които отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост е приоритет и с предимство пред добрата диверсификация на риска и доходността от инвестициите.

В заключение, инвеститорите следва да имат предвид, че стойността на дяловете на Фонда и доходът от тях могат да се понижат, печалбата не е гарантирана и инвеститорите поемат риска да не възстановят инвестицията си в пълен размер.

IX. НАБЛЮДЕНИЕ И ПЕРИОДИЧНА ОЦЕНКА ЗА СЪОТВЕТСТВИЕ НА ВЪТРЕШНИТЕ ПРАВИЛА ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА

Чл. 28. Управляващото дружество задължително оценява рисковете, свързани с портфейла на Фонда, използвайки данни за фиксиран период от време (напр. месец, година и т.н.), като актуализира входящите данни на дневна база.

Чл. 29. (1) Отдел „Управление на риска“ извършва поне веднъж годишно проверка на процеса по управление и измерване на риска, която включва най-малко проверка на:

- а) адекватността и ефективността на вътрешните правила за управление на риска, както и на мерките, процесите и техниките по чл. 44, ал. 3 и чл. 45 от Наредба № 44;

б) степента на спазване на правилата за управление на риска и изпълнението на мерките, процесите и техниките от страна на управляващото дружество по чл. 44, ал. 3 и чл. 45 от Наредба № 44;

в) адекватността и ефективността на мерките, предприети за отстраняване на недостатъците в процеса на управление на риска;

Периодичният преглед, контрол и оценка по букви а), б), в) се документират, като се посочва датата на извършването им.

Управляващото дружество е длъжно да уведоми Комисията за всяка съществена промяна в процеса на управление на риска.

В резултат на прегледа на правилата за управление на риска, Управляващото дружество приема промени в тях, ако е необходимо.

(2) Отдел „Управление на риска“ докладва незабавно в писмена форма на Съвета на директорите при откриване на грешки, нередности, неправилна употреба, измами или злоупотреба във връзка с дейността на Фонда.

Чл. 30. Всички активи, получени от Фонда в резултат на използване на техники за ефективно управление на портфейла, се разглеждат като обезпечение и отговарят на следните критерии:

1. ликвидност;
2. оценяване;
3. качество на емитента;
4. корелация;
5. диверсификация на обезпечението;
6. рисковете, свързани с управлението на обезпечението;
7. при прехвърляне на дял полученото обезпечение се държи от депозитаря на колективната инвестиционна схема;
8. Фондът може да пристъпи към изпълнение върху полученото обезпечение по всяко време без позоваване на насрещната страна или одобрение от нея;
9. непаричното обезпечение не може да се продава, реинвестира или залага;
10. паричното обезпечение може само да бъде:
 - а. вложено на депозит в банка;
 - б. инвестирано във висококачествени държавни ценни книжа;
 - в. използвано за целите на обратни репо сделки, при условие че сделките са с кредитни институции, които са обект на пруденциален надзор, и че Фонда може по всяко време да получи обратно пълната парична сума заедно с дължимите лихви;
 - г. инвестирано в краткосрочни фондове на паричния пазар.

Допълнителните изисквания към обезпечението са описани в Политика за обезпечение и за реинвестиране на парично обезпечение на Фонда.

Х. ВИДОВЕ ДЕРИВАТИВНИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ И СВЪРЗАНИТЕ С ТЯХ РИСКОВЕ

Чл. 31. (Изм. с Реш. на СД № 377/21.06.2022 г.)(1) Управляващо дружество сключва сделки с деривативни инструменти.

(2) Управляващо дружество сключва от името на Фонда (като купувач или продавач) само дериватни договори, които отговарят на следните критерии:

а. деривативни финансови инструменти, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, търгувани на регулирани пазари по чл. 38, ал. 1, т. 1 - 3 ЗДКИСДПКИ и/или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, при условие за деривативните финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари че:

i) базовите им активи са ценни книжа, финансови индекси, лихвени проценти, валута или валутни курсове, в които Фонда може да инвестира съгласно инвестиционната си политика, определена в Правилата му;

ii) насрещната страна по сделката с тези деривативни финансови инструменти е институция – предмет на пруденциален надзор, и отговаря на изисквания, одобрени от заместник-председателя на КФН;

iii) са обект на надеждна и подлежаща на проверка ежедневна оценка и и във всеки момент по инициатива на Договорния фонд могат да бъдат продадени, ликвидирани или закрити чрез офсетова сделка по справедлива стойност.

Чл. 32. (Изм. с Реш. на СД № 377/21.06.2022 г.) Деривативните финансови инструменти, в които Управляващото дружество може да инвестира за сметка на Фонда общо до 30 на сто от активите на Фонда са:

а. Лихвени фючърси

б. Договори за форуърдни курсове

в. Форуърдни ангажименти за покупка или продажба на дългови инструменти – до 20 на сто от активите на Фонда;

г. Опции върху лихвени проценти

д. Опции върху дългови инструменти

е. Опции върху акции

ж. Опции върху финансови фючърси

з. Опции върху суапове

и. Опции върху валутни курсове

й. Варанти върху дългови инструменти

к. Варанти върху акции

л. Суапове

Чл. 32а. (Изм. с Реш. на СД № 377/21.06.2022 г., Отм. с Реш. на СД № 378/28.07.2022 г.)

Чл. 33. (1) Основните рискове по посочените в чл. 32 деривативни финансови инструменти са свързани с рисковете, характерни за базовите инструменти, въз основа на които са конструирани. Основните рискове, характерни за посочените деривативни инструменти, са следните:

а. Пазарен риск – рискът от промяна в стойността на деривативните инструменти в резултат на промяна в лихвените проценти, цените на ценните книжи, стойностите на индексите или валутните курсове, служещи като базови инструменти, въз основа на които са конструирани. Основните видове пазарен

риск, характерни за посочените деривативни финансови инструменти са ценовият, лихвеният и валутният, описани в Раздел III от настоящите правила. Пазарният риск на хеджиращите инструменти се разглежда в съвкупност с риска на хеджираната позиция в портфейла. Определянето на пазарния риск на хеджиращите инструменти се прави във връзка със структурирането на хеджиращите сделки и поддържане на ефективен хедж;

б. Кредитен риск на насрещната страна – рискът от загуби, който възниква поради невъзможност на длъжника да изпълни задълженията си по сключения договор. Този риск е значително по-висок при извънборсовите деривати (OTC Derivatives), тъй като сетълмента по сделката се урежда директно с насрещната страна. Значително по-нисък е кредитният риск при борсовите контракти, тъй като клиринговата къща играе ролята на насрещна страна по сделката, а контрагентите са задължени да поддържат минимално-изискуеми средства по маржин сметка в клиринговата къща, гарантиращи извършването на дължимото плащане;

в. Сетълмент риск – кредитният риск, който носят контрагентите по сделката през периода на сетълмента. Този риск е значително по-висок при търговията с инструменти на извънборсовите пазари. С цел намаляване му, страните по сделката могат да сключат двустранно споразумение за нетиране, което позволява нетиране на плащанията, без да се извършва реална покупко-продажба на базовите инструменти;

г. Ликвиден риск – риск от загуби, поради невъзможност договорният фонд да заеме или да прекрати дадена позиция в случай на неблагоприятни и неочаквани пазарни изменения, без това да окаже съществено негативно влияние върху стойността на деривативния инструмент. Деривативните договори, сключени на извънборсов пазар (OTC пазар) са значително по-нисколиквидни от борсовите деривативни инструменти;

д. Базисен риск при фючърсни договори – вероятност за разширяване на спреда между пазарната и фючърсната цена на базовия инструмент, която възниква в случаите, когато характеристиките на хеджиращия инструмент се различават от тези на позицията, която се хеджира;

е. Риск на лостовия ефект (ливъридж) – Възможността за ливъридж или финансиране на определен процент от инвестицията със заемни средства, поражда риск от загуба на сума, надхвърляща инвестицията в съответния деривативен инструмент. Основен механизъм за редуциране на риска, свързан с деривативни инструменти е диверсификацията на портфейла на Фонда и определяне на лимити за различните видове деривативни инструменти.

(2) Общата рискова експозиция, възникваща в резултат на сделки с деривативни финансови инструменти следва да не надвишава нетната стойност на активите на Фонда.

(3) Методи за оценка на рисковете, свързани с инвестиции в деривативни финансови инструменти:

а. Пазарен риск – лихвеният, валутният и ценовият риск на базовите инструменти се измерват въз основа на описаните в Раздел IV количествени методи. За оценка чувствителността на цената на опциите и вариантите към различните рискови фактори, определящи цената им, се използват следните измерители:

- i) делта – изменението стойността на опцията/варанта в резултат на промяната в цената на базовия актив;
- ii) тита – изменението в стойността на опцията с приближаване на датата на падежа, при константни други фактори;

iii) вега – изменението в стойността на опцията спрямо промяната на волатилността;

б. Базисен риск – експозицията към базисен риск се измерва чрез разликата между текущата стойност на базовия актив и договорената му фючърсна цена;

в. Кредитен риск на насрещната страна – измерва се чрез пазарната стойност на вземането от съответния контрагент;

г. Сетълмент риск – измерва се чрез пазарната стойност, предмет на сетълмент по сделката;

д. Риск на лостовия ефект – измерва се с пазарната стойност на % ливъридж, договорен по сделката;

е. Ликвиден риск – измерва се чрез следната методика:

$$\text{Max loss} = W \cdot S \cdot 1/2,$$

където W е пазарната стойност на деривативния инструмент, а S е спредът между цена продава и купува, разделен на средната цена

$$S = \frac{P(ask) - P(bid)}{P(mid)}$$

(4) Общата стойност на експозицията на Фонда, свързана с деривативни финансови инструменти, не може да бъде по-голяма от нетната стойност на активите ѝ. Когато прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар съдържат вграден деривативен инструмент, експозицията на Фонда към този деривативен инструмент се взема предвид при изчисляването на общата експозиция по предходното изречение.

(5) Ако колективната инвестиционна схема прилага техники и инструменти за ефективно управление на портфейла по чл. 42 ЗДКИСДПКИ, включително споразумения за обратно изкупуване, с цел създаване на допълнителен левъридж или излагане на пазарен риск, при изчисляване на общата рискова експозиция на Фонда Управляващото дружество взема предвид и тези сделки.

(6) При инвестиране в деривативни инструменти, Управляващото дружество спазва ограничението по чл. 26, ал. 8-10 и при условие че експозицията към базовите активи общо не надхвърля инвестиционните ограничения по чл. 26, ал. 1-10., както е посочено в чл. 43, ал.1 и 2. от ЗДКИСДПКИ.

(7) Когато Фондът инвестира в деривативни финансови инструменти, базирани на индекси, тези инструменти не се комбинират за целите на инвестиционните ограничения по чл. 26, ал. 1-10, както е посочено в чл. 43 ал. 3 от ЗДКИСДПКИ.

(8) За целите на настоящата алинея рисковете свързани с експозицията в деривативни финансови инструменти се изчисляват, като се вземат предвид текущата стойност на базовите активи, рискът на насрещната страна по сделката с деривативния финансов инструмент, бъдещите колебания на пазара, както и необходимият период от време за закриване на позицията.

Чл. 34. (1) При хеджиране на активите на Фонда с деривативни финансови инструменти Управляващото дружество се съобразява с ограничението, че стойността на базовия актив на всяка отделна хеджираща позиция може да превишава стойността на актива към момента на сключване на сделката, който Фонда притежава в портфейла си.

(2) Размерът на позицията в деривативни инструменти, в които управляващото дружество инвестира за сметка на Фонда с цел управление на риска зависят от ефективността на хеджирането.

(3) Размерът на позицията в деривативни инструменти се определя от следните основни принципи:

а. Основен фактор, който определя ефективността на хеджиращите сделки е изборът на хеджиращ инструмент с базов актив или активи, които осигуряват най-висока положителна корелация между цената на хеджиращия инструмент и цената, която стои в основата на съответния риск, който се хеджира. Фондът използва стратегия за активно хеджиране, при която ефективността на хеджиращите сделки се изчислява чрез коефициент на хеджиране:

i) Коефициентът на хеджиране е коефициент, равен на цената на фючърсен договор, който е купен или продаден, към цената на базовата стока, която се хеджира.

$H^* = \rho \cdot (\sigma_s / \sigma_F)$, където:

Δ_S :промяната на цената на базовия актив, по време на действие на хеджирането;

Δ_F : промяната на хеджиращия актив, по време на действие на хеджирането;

σ_s : стандартното отклонение на ΔS ;

σ_F : стандартното отклонение на ΔF ;

ρ : коефициента на зависимостта между ΔS и ΔF ;

H^* ; коефициент на хеджиране, който минимализира разликата в цените на базовия и хеджиращия инструмент.

Ако $\rho = 1$, а двете отклонения са равни, то коефициента ще бъде 1, което е и очаквания резултат, т.к. тогава фючърсната цена идеално отразява спот цената. Ефективността на хеджиране може да се дефинира като пропорцията от вариране, която може да се елимина чрез хеджиране.

Оптимален брой договори, необходими за хеджиране:

$N^* = h^* \cdot N_A / Q_A$, където:

N_A : размера на позицията, които се хеджира;

Q_A : размера на един договор за хеджиране;

N^* : оптималния брой договори за хеджиране.

ii) В случай че ефективността на хеджиращите сделки не може да бъде изчислена чрез коефициент на хеджиране, Фондът прилага и формула за оценка (Блек-Скоулс):

$d1 = (\ln(S_0/X) + (r + \sigma^2/2) \cdot T) / (\sigma \sqrt{T})$, където

S_0 – текуща цена на базовия актив

X – цената на упражняване на опцията

r – безрисков лихвен процент

T – срок до падежа на опцията в години

$\ln$ – функцията натурален логаритъм

σ – стандартното отклонение на нормата на възвращаемост на годишна база (постоянно капитализирана) на базовия актив (волатилност)

б. Хеджирането се счита за високоефективно, ако в началото и по време на неговото съществуване се очаква измененията в справедливата стойност или

паричните потоци на хеджирания актив да бъдат почти напълно компенсирани посредством измененията в справедливата стойност и паричните потоци на хеджиращия инструмент, а конкретните резултати са в рамките на 80-125 на сто.

(4) Управляващото дружество води и съхранява отчетна информация по видове хеджиращи сделки.

(5) При управление на активите на Фонда, Управляващото дружество ежедневно следи и оценява ефективността на хеджирането, като прилага принципите на Международен Счетоводен Стандарт 39.

XI. СЧЕТОВОДНИ ПРОЦЕДУРИ ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА

Чл. 35. Основна цел на счетоводните процедури е адекватното събиране, обработване и представяне на достоверна, систематизирана и навременна информация за степента на риск, на която са изложени фондовете, управлявани от Управляващото дружество.

Чл. 36. Своевременното и вярно представяне пред Съвета на директорите на информацията за степента на изложеност на риск е предпоставка за недопускане на концентрация на рисковете и понасяне на финансови загуби.

Чл. 37. Счетоводните процедури трябва да осигуряват всеобхватност на стопанските процеси, като по този начин се минимизира рискът от загуба и изкривяване на информацията за моментното състояние на фондовете, управлявани от Управляващото дружество.

Чл. 38. Счетоводните процедури трябва да осигуряват подходящо структуриране на финансово-счетоводната информация за целите на управление на рисковете от Управляващото дружество. Това се постига чрез детайлизиране и адекватно групиране на информацията от първичните счетоводни документи, на базата на индивидуалния сметкоплан и специализирано програмно осигуряване.

Чл. 39. За осъществяване на целите на счетоводните процедури за управление на рисковете е необходимо съгласуваност с всички отдели в Управляващото дружество.

Чл. 40. Предпоставките за правилното прилагане на счетоводните процедури са следните:

- а. Спазване на одобрените от Съвета на директорите на Управляващото дружество счетоводни политики, изработени в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети;
- б. Вярно, точно и своевременно осчетоводяване на стопанските процеси;
- в. осигуряване на необходимия информационен поток към счетоводния отдел;
- г. навременност на подаваната към счетоводния отдел информация;
- д. Структуриране на индивидуалния сметкоплан за целите на получаване на необходимата счетоводна информация;
- е. активно взаимодействие на счетоводния отдел с отдела по управление на риска и другите отдели на Управляващото дружество за получаване на вярна и навременна информация за степента на изложеност на риск;
- ж. Наличие на програмни продукти, целящи автоматизиране на процесите, систематизиране на информацията, постъпването на първичните документи и надеждното им архивиране;
- з. Организационна структура на счетоводния отдел в съответствие с нуждите на Управляващото дружество, при ясно определени права, отговорности и нива на достъп до информацията;

и. Ежедневно осчетоводяване на всички операции, както и преоценка на ценните книжа в портфейлите на национални договорни фондове, управлявани от Управляващото дружество, съобразно нормативните изисквания и възприетата счетоводна политика;

й. Ежедневно предоставяне на други отдели, както и на ръководството на Управляващото дружество, при необходимост, на информация, необходима за анализ и оценка на рисковете. Ежедневно изготвяне на баланс и аналитична оборотна ведомост и активно участие при изготвяне на ежедневните справки;

к. Предвиждане на коригиращи действия при допускане на грешки от различно естество в счетоводния отдел;

л. Възможност за контрол на дейността от отдела за вътрешен контрол и Съвета на директорите на Управляващото дружество;

м. Надеждно съхраняване на хартиените носители на информация чрез осигуряването на подходящи помещения за това.

Чл. 41. (Изм. с Реш. на СД № 377/21.06.2022 г.) Управляващото дружество определя източниците на ценова информация, данните от които ще се ползват за ежедневна и/или ежемесечна преоценка на позициите в портфейла на колективни инвестиционни схеми, управлявани от Управляващото дружество, както и отговорните за това служители.

Чл. 42. Източници на цени са регулираните пазари на ценни книжа, на които се търгуват притежаваните ценни книжа.

Чл. 43. Източници на котировки могат да бъдат признати световни информационни агенции като REUTERS и BLOOMBERG. За оценка на българските държавни ценни книжа могат да се ползват котировки от първични дилъри, като в този случай се изисква да се определят дилърите и отговорните лица за събиране и обработка на информацията.

Чл. 44. За всяка от позициите във финансови инструменти, които нямат текущи котировки за цени, се определя метод за пресмятане на справедливата ѝ цена, като този метод се следва последователно. Отговорен за пресмятането на справедливите цени е Ръководителят на отдел „Управление на портфейли“ на Управляващото дружество, който трябва да може да дава разяснения за направените изчисления и периодично да проверява пригодността и адекватността на използваните методи.

Чл. 45. Управляващото дружество следва да делегира отговорности на служителите от отдели „Сетълмент и административно обслужване“ и „Счетоводство“, които да следят за отклоненията в сетълмента по сделките с финансови инструменти и валути.

XII. АДМИНИСТРАТИВНИ ПРОЦЕДУРИ

Чл. 46. Правилата на Управляващото дружество, уреждащи вътрешната организация и отговорностите, трябва да осигуряват и съдържат:

а. идентифициране, събиране и разпространяване в подходяща форма и срокове на надеждна и достоверна информация, която позволява на всяко лице в управляващото дружество да поеме определена отговорност;

б. ефективна комуникация по хоризонтална и вертикална линия и на всички йерархични нива на управляващото дружество;

в. политики и процедури за разрешаване и одобряване;

г. политики и процедури за разделяне на отговорностите по начин, който не позволява един служител едновременно да носи отговорност по одобряване, изпълнение, осчетоводяване и контрол на сделките;

д. политики и процедури за достъп до информацията;

е. правила за управление на човешките ресурси.

Чл. 47. Административни процедури, необходими за осъществяване на дейността на Управляващото дружество, са:

- а. процедура за одобряване или коригиране на вътрешните правила;
- б. наличие на система за вътрешен контрол;
- в. упълномощаване на служители за потвърждаване и подписване на документи в рамките на дейността на Управляващото дружество;
- г. процедура за създаване, обработване и управление на данните и документите в Управляващото дружество, включително тяхното архивиране;
- д. администриране на информационната система.

XIII. (Изм. с Реш. на СД № 377/21.06.2022 г.) ПРОЦЕДУРА ЗА ОЦЕНКА И АКТУАЛИЗАЦИЯ НА НАСТОЯЩИТЕ ПРАВИЛА

Чл. 48. Управляващото дружество извършва оценка, контрол и преглед на системата за управление на риска веднъж годишно. Периодът обхваща текущата финансова година.

Чл. 49. Въз основа на извършената проверка по чл. 29 по-горе и при необходимост от внасяне на промени в Правилата за управление на риска, Съветът на директорите на Управляващото дружество приема промени в тези Правила, които се внасят в КФН за одобрение от заместник-председателя по реда на чл. 18, ал. 1 от ЗДКИСДПКИ в срок не по-късно от 7 дни след датата на приемането им.

ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

§1. Настоящите правила са приети с решение на Съвета на директорите на „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД № 376 от 04.06.2022 г., решение № 377 от 21.06.2022 г., решение № 378 от 28.07.2022 г., решение № 379 от 22.08.2022 и решение № 436 от 18.12.2025 г.

§2. За всички въпроси, които не са изрично уредени в тези Правила, намират приложение разпоредбите на ЗДКИСДПКИ и останалото приложимо законодателство.

§3. В случай на несъответствие между разпоредби на тези Правила и на нормативен акт, прилага се последният, без да е необходимо изменение в Правилата, освен ако това изрично не се предвижда от нормативния акт или тези Правила.

Съвет на директорите:

(Николай Василев)

(Никола Янков)

(Даниел Дончев)

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ПАЗАРЕН РИСК

Формула 1. Модифицирана дюрация.

$$D_{mod} = \frac{D_{Macauly}}{1 + \frac{YTM}{n}}$$

където:

D_{mod} – модифицирана дюрация

$D_{Macauly}$ – Macaulay дюрация

YTM – доходност до падеж

n – брой лихвени плащания на годишна база