

ГОДИШЕН ДОКЛАД ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА НА НАЦИОНАЛЕН ДОГОВОРЕН ФОНД „Expat Gold” ЗА 2024 г.

Докладът е изготвен съгласно Вътрешните правила за управление на риска, както и нормативната уредба. Информацията за НДФ „Expat Gold” е актуална към 31.12.2024 год. УД „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД разполага с адекватна и ефективна система за управление на риска, която позволява навременно идентифициране на рискови показатели, надвишаващи определените вътрешни лимити. Системата за управление на риска е съобразена с действащата нормативна уредба, както и с вътрешните модели и методи в УД по идентификация, оценка и управление на рисковете, като позволява събирането и обработката на информация от останалите системи, действащи в УД.

I. Информация относно целите и политиката във връзка с управлението на рисковете

A. Политики и процедури за управление на различните видове риск

Процесът по установяването, управлението и наблюдаването на рисковете има за цел да редуцира влиянието на външните и вътрешните рискови фактори върху инвестициите, включително на рисковете, произтичащи от макроикономическата среда.

При управлението на риска на Фонда УД „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД, съгласно определения рисков профил на Фонда, си поставя следните основни цели: пълно инверсно репликиране на Референтния индекс; поддържане на ниво на риск, съответстващо на Референтния индекс на НДФ „Expat Gold”; оптимизация на инвестиционните резултати, като минимизира равнището на грешката от инверсно следване на Индекса.

Процедурите за оценка и управление на отделните видове риск включват: идентифициране на отделните външни и вътрешни данни; идентифициране и измерване на риска; конкретни методи за управление на всеки вид риск и основни допускания и изходни параметри за прилагането на избрания метод; наблюдаване, оценка и контрол на риска; докладване на риска.

1. 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 акциите и другите ценни книжа, в които Фонда е инвестирал. В случай на висока пазарна волатилност, включително големи дневни движения, представянето на Фонда може да се отклони от инверсното представяне на Референтния индекс, което да доведе до грешка от следване на Индекса (“tracking error”). Компонентите на пазарния риск са:

а) лихвен риск - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в даден финансов инструмент поради изменение на нивото на лихвените проценти. Управляващото Дружество измерва лихвения риск чрез изчисляването на дюрация. 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. 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. Краткосрочната стратегия включва ежедневно/ежеседмично определяне на чувствителността на дадена ценна книга към изменението на нивото на лихвените проценти.

б) валутен риск - Управляващото дружество измерва валутния риск за всяка валута, различна от лев и евро. Валутният риск се измерва чрез използване на историческата волатилност на курса на съответната валута към лева или еврото спрямо нетната валутна експозиция. Краткосрочната стратегия за управление на валутния риск включва следене на ефективността на предпазването от валутен риск спрямо разпоредбите на МСС 39.

в) ценови риск - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в даден финансов инструмент поради неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени. Дългосрочната стратегия за управление на ценовия риск включва: 1. оценка на приложимостта и ефективността на използваните методи за измерване на ценовия риск; 2. изготвяне на предложения до Съвета на директорите на управляващото дружество при установяване на необходимост от промяна на използваните методи за измерване на ценовия риск. Краткосрочна стратегия включва измерване и анализиране на получените резултати чрез един от приложимите за съответния пазар на ценни книжа количествени методи: 1. Историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение; 2. β -коефициента към индексите на съответните пазари; 3. При невъзможност за прилагане на точка 1. и 2., управляващото дружество използва стандартното отклонение на избрания индекс на регулирания пазар, на който се търгуват дадените акции като заместител при цялостния анализ на портфейлите.

г) ликвиден пазарен риск свързан с възможността от загуби или пропуснати ползи от наложителни или принудителни продажби на активи при неблагоприятни пазарни условия (като например ниско търсене при наличието на свръхпредлагане). Определя се минимален праг от пари и парични еквиваленти в портфейла на Фонда и се следи ефективността на приложените методи за определяне на ликвидния пазарен риск.

2. Кредитен риск и риск на насрещната страна – 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:

а) контрагентен риск е рискът от неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки. б) сетълмент риск е рискът, възникващ от възможността Фондът да не получи насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като той е изпълнил задълженията по дадени сделки към този контрагент. УД 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 включва обявяване в несъстоятелност, неплатежоспособност, съществена промяна в капиталовата структура, намаляване на кредитния рейтинг и др. УД извършва качествен и количествен кредитен анализ на базата на: аа/ финансовите отчети на емитента; бб/ капиталовата структура на

емитента; вв/ обезпечението на емисията, в случаите когато емисията е обезпечена; гг/ управлението и репутацията на емитента.

Управляващото дружество прилага краткосрочна и дългосрочна стратегия за управление на кредитния риск и риска на насрещната страна. Краткосрочната стратегия за управление на кредитния риск и риска на насрещната страна включва: 1. 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; 2. 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 обезпечението (в случай на наличие на такова), управлението и репутацията на съответния контрагент или използване на присъдения му външен кредитен рейтинг; 3. проследяване стойността и честотата на неприключилите сделки с даден контрагент; 4. ежедневен контрол спазването на законовите и приетите вътрешни лимити за концентрация към кредитен риск; 5. 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.

Дългосрочната стратегия за управление на кредитния риск и риска на насрещната страна включва: 1. изграждане на адекватни системи за управление на информацията, които да позволяват идентифициране на концентрации на кредитен риск и риск на насрещната страна; 2. 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 активи“; 3. 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 активи“.

3. Операционен риск – това е възможността да се реализират загуби, свързани с грешки или несъвършенства в системата на организация, недостатъчно квалифициран персонал, неблагоприятни външни събития от нефинансов характер, включително и правен риск. Операционните рискове могат да бъдат: вътрешни – свързани с организацията на работата на управляващото дружество във връзка с управлението на колективните инвестиционни схеми и 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 колективните инвестиционни схеми.

Дългосрочната стратегия за управление на операционния риск се изразява в приемането от УД на правила и процедури за организация на дейността на НДФ, като се оформя политика на фонда, съгласно инвестиционните цели и политика на Фонда.

Краткосрочна стратегия се изразява в предприемане на конкретни мерки и разпределяне на отговорностите по спазването им, като ясно се дефинират вътрешните правила относно правата и задълженията на служителите, достъпа до информационните системи и бази

данни на управляващото дружество. Информационната система на инвестиционното дружество се архивира и се изготвя процедура за възстановяване на работоспособността на информационната система. Извършват се регулярни обучения на персонала по теми, свързани с финансовата теория и практика и управлението на риска, осъществяват се регулярни срещи и се поддържа непрекъсната комуникация между отделните звена на управляващото дружество за обмяна на опит. Поддържа се актуална база данни с нормативната регламентация, имаща отношение към дейността на борсово търгувания фонд. Използват се външни консултанти и юридическа кантора за имплементиране на нормативните изисквания спрямо дейността на Фонда, когато е необходимо.

4. Ликвиден риск – възможността от загуби от наложителни продажби на активи при неблагоприятни пазарни условия за посрещане на неочаквано възникнали краткосрочни задължения на борсово търгувания фонд. Управлението на ликвидния риск на Фонда се състои в анализ на база на исторически данни за входящи и изходящи парични потоци, свързани с дейността на колективната инвестиционна схема. Този анализ на Фонда служи за определяне на минималния праг от пари и парични еквиваленти в портфейла му. 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. Управляващото дружество управлява ликвидния риск съгласно Правилата за поддържане и управление на ликвидните средства на НДФ. Правилата посочват принципите и методите на управление, както и правата и задълженията на лицата, отговорни за управлението, отчетността и вътрешния контрол върху ликвидността. 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 преценка на УД, 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.

5. Риск от концентрация – възможността от загуба поради неправилна диверсификация на експозиции към клиенти, групи свързани клиенти, клиенти 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. За ограничаване на риска от концентрация се извършва ежедневна преоценка на активите, емисиите в портфейла на колективните инвестиционни схеми и се следи за спазване на ограниченията, заложи в ЗДКИСДПКИ и вътрешните правила.

6. Системни рискове зависят от общите колебания в икономиката като цяло. УД не може да влияе върху системните рискове, но ги отчита и се съобразява с тях.

7. Риск от пасивно управление на Фонда спрямо Референтния индекс – Фондът следва пълно инверсно репликиране. Съответно Управляващото дружество няма да променя състава на НДФ, освен за да следва близко обратната доходност на Референтния индекс, действайки в най-добър интерес за инвеститорите (минимизирайки разходите при ребалансиране на портфейла на НДФ).

8. Референтен индекс – при наличие на събитие, което засяга Референтния индекс, на Фонда може да се наложи да преустанови закупуването и обратното изкупуване на дялове.

Преоценката на Фонда също може да бъде засегната. При продължаващи проблеми с Референтния индекс Фондът ще предприеме съответни действия, които могат да намалят нетната стойност на активите на Фонда. Такива събития могат да бъдат, но не са ограничени само до следните:

- i) Референтният индекс се смята за неточен и не отразява действителни пазарни развития;
- ii) Референтният индекс е спрял от органа, който го организира;
- iii) този орган не може да определи стойността на Референтния индекс;
- iv) този орган прави промени във формулата на изчисление на Референтния индекс, които не позволяват на Фонда да го следва при разумни разходи;
- v) компонент на Референтния индекс е неликвиден, защото вече не се търгува на регулиран пазар;
- vi) компоненти на Референтния индекс са изложени на по-високи транзакционни разходи или по-високи такси за сетълмент, или специфични данъчни ограничения, които не са отразени в представянето на Референтния индекс.

9. Риск при корпоративни събития – непредвидими промени от издателя на финансов инструмент, който е компонент на Индекса, 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, особено ако Фондът е третира събитието различно от Референтния индекс.

10. Грешка от инверсно следване на Референтния индекс (Tracking error risk) – следването на Референтния индекс чрез инвестиране във всички позиции на индекса може да се окаже скъпо и трудно за изпълнение. УД може да използва оптимизационни техники като селекция на отделни позиции от Индекса в пропорции, които се различават от тези в Индекса или дори в инструменти, които не са част от Референтния индекс. Употребата на такива оптимизационни техники може да увеличи последващата грешка от следване и да доведе до различно представяне на Фонда спрямо Референтния индекс.

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

Б. Структура и организация на отдела за управление на риска

Отделът по 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: 1. разработва и прилага системата за управление на риска на НДФ; 2. изпълнява правилата и процедурите по управление на риска; 3. 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. 4. консултира управителния орган на управляващото дружество относно определянето на рисковия профил на Фонда; 5. докладва редовно пред управителния орган на управляващото дружество и на лицата, осъществяващи надзорни функции, когато е приложимо, относно: а) съответствието между текущото ниво на риск, на което е изложен управляваният от него Фонда и одобрените рискови профили на тази схема; б) съответствието на Фонда с вътрешната му система за ограничаване на риска; в) адекватността и ефективността на процеса за управление на риска и по-специално показващ дали са предприети подходящи коригиращи мерки в случаите, когато са констатирани недостатъци; 6. докладва редовно пред висшето ръководство, представяйки текущото ниво на риск, на което е изложен Фонда и за текущите или предвиджани нарушения на ограниченията, като по този начин се осигурява

предприемането на навременни и подходящи действия; 7. извършва преглед и подпомага организацията и процедурите за оценка на извънборсовите деривативи. 8. контролира спазването на установените от Съвета на директорите лимити и уведомява при надвишаване на утвърдените лимити чрез изпълнителния директор и прокуриста. 9. служителите в Отделът по управление на риска трябва да притежават подходяща квалификация за изпълнение на възложените им дейности. Управляващото дружество осигурява на постоянния отдел за управление на риска съответните правомощия и достъп до цялата информация, необходими за изпълнение на горепосочените функции.

В. Обхват и характер на системите за отчет и измерване на риска

Отделът за управление на риска изготвя отчети за рисковите експозиции, включващи оценка на основните рискове. Методите за оценка се свеждат, без да се ограничават до:

а) стандартно отклонение (историческата волатилност на котировките); б) В-коефициентът към индексите на съответните пазари; в) дюрация на инструментите с фиксирана доходност; г) мониторинг на входящите данни, използвани за оценките; д) качествен и количествен кредитен анализ на базата на финансовите отчети, капиталовата структура, репутацията на емитента и обезпечението на емисията; е) диверсификация на портфейла от акции и облигации и наблюдаване на лимитите за концентрация; ж) анализи на макроикономическите показатели на региона, в който инвестираме с цел минимизиране на тяхното отрицателно влияние.

II. Информация относно използваните методи за оценка на всеки вид риск, както описание на съответните вътрешни и външни показатели, които се вземат предвид при прилагането на метода на измерване.

Рисковите фактори, оказващи влияние върху инвестициите, управлявани от УД са:

1. Пазарен риск

а) лихвен риск - Управляващото дружество 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.

б) валутен риск - Управляващото дружество, измерва валутния риск за всяка валута, различна от лев и евро.

Фондът е инвестирал във финансови инструменти в щатски долари освен в лев и евро към края на 2024 г., тази експозиция представлява 27.80% от активите на фонда

в) ценови риск - Управляващото дружество измерва ценовия риск, свързан с инвестиции в индивидуални акции чрез историческата волатилност на цената им, измерена чрез стандартно отклонение.

Системата за оценка и управление на риска позволява на Отдела по управление на риска да набира информация и изчислява показателите за оценка на риска от концентрация в дейността на НДФ "Expat Gold" на ежедневна база.

2. Кредитен риск и риск на насрещната страна

а) контрагентен риск - рискът от неизпълнение на задължение по договори от насрещната страна при депозиране на парични средства.

Стойността на портфейла, подложена на сетълмент риск към края на отчетния период, е 0.00 %.

б) сетълмент риск - рискът, възникващ от възможността борсово търговани фондове да не получат насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като те са изпълнили задълженията по дадени сделки 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.

Стойността на портфейла, подложена на сетълмент риск към края на отчетния период, е 0.00 %

в) инвестиционен кредитен риск - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена дългова ценна книга поради кредитно събитие при емитента на този инструмент. Целта на Управляващото дружество е да постигне високо качество на портфейла от облигации, като следва стъпките, описани в Правилата за оценка и управление на риска.

Фондът не е инвестирал в дългови ценни книги през 2024 г.

Системата за оценка и управление на риска позволява на Отдела по управление на риска да набира информация и изчислява показателите за оценка на риска от концентрация в дейността на НДФ "Expat Gold" на ежедневна база.

3. Операционен риск

Отдел „Управление на риска“ следи за възникването на рискове, които биха повлияли на нормалната оперативна дейност на дружеството

Видове операционен риск:

а) Вътрешни рискове – рискове, свързани с персонала - ниско ниво; технологичен риск - ниско ниво

б) Външни рискове - риск на обкръжаващата среда - ниско ниво; риск от физическо вмешателство - ниско ниво.

Системата за оценка и управление на риска позволява на Отдела по управление на риска да набира информация и изчислява показателите за оценка на риска от концентрация в дейността на НДФ "Expat Gold" на ежедневна база.

4. Ликвиден риск - през отчетния период Управляващото дружество стриктно следи изискванията за ликвидност и спазва приетите Правилата за поддържане и управление на ликвидните средства на Фонда. Към 31.12.2024 г. няма нарушение на ликвидността.

Налични парични средства	Стойност в лв.	% от НСА
Разплащателна сметка в лв.	10 733.48	0.64%
Разплащателна сметка в евро	4 691.81	0.28%

Системата за оценка и управление на риска позволява на Отдела по управление на риска да набира информация и изчислява показателите за оценка на риска от концентрация в дейността на НДФ „Expat Gold“ на ежедневна база.

5. Риск от концентрация - Управляващото дружество следи стриктно инвестиционната политика и инвестиционните ограничения относно портфейла на фонда.

Системата за оценка и управление на риска позволява на Отдела по управление на риска да набира информация и изчислява показателите за оценка на риска от концентрация в дейността на НДФ „Expat Gold“ на ежедневна база.

6. Грешка от следване

ISIN	Име на борсово търгуван фонд	Очаквана грешка от следване за 2025 г.	Реализирана грешка от следване към 31.12.2024 г.	
BG9000003202	Expat Gold	до 10%	3.81%*	

ISIN	Име на борсово търгуван фонд	Доходност на НДФ 2024 г.	Доходност на индекс за 2024 г.	Разлика при следене за 2024 г.
BG9000003202	Expat Gold	30.48%	27.77%	2.71%

* Реализираната грешка от следване е изчислена въз основа на седмични стойности за 52 седмици, предхождащи 31.12.2024 г.

За 2025 г. очакваме грешката от следване да не надхвърля 10% с оглед на ограничената история на търговия с борсово търгувани фондове на българския пазар, съответно и на национален договорен фонд “Expat Gold”.

Грешката от следване е волатилността (измерена чрез ануализираното стандартно отклонение) на разликата в доходността на Фонда и тази на Референтния индекс със знак минус за определен период от време. По-ниска грешка от следване означава по-близко инверсно следване на Индекса. Това не е същото като разлика при следенето, която е просто разликата между доходността на Фонда и тази на Референтния индекс със знак минус за определен период от време. Разликата при следенето показва с колко процента Фондът се е представил по-добре или по-зле от Индекса, докато грешката от следене показва постоянството в разликата в представянето на Фонда и Референтния индекс. Доходността на индекса не включва дивиденди. Доходността на НДФ също не включва дивиденди.

Преслава Караиванска

Риск мениджър
на УД „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД

Николай Василев

Изпълнителен директор
на УД „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД

Даниел Дончев

Изпълнителен директор
на УД „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД