



## **ДОГОВОРЕН ФОНД „ТИ БИ АЙ ДИНАМИК”**

### **ПРОСПЕКТ**

за публично предлагане на дялове  
на Договорен фонд „Ти Би Ай Динамик”

Предмет на предлагането:  
безналични дялове от Договорния фонд

Проспектът съдържа информация, необходима на инвеститорите за извършване на информирана преценка на предлаганата инвестиция, в това число на рисковете, свързани с нея. Проспектът съдържа и информация за рисковия профил на ФОНДА, както и информация за категориите активи, в които Фондът може да инвестира. В интерес на инвеститорите е да се запознаят с Проспекта преди да вземат решение да инвестират в дялове на ФОНДА.

---

06 юни 2012 г.

## СЪДЪРЖАНИЕ НА ПРОСПЕКТА:

<b>КРАТКО ОПИСАНИЕ (СЪЩНОСТ) НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД.....</b>	<b>3</b>
<b>1. ИНФОРМАЦИЯ ЗА УПРАВЛЯВАЩО ДРУЖЕСТВО „ТИ БИ АЙ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ” ЕАД</b>	<b>3</b>
1.1 Данни за Управляващото дружество .....	3
1.2. Наименование, правно-организационна форма, седалище и адрес на управление.....	3
1.3. Дата на регистрация, лиценз и срок: .....	4
1.4. Други управлявани от УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД колективни инвестиционни схеми .....	4
1.5. Сума на записания и внесен капитал: .....	4
1.6. Управителен орган на УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД .....	4
<b>2. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ДОГОВОРНИЯ ФОНД.....</b>	<b>5</b>
2.1. Наименованието на ФОНДА е „ТИ БИ АЙ ДИНАМИК” .....	5
2.2. Дата на учредяване, лиценз и срок: .....	5
2.3. Място, където могат да бъдат получени правилата на ФОНДА, периодичните отчети и друга информация.....	5
2.4. Данъчен режим относно доходите на притежателите на дялове .....	5
2.5. Счетоводни дати и дати на разпределение на дохода.....	6
2.6. Информация за одитора на ФОНДА .....	7
2.7. Сведения за видовете и основните характеристики на дяловете.....	7
2.8. Фондови борси или пазари, на които се търгуват дяловете на ФОНДА .....	9
2.9. Условия и ред за емитиране (продажба) на дялове на ФОНДА .....	9
2.10. Условия и ред за обратно изкупуване на дялове на ФОНДА и обстоятелства, при които може временно да бъде спряно обратното изкупуване.....	10
2.11. Правила за определяне и използване (разпределяне) на дохода.....	12
2.12. Инвестиционни и финансови цели, инвестиционна политика и стратегия; ограничения ..	12
2.13. Правила за оценка на активите .....	19
2.14. Определяне на продажната и емисионната цена и цената на обратно изкупуване – метод и честота на изчисляване, такси, публикуване на цените.....	36
2.15. Информация относно начина, размера и изчисляването на възнаграждението, платимо от ФОНДА на управляващото дружество, депозитаря или трети лица .....	38
<b>3. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО БАНКАТА ДЕПОЗИТАР НА ФОНДА: .....</b>	<b>38</b>
<b>4. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО КОНСУЛТАНСКИТЕ ФИРМИ ИЛИ ВЪНШНИТЕ КОНСУЛТАНТИ .....</b>	<b>39</b>
<b>5. РИСКОВ ПРОФИЛ НА ФОНДА .....</b>	<b>39</b>
<b>6. ДРУГА ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ИНВЕСТИЦИИТЕ:.....</b>	<b>44</b>
6.1. Резултати от дейността на ФОНДА през 2009 г., 2010 г. и 2011 г. ....	44
6.2. Профил на типа инвеститор, за който ФОНДЪТ е предназначен.....	47
<b>7. ИКОНОМИЧЕСКА ИНФОРМАЦИЯ.....</b>	<b>47</b>
7.1. Такси (комисии) при покупка и продажба на дялове .....	47
7.2. Други възможни разходи и такси.....	48
7.3. Данни за разходите на ФОНДА за последните три години.....	48
<b>8. ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ.....</b>	<b>48</b>
Места, на които се публикуват емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове на ФОНДА, както и други съобщения, предвидени в закона и Правилата на ФОНДА .....	48
Място и адрес, където може да се получи допълнителна информация, както и телефон за контакти .....	49
Датата на публикуване на настоящия проспект.....	49

## **Кратко описание (същност) на Договорния фонд**

ДОГОВОРЕН ФОНД “Ти Би Ай Динамик” (наричан по-долу ФОНДЪТ), е колективна инвестиционна схема от отворен тип за инвестиране в ценни книжа и други ликвидни финансови активи, учреден през 2005 г. в съответствие със Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) (отм.) и осъществяващ своята дейност в съответствие със Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИС) и подзаконовите актове по прилагането му, Закона за задълженията и договорите и останалото приложимо законодателство на Република България.

ФОНДЪТ не е юридическо лице, а обособено имущество с цел колективно инвестиране в ценни книжа и други ликвидни финансови активи на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дялове. За него се прилага раздел XV “Дружество” от Закона за задълженията и договорите, с изключение на чл. 359, ал. 2 и 3, чл. 360, 362, чл. 363, букви “в” и “г” и чл. 364, доколкото в ЗДКИС или в Правилата на договорния фонд не е предвидено друго.

ФОНДЪТ се организира и управлява от Управляващо дружество “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД. Всички действия във връзка с дейността на ФОНДА се извършват от УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД от името и за сметка на ФОНДА. Представителството на ФОНДА и неговото оперативно управление се осъществяват от изпълнителните директори на Управляващото дружество.

ФОНДЪТ издава/продава безналични финансови инструменти – дялове – по искане на инвеститорите. Със закупуването на дялове, инвеститорите предават на ФОНДА парични средства, които Управляващото дружество инвестира във финансови инструменти – предимно акции, търгувани на регулиран пазар – с цел осигуряване на печалба за инвеститорите във ФОНДА. Всеки инвеститор има съответен дял в имуществото (активите и пасивите) на ФОНДА и участва по същия начин в неговите печалби и загуби. Едно от най-съществените права на притежателите на дялове е, по тяхно искане, тези дялове да бъдат изкупени обратно от ФОНДА чрез Управляващото дружество по цена, която се базира на нетната стойност на активите и отразява реализираните печалби или загуби. Останалите права на притежателите на дялове са изложени подробно в Правилата на ФОНДА и този Проспект.

## **1. ИНФОРМАЦИЯ ЗА УПРАВЛЯВАЩО ДРУЖЕСТВО „ТИ БИ АЙ АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ” ЕАД**

### **1.1 Данни за Управляващото дружество**

Държава членка по произход:

ДФ „Ти Би Ай Динамик” и управляващото дружество, което организира и управлява ФОНДА, са с произход Република България.

### **1.2. Наименование, правно-организационна форма, седалище и адрес на управление:**

УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт” е еднолично акционерно дружество. Собственик на 100 % от акциите на „Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД е „Ти Би Ай Ейч Файненшъл Сървисиз Груп Н.В.” (ТВИН Financial Services Group N. V.),

регистрирано под № 33279266 на Търговската камара в Амстердам, Холандия, с адрес: Locatellikade 1, 1076AZ Amsterdam.

УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ е със седалище и адрес на управление: гр. София, п.к. 1113, ж.к. Изток, ул. „Тинтява“ № 13Б, ет.2.

### **1.3. Дата на регистрация, лиценз и срок:**

УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД е регистрирано на 01.11.2002 г. по ф.д. № 9620/2002 г. по описа на Софийски градски съд и е вписано в Търговския регистър към Агенцията по вписванията с ЕИК 130994276. Дружеството е учредено за неопределен срок.

УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД е получило лиценз за извършване на дейност като управляващо дружество с Решение № 135 – УД от 21.08.2002 г. и Решение № 487 – УД от 29.07.2005 г. на Комисията за финансов надзор.

### **1.4. Други управлявани от УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД колективни инвестиционни схеми:**

ДФ „Ти Би Ай Комфорт“ – съгласно Решение № 748 – ДФ от 07.12.2005 г. на Комисията за финансов надзор;

ДФ Ти Би Ай Хармония - съгласно Решение № 749 – ДФ от 07.12.2005 г. на Комисията за финансов надзор;

ДФ Ти Би Ай Съкровище - съгласно Решение № 71213 – ДФ от 21.09.2007 г. на Комисията за финансов надзор;

ИД „Ти Би Ай Евробонд“ АД – съгласно Решение № 201 – ИД от 09.07.2003 г. на Комисията за финансов надзор.

### **1.5. Сума на записания и внесен капитал:**

Капиталът на УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД е в размер на 1 400 000 (един милион и четиристотин хиляди) лева. Капиталът е изцяло внесен.

### **1.6. Управителен орган на УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД е неговият съвет на директорите:**

Красимир Димитров Петков – Председател на Съвета на директорите и Изпълнителен директор;

Иван Петров Балтов – Заместник-председател на Съвета на директорите и Изпълнителен директор;

Маруся Тонева Русева – член на Съвета на директорите;

Елеонора Кирилова Стоева – член на Съвета на директорите;

Станислав Веселинов Грозев - член на Съвета на директорите.

Данни за основни дейности на членовете на СД, извършвани извън управляващото дружество:

Красимир Димитров Петков и Иван Петров Балтов са изпълнителни директори на Инвестиционен посредник „Ти Би Ай Инвест“ ЕАД.

Маруся Тонева Русева е управител на „Ти Би Ай Консултинг“ ЕООД.

Елеонора Кирилова Стоева и Станислав Веселинов Грозев са членове на Съвета на директорите на Инвестиционен посредник „Ти Би Ай Инвест“ ЕАД.

## **2. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ДОГОВОРНИЯ ФОНД**

### **2.1. Наименованието на ФОНДА е „ТИ БИ АЙ ДИНАМИК”**

### **2.2. Дата на учредяване, лиценз и срок:**

УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт ЕАД” получава разрешение да организира и управлява ДФ „Ти Би Ай Динамик” с Решение № 524 – ДФ от 17.08.2005 г. на Комисията за финансов надзор. Със същото решение ФОНДЪТ, както и емисията дялове на ФОНДА, се вписват в регистъра, воден от Комисията за финансов надзор.

Фондът е създаден за неопределен срок.

### **2.3. Място, където могат да бъдат получени правилата на ФОНДА, периодичните отчети и друга информация**

Този Проспект, всички правила на ФОНДА, годишните и междинните финансови отчети, доклади за дейността и одиторските доклади, както и допълнителна информация относно ФОНДА и Управляващото дружество, могат да се получат безплатно във всички гишета, посочени на интернет страницата на Управляващото дружество и на адреса на управление на същото – гр. София п.к. 1113, ж.к. „Изток”, ул. “Тинтява” № 13Б, вх. А, ет. 2, тел. (02) 935 06 11, всеки работен ден от 8:30 до 17:30 ч.

Посочените документи и информация са достъпни и на интернет страницата на УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт”ЕАД - [www.tbiam.bg](http://www.tbiam.bg).

### **2.4. Данъчен режим относно доходите на притежателите на дялове във ФОНДА**

Юридически лица

При определяне на данъчния финансов резултат на местните юридически лица и чуждестранните юридически лица, които осъществяват стопанска дейност в Република България чрез място на стопанска дейност или получават доходи от източник в Република България, счетоводният финансов резултат се намалява с печалбата от разпореждане с финансови инструменти (в това число и с дялове на ФОНДА), определена като положителна разлика между продажната цена и документално доказаната цена на придобиване на дялове на ФОНДА, и се увеличава със загубата от разпореждане с финансови инструменти (в това число и с дялове на ФОНДА), определена като отрицателната разлика между продажната цена и документално доказаната цена на придобиване на дялове на ФОНДА - чл. 44 от Закона за корпоративното подоходно облагане (ЗКПО).

Не се облагат с данък при източника доходите от разпореждане с финансови инструменти, което включва и доходите от сделки с дялове на ФОНДА, извършени на регулиран пазар, както и доходите от сделки с дялове на ФОНДА, сключени при условията и по реда на обратното изкупуване от самия Фонд - чл. 196 от ЗКПО.

Доходите от разпределение на дохода /годишната печалба/ на ФОНДА, както и ликвидационните дялове/плащания, разпределени от ФОНДА, в полза на местни юридически лица, които не са търговци, и чуждестранни юридически лица, се облагат с 5 на сто данък при източника, който е окончателен - чл. 194, ал. 1 и чл.200, ал.1 от ЗКПО.

Доходите от разпределение на дохода /годишната печалба/ на ФОНДА, както и ликвидационните дялове/плащания, разпределени от ФОНДА, получени от местни

юридически лица – търговци се вземат предвид при определяне на финансовия резултат за данъчни цели на тези юридически лица - търговци, на основата на който се определя облагаемата им печалба.

Данък върху доходите от разпределение на дохода /годишната печалба/ на ФОНДА и от ликвидационните дялове/плащания, разпределени от ФОНДА, не се удържа, когато доходът се разпределя в полза на друг договорен фонд или на чуждестранно юридическо лице, което е местно лице за данъчни цели на държава членка на Европейския съюз или на друга държава – страна по Споразумението за Европейското икономическо пространство, с изключение на случаите на скрито разпределение на печалба - чл. 194, ал. 3 от ЗКПО.

#### Физически лица

Не подлежат на облагане доходите от разпореждане с финансови инструменти, което включва и доходите от сделки с дялове на ФОНДА, извършени на регулиран пазар, както и доходите, получени от сделки с дялове на ФОНДА, сключени при условията и по реда на обратното изкупуване от самия Фонд - чл. 13, ал.1, т.3 от Закона за данъците върху доходите на физическите лица (ЗДДФЛ).

Независимо от горното обстоятелство, доходите на чуждестранни физически лица от продажба, замяна и друго възмездно прехвърляне на дялове се облагат с окончателен данък в размер 10 на сто - чл.37, ал.1, т.12 и чл.46 ЗДДФЛ. Не е налице такова облагане при условие, че доходите по предходното изречение са начислени/изплатени в полза на чуждестранни физически лица, установени за данъчни цели в държава - членка на Европейския съюз, както и в друга държава - членка на Европейското икономическо пространство - чл.37, ал.7 ЗДДФЛ.

Доходите от разпределение на дохода /годишната печалба/ на ФОНДА, както и ликвидационните дялове/плащания, разпределени от ФОНДА в полза на местно или чуждестранно физическо лице, се облагат с 5 на сто данък при източника, който е окончателен - чл. 38, ал.1 и чл.46, ал.3 от ЗДДФЛ.

#### Избягване на двойното данъчно облагане

В случаите, когато между Република България и съответната чужда държава, чието местно лице е реализирало доход в България, има сключена Спогодба за избягване на двойното данъчно облагане (СИДДО), нейните разпоредби се прилагат с приоритет пред българското вътрешно законодателство. Процедурата по прилагане на СИДДО е подробно уредена в глава XVI, раздел III от Данъчно-осигурителния процесуален кодекс (ДОПК).

#### *Забележка*

Информацията, съдържаща се в настоящия раздел, не е изчерпателна и не представлява правна и/или данъчна консултация.

### **2.5. Счетоводни дати и дати на разпределение на дохода**

Управляващото Дружество приема и представя на Комисията за финансов надзор следните счетоводни отчети за ФОНДА:

1. годишен финансов отчет – в срок до 90 дни от завършването на финансовата година;
2. шестмесечен финансов отчет, обхващащ първите 6 месеца на финансовата година – в срок до 30 дни от края на отчетния период;

Доходът на ФОНДА се реинвестира или се разпределя по решение на Управляващото дружество. Право на част от дохода в случай на взето от УД решение за разпределянето му имат лицата, вписани в регистъра на Централния депозитар АД като притежатели на дялове на ФОНДА на 14-тия ден след датата на решението на Съвета на директорите на Управляващото дружество, на което е взето решение за приемане на годишния финансов отчет и за разпределение на доход. Доходът се изплаща в срок до 3 месеца след датата на това решение.

Финансовите отчети на ФОНДА, както и информацията относно разпределяне на доход на ФОНДА, са достъпни на интернет страницата на УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД - [www.tbiam.bg](http://www.tbiam.bg) и чрез интернет страницата на избрана от управляващото дружество информационна медия – investor.bg. При поискване от страна на инвеститор, същите могат да се получат безплатно на траен носител във всички гишета, посочени на интернет страницата на Управляващото дружество и на адреса на управление на същото – гр. София п.к. 1113, ж.к. „Изток”, ул. “Тинтява” № 13Б, вх. А, ет. 2, тел. (02) 935 06 11, всеки работен ден от 8:30 до 17:30.

## **2.6. Информация за одитора на ФОНДА**

Съветът на директорите на УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД е избрало за одитор, който да провери и завери годишния финансов отчет на ФОНДА за 2012 г., г-жа Стефана Трифонова Стоицева, регистриран одитор, с диплома № 0154/1992 год.

## **2.7. Сведения за видовете и основните характеристики на дяловете**

ДФ “Ти Би Ай Динамик” издава само един вид дялове - поименни, безналични.

Дяловете на договорния фонд са вид финансови инструменти, които изразяват правата на техните притежатели върху активите на ФОНДА. Дяловете на ФОНДА са прехвърлими права, регистрирани по лични подметки на инвеститорите към сметката на Управляващото дружество в “Централен депозитар” АД.

“Централен депозитар” АД води книгата на притежателите на дялове на ФОНДА и издава депозитарни разписки като удостоверителен документ за собственост.

Номиналната стойност на един дял е 10 (десет) лева.

Броят на дяловете на ФОНДА се променя в резултат на тяхното издаване (продажба) или обратно изкупуване.

Дяловете на ФОНДА се прехвърлят свободно, без ограничения или условия, при спазване на изискванията на действащото законодателство за сделки с безналични финансови инструменти.

Всички дялове дават еднакви права на своите притежатели.

### **Права на притежателите на дялове:**

*Право на част от имуществото на ФОНДА*

Всеки дял дава право върху съответна част от имуществото на ФОНДА. По време на неговото съществуване, притежателите на дялове не могат да искат тази част в натура.

*Право на ликвидационен дял*

При прекратяване на ФОНДА, всеки дял дава право на част от неговото имущество, останало след уреждане на задълженията на ФОНДА, изразена в пари и съответна на дела на инвеститора във ФОНДА.

#### *Право на доход (на част от печалбата)*

Притежателят на дялове има право на част от печалбата, съответна на дела му във ФОНДА, ако Управляващото дружество е взело решение за нейното разпределяне.

#### *Право на обратно изкупуване*

Всеки притежател на дялове има право по всяко време да иска дяловете му, или част от тях, да бъдат изкупени обратно от ФОНДА чрез Управляващото дружество, освен когато обратното изкупуване е спряно в предвидените от закона или Правилата случаи.

#### *Право на информация*

Всеки инвеститор и/или притежател на дялове има право на информацията, съдържаща се в Проспекта, документа с ключова информация за инвеститорите и периодичните отчети на ФОНДА, както и на другата публична информация за ФОНДА и неговата дейност и за Управляващото дружество, предвидена в закона и Правилата на ФОНДА. Всеки инвеститор има правото при поискване да му бъдат предоставени безплатно Проспекта, документа с ключова информация за инвеститорите и последните публикувани годишен и 6-месечен отчет на ФОНДА.

#### *Права на притежателите на дялове при прекратяване на ФОНДА*

ФОНДЪТ се прекратява:

1. с решение на Съвета на директорите на Управляващото дружество, включително в случай на извършено обратно изкупуване на всички дялове;
2. при отнемане от КФН на разрешението на Управляващото дружество за организиране и управление на ФОНДА;
3. когато в срок до три месеца след отнемане на лиценза, прекратяване или обявяване в несъстоятелност на управляващото дружество не е избрано ново управляващо дружество или ФОНДЪТ не е преобразуван чрез сливане или вливане;
4. в други предвидени от закона случаи.

Прекратяването на ФОНДА се осъществява по реда на ЗДКИС и актовете по прилагането му след разрешение на КФН.

Съветът на директорите на УД приема план за ликвидация и определя ликвидатор/и на ФОНДА, които се одобряват от КФН. Ликвидаторът осребрява активите на ФОНДА съгласно срока и условията на плана за ликвидация. След осребряване на активите на ФОНДА ликвидаторът съставя ликвидационен баланс, който се представя в КФН и на регулирания пазар, и се оповестява на интернет страницата на УД "Ти Би Ай Асет Мениджмънт" ЕАД - [www.tbiam.bg](http://www.tbiam.bg), както и чрез интернет страницата на избраната от управляващото дружество информационна медия – investor.bg. При поискване от страна на инвеститор, ликвидационният баланс може да се получи безплатно на траен носител във всички гишета, посочени на интернет страницата на Управляващото дружество и на адреса на управление на същото – гр. София п.к. 1113, ж.к. „Изток”, ул. “Тинтява” № 13Б, вх. А, ет. 2, тел. (02) 935 06 11, всеки работен ден от 8:30 до 17:30 ч.

След уреждане на задълженията на ФОНДА и определяне на остатъка от неговото имущество, подлежащ на разпределяне, ликвидаторът публикува по начина, посочен по-горе, съобщение относно реда и условията за изплащане на полагащите се на притежателите на дялове ликвидационни квоти, пропорционални на броя на притежаваните от тях дялове. Ликвидационните квоти се изплащат само в пари.

ФОНДЪТ се счита заличен с отписването му от регистъра на КФН.



## **2.8. Фондови борси или пазари, на които се търгуват дяловете на ФОНДА**

Дяловете на ФОНДА са приети за търговия на “Сегмент за колективни инвестиционни схеми” на Българска фондова борса – София АД (БФБ). Търговия с дялове на ФОНДА, която се извършва на пода на БФБ, се осъществява чрез лицензиран инвестиционен посредник. Собствеността върху дяловете, издадени от ФОНДА, се прехвърля свободно, без ограничения и условия, като се спазват разпоредбите на ЗДКИС и наредбите по прилагането му, Правилника за дейността на Българска фондова борса – София АД и правилата на “Централен депозитар” АД (ЦД).

## **2.9. Условия и ред за емитиране (продажба) на дялове на ФОНДА**

С изключение на случаите на временно спиране на обратното изкупуване, Управляващото дружество постоянно предлага на инвеститорите дялове на ФОНДА по емисионна стойност, основана на нетната стойност на активите на един дял, изчислена и обявена съгласно правилата по т. 2.13.

Управляващото дружество продава дяловете на ФОНДА за сметка на последния. Инвеститорите купуват (записват) дялове на осигурените от УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД гишета (офиси), като за тази цел:

- Подават поръчка за покупка на дялове, съдържаща реквизитите съгласно нормативната уредба, лично, чрез пълномощник или лицензиран инвестиционен посредник, вкл. банка.

- Превеждат по банков път сумата за записаните дялове в специалната сметка IBAN: BG88BUIB98881092450112, BIC: BUIBBGSF при “Стопанска и инвестиционна банка” АД, открита в полза на ФОНДА, или я внасят на гишетата на Управляващото дружество.

- В случай че подават поръчка чрез пълномощник, последният е необходимо да представи и нотариално заверено пълномощно, даващо право за извършване на управителни и разпоредителни действия с финансови инструменти, и декларация, че не извършва по занятие сделки с финансови инструменти. Тези изисквания не се прилагат, когато поръчката се подава чрез инвестиционен посредник.

Поръчки за покупка на дялове се приемат всеки работен ден между 08:30 и 16:00 часа на гишетата на Управляващото дружество и в офисите на ЗАД Булстрад Виена Иншурънс Груп. Поръчки за покупка на дялове се приемат всеки работен ден и в областните офиси на ПОК Доверие АД в градовете Пловдив, Варна, Бургас и Плевен. Поръчката за покупка се изпълнява по цена на един дял, определена за деня, следващ датата на подаване на поръчката.

Поръчки за покупка на дялове могат да се приемат и от 16:00 до 17:30 часа, като тези поръчки се изпълняват по цената, по която се изпълняват поръчките, приети до 16:00 часа на следващия работен ден.

Поръчките за покупка на дялове на ФОНДА се изпълняват в срок до три работни дни, но не по-късно от 7 дни от датата на подаване на поръчката.

Поръчката се изпълнява до размера на внесената от инвеститора сума, разделена на определената емисионна стойност на един дял, като броят на закупените дялове се закръглява към по-малкото цяло число. Управляващото дружество изпраща в срок до 5 работни дни на лицето, дало поръчката, писмено потвърждение за изпълнението ѝ.

ФОНДЪТ чрез Управляващото дружество може да издава/продава на базата на нетната стойност на активите си и частични дялове срещу направена парична вноска с

определен размер, ако срещу внесената сума не може да бъде издадено цяло число дялове. Редът и начинът за това са следните:

1. ФОНДЪТ издава частичен дял, на база на нетната стойност на активите си, винаги, когато след закупуване на дял/ове срещу направена от инвеститор парична вноска с определен размер, е налице остатък, по-малък от емисионната стойност на един дял.

2. Размерът на частичния дял е равен на остатъка съгласно т.1 и се закръглява до четвъртия знак след десетичната запетая.

3. Не се изпълнява поръчка за сума, по-малка от емисионната стойност на един дял.

4. В потвърждението за изпълнената поръчка се посочва, освен размера на общата стойност на поръчката, и общият размер на притежаваните от инвеститора дялове, включително размера на частичния дял.

5. Депозитарната разписка отразява броя закупени дялове, включително размера на частичния дял.

#### **2.10. Условия и ред за обратно изкупуване на дялове на ФОНДА и обстоятелства, при които може временно да бъде спряно обратното изкупуване**

ФОНДЪТ не изкупува обратно дялове до достигане на минимален размер на нетна стойност на активите му от 500 000 (петстотин хиляди) лева. Тази стойност трябва да бъде постигната не по-късно от 1 година от неговото учредяване.

ФОНД „Ти Би Ай Динамик” достигна минималния размер на нетната стойност на активите на 13 септември 2005 г. След изпълнението на горепосоченото условие ФОНДЪТ изкупува постоянно дяловете си от инвеститорите, освен в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, по цена, основана на нетната стойност на активите на един дял, изчислена и обявена съгласно метода, описан по-долу в проспекта.

УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД изкупува обратно дяловете на ФОНДА „Ти Би Ай Динамик” за сметка на ФОНДА. Инвеститорите продават дяловете си на осигурените гишета (офиси) на УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД, като за тази цел:

- подават поръчка за обратно изкупуване на дялове лично, чрез пълномощник или лицензиран инвестиционен посредник, вкл. банка. Поръчка за обратно изкупуване на дялове може да се получи на гишетата.

- в случай че подават поръчка чрез пълномощник, последният е необходимо да представи и нотариално заверено пълномощно, даващо право за извършване на управителни и разпоредителни действия с финансови инструменти и декларация, че не извършва по занятие сделки с финансови инструменти. Тези изисквания не се прилагат, когато поръчката се подава чрез инвестиционен посредник.

Поръчки за обратно изкупуване на дялове се приемат всеки работен ден между 8:30 и 16:00 часа на гишетата на Управляващото дружество. Поръчката за обратно изкупуване се изпълнява по цена на един дял, определена за деня, следващ датата на подаване на поръчката.

Поръчки за обратно изкупуване на дялове могат да се приемат и от 16:00 до 17:30 часа, като тези поръчки се изпълняват по цената, по която се изпълняват поръчките, приети до 16:00 часа на следващия работен ден.

Поръчките за обратно изкупуване на дялове на ФОНДА се изпълняват в срок до три работни дни, но не по-късно от 7 дни от датата на подаване на поръчката.

Дължимата сума от обратно изкупените дялове се изплаща на инвеститора в 3-дневен срок от датата на изпълнение на поръчката по указана банкова сметка или в брой на гишетата на Управляващото дружество. Управляващото дружество изпраща в срок до 5 работни дни на лицето, дало поръчката, писмено потвърждение за изпълнението ѝ.

Съветът на директорите на Управляващото дружество може временно да спре обратното изкупуване на дялове на ФОНДА при условията и по реда, предвидени в неговите правила, но само в изключителни случаи, ако обстоятелствата го налагат и спирането е оправдано с оглед интересите на инвеститорите, включително в следните случаи:

1. когато на регулиран пазар на ценни книжа, на който повече от 20% от активите на ФОНДА се котират или търгуват, сключването на сделки е прекратено, спряно или е подложено на ограничение – за срока на спирането, или ограничаването;

2. когато не могат да бъдат оценени правилно активите или пасивите на ФОНДА или Управляващото дружество не може да се разпорежда с активите му, без да увреди интересите на притежателите на дялове – за срок до 7 дни или съответно за срока на ограничаване на разпореждането с активите;

3. ако изпълнението на поръчките за обратно изкупуване би довело до нарушаване на установените в действащото законодателство изисквания за поддържане на минимални ликвидни средства на ФОНДА – за срок до отпадане на опасността от нормативни нарушения;

4. когато се вземе решение за прекратяване или преобразуване на ФОНДА чрез сливане или вливане в друг фонд, или разделяне или отделяне на други фондове – до приключване на съответната процедура;

5. в случай на замяна на управляващото дружество поради отнемане на лиценза на управляващото дружество или налагане на ограничения на дейността му, които правят невъзможно изпълнението на задълженията му към ФОНДА и могат да увредят интересите на инвеститорите – до определяне на друго управляващо дружество в съответствие със ЗДКИС и подзаконовите нормативни актове по прилагането му;

6. в случай на разваляне на договора с банката - депозитар поради неизпълнение, за което тя отговаря, отнемане на лиценза за банкова дейност и ако банката - депозитар бъде изключена от списъка по чл. 35, ал. 1 ЗДКИС, които правят невъзможно изпълнението на задълженията ѝ по договора за депозитарни услуги или могат да увредят интересите на инвеститорите в дялове на ФОНДА – за срок до 2 месеца, считано от датата на развалянето на договора.

Поръчките, подадени след последното обявяване на цената на обратно изкупуване преди началната дата на срока на временното спиране, не се изпълняват. УД възстановява сумите на инвеститорите, подали поръчки за покупка на дялове, по банковата им сметка до края на работния ден, следващ деня на подаване на поръчките.

Управляващото дружество спира обратното изкупуване на дялове на ФОНДА, като нарежда на лицата, на които е делегирано извършването на действия по продажбата и обратното изкупуване на дялове, да прекратят приемането на поръчки за продажба и обратно изкупуване на дялове на ФОНДА. В тези случаи прекратяването на продажбата (издаването) е за срока на временното спиране на обратното изкупуване,

съответно за периода, с който е удължен срока за временното спиране на обратното изкупуване на дялове.

Управляващото дружество уведомява КФН и съответните компетентни органи на всички държави членки, в които предлага дяловете на ФОНДА, банката депозитар и регулирания пазар, на който се търгуват дяловете на ФОНДА, за решението си за спирането на обратното изкупуване, съответно за удължаване срока на спиране на обратното изкупуване, до края на работния ден, а инвестиралите във ФОНДА - с обявление чрез информационна агенция, чрез интернет страницата на Българската асоциация на управляващите дружества, чрез която се съобщават емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, и чрез електронната страница на ФОНДА в Интернет.

Обратното изкупуване се възобновява от управляващото дружество с изтичането на срока, определен в решението на Съвета на директорите за спиране на обратното изкупуване, съответно в решението за удължаване срока на спиране на обратното изкупуване.

### **2.11. Правила за определяне и използване (разпределяне) на дохода**

Съветът на директорите на Управляващото дружество взема решение за разпределение или реинвестиране на дохода/годишната печалба на ФОНДА, ако е изготвен годишният финансов отчет и докладът за дейността на ФОНДА, и годишният финансов отчет е заверен от регистриран одитор.

При вземане на решение за разпределение или реинвестиране на дохода/годишната печалба на ФОНДА, Съветът на директорите на УД отчита състоянието на пазара на финансови инструменти и активите на ФОНДА и предвижданията за тях, вида и очакванията на инвеститорите във ФОНДА, и се ръководи изключително от интересите на притежателите на дялове във ФОНДА.

Решението на Съвета на директорите на Управляващото дружество съдържа най-малко мотиви за разпределяне или реинвестиране на дохода, частта от дохода/печалбата, която ще бъде разпределена, доходът на един дял от ФОНДА и реда и условията за неговото изплащане.

Управляващото дружество уведомява Комисията, регулирания пазар и инвеститорите/притежателите на дялове за взетото решение за разпределение/реинвестиране на дохода, включително и като публикува същото в страницата на ФОНДА в Интернет и предоставя съответната информация на разположение на инвеститорите и притежателите на дялове от ФОНДА на местата, където се предлагат и изкупуват дялове на ФОНДА.

### **2.12. Инвестиционни и финансови цели, инвестиционна политика и стратегия; ограничения**

Целта на ФОНДА е да осигури на инвеститорите значително нарастване на стойността на инвестициите им чрез реализиране на висока доходност, основана предимно на капиталови печалби, при зададено умерено до високо ниво на риск. Селекцията на финансови инструменти се базира на фундаментални и технически параметри, като избраните инструменти са с най-голям потенциал за растеж на пазарните цени и реализиране на капиталови печалби. ФОНДАТ инвестира преимуществено в акции, търгувани на регулираните пазари в страната и чужбина.

Финансовата цел на ФОНДА е нарастване стойността на дяловете му в дългосрочна перспектива.

ФОНДЪТ следва агресивна инвестиционна политика и е предназначен за инвеститори, които търсят растеж в реално измерение на направените инвестиции чрез реализиране на капиталови печалби и са готови да поемат умерено до високо ниво на риск. ФОНДЪТ се стреми да постигне оптимално съотношение между риск и доходност като Управляващото дружество следва политика на активно управление на инвестиционния портфейл.

За осъществяване на поставените инвестиционни и финансови цели на ФОНДА, Управляващото дружество следва активна инвестиционна стратегия при управлението на портфейла от финансови инструменти и парични средства, като структурата на портфейла ще бъде променяна в зависимост от пазарната конюнктура и атрактивността на различните класове финансови инструменти, при спазване на Правилата на ФОНДА и настоящия Проспект. Управляващото дружество може да сключва за сметка на ФОНДА репо сделки с ценни книжа с цел осигуряване на ликвидност и активно управление на портфейла на ФОНДА.

От съществено значение за всяка успешна активна стратегия, е идентифицирането и анализа на факторите, които най-силно влияят на представянето на различните класове активи.

При инвестирането в акции на публични дружества, факторите, които оказват влияние върху представянето на активите са макроикономическата обстановка, както в глобален, така и в регионален аспект, пазарната конюнктура, принадлежността им към различни сектори от пазара, различната им структура, и други специфични за отделните компании фундаментални и технически фактори.

В случая на инвестиции в ценни книжа с фиксирана доходност това са очакванията за движението на лихвените нива, тяхната волатилност и спредовете между лихвените нива по различните видове ценни книжа с фиксиран доход – държавни ценни книжа, общински ценни книжа, корпоративни ценни книжа и т.н.

Инструментите, в които ще инвестира ФОНДА, ще бъдат подбрани така, че инвестиционният портфейл да бъде максимално диверсифициран и защитен от неблагоприятни движения на цените на финансовите пазари, както и от съществена експозиция към индивидуален пазарен сектор/компания/емисия. За постигане на максимална диверсификация и оптимално съотношение между риск и доходност, инвестиционните решения ще се базират както на очакваната доходност на определен финансов инструмент, така и на база корелация на дневната доходност на финансовия инструмент с дневната доходност на активите на ФОНДА.

ФОНДЪТ е длъжен да поддържа такава структура на активите и пасивите, която да му позволява да осъществява безпрепятствено дейността си, като погасява своевременно задълженията си на разумна цена, без да се налага прибързана продажба на доходоносни активи.

ФОНДЪТ инвестира в следните видове активи:

1. ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 ЗПФИ;
2. ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на регулиран пазар, различен от този по чл. 73 ЗПФИ, в Република България или друга държава членка, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, както и в ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България или друга държава членка;

3. ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, който е включен в списък, одобрен от заместник-председателя, или е някой от следните пазари:

<u>Държава</u>	<u>Регулиран пазар</u>
Аржентина	Buenos Aires Stock Exchange
Бразилия	Sao Paulo Stock Exchange
Израел	Tel Aviv Stock Exchange
Индия	National Stock Exchange
Индия	Bombay Stock Exchange
Китай	Shanghai Stock Exchange
Китай	Shenzhen Stock Exchange
Норвегия	Oslo Stock Exchange
Русия	Russian Trading System

4. наскоро издадени ценни книжа, условията на емисията на които включват поемане на задължение да се иска допускане и да бъдат допуснати в срок не по-дълъг от една година от издаването им за търговия на официален пазар на фондова борса или друг регулиран пазар, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, който е включен в списък, одобрен от заместник-председателя на КФН, или е предвиден в т. 3. по-горе;

5. дялове на колективни инвестиционни схеми, при условие че:

а) колективните инвестиционни схеми инвестират само в инструментите, в които инвестира и ФОНДА; и

б) колективните инвестиционни схеми са получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета и/или са други колективни инвестиционни схеми по смисъла на § 1, т. 26 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК независимо от това дали са със седалище в държава членка или не, като другите колективни инвестиционни схеми отговарят на следните условия:

аа) получили са разрешение за извършване на дейност по закон, съгласно който върху тях се осъществява надзор, който заместник-председателят на КФН смята за еквивалентен на надзора съгласно правото на Европейския съюз, и взаимодействието между надзорните органи е в достатъчна степен осигурено;

бб) защитата на притежателите на дялове и правилата за разпределението на активите, за ползването и предоставянето на заеми на ценни книжа, за продажбата на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, които колективната инвестиционна схема не притежава, са еквивалентни на правилата и защитата на притежателите на дялове на колективни инвестиционни схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета;

вв) разкриват периодично информация, като изготвят и публикуват годишни и 6-месечни отчети, отразяващи активите, пасивите, печалбата и извършените операции през отчетния период; и

в) не повече от 10 на сто от активите на колективните инвестиционни схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета, или другите колективни инвестиционни схеми, които се предвижда да се придобият, могат съгласно устава или правилата на тези колективни инвестиционни схеми да бъдат инвестирани съвкупно в дялове на други колективни инвестиционни

схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета, или други колективни инвестиционни схеми;

б. влогове в банки, платими при поискване или при които съществува правото да бъдат изтеглени по всяко време, и с дата до падежа не повече от 12 месеца, при условие че банката е със седалище в Република България или в друга държава членка, а ако е със седалище в трета държава – при условие че е обект на благоразумни правила, които заместник-председателят на КФН смята за еквивалентни на тези съгласно правото на Европейския съюз;

7. деривативни финансови инструменти с цел управление на риска, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, търгувани на регулирани пазари по т. 1.- 3, и/или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, при условие че:

а) базовите им активи са ценни книжа, финансови индекси, лихвени проценти, валута или валутни курсове, в които ФОНДЪТ може да инвестира съгласно инвестиционната си политика;

б) деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, които отговарят на следните условия:

аа) насрещната страна по сделката с тези деривативни финансови инструменти е обект на надежден надзор и отговаря на изисквания, определени от заместник-председателя на КФН;

бб) могат да се оценяват ежедневно по общоприети, подлежащи на проверка методи, и във всеки един момент по инициатива на ФОНДА могат да бъдат продадени, ликвидирани или закрити чрез офсетова сделка по справедлива стойност.

Структурата на активите като размер на инвестициите на ФОНДА в тях е както следва:

По т. 1.- 3. и т. 5.:

а) акции – до 90 на сто от активите на ФОНДА;

б) ипотечни облигации – до 50 на сто от активите на ФОНДА;

в) корпоративни облигации - до 50 на сто от активите на ФОНДА;

г) общински облигации - до 50 на сто от активите на ФОНДА;

д) държавни ценни книжа – до 50 на сто от активите на ФОНДА;

е) дялове на колективни инвестиционни схеми - до 30 на сто от активите на ФОНДА;

По т. 4.: до 25 на сто от активите на ФОНДА;

По т. 6.: до 50 на сто от активите на ФОНДА.

ФОНДЪТ може да инвестира не повече от 10 на сто от активите си в ценни книжа и инструменти на паричния пазар извън тези по-горе.

ФОНДЪТ има следните инвестиционни ограничения:

1. ФОНДЪТ не може да инвестира повече от 5 на сто от активите си в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент.

2. ФОНДЪТ не може да инвестира повече от 20 на сто от активите си във влогове в една банка.

3. Рисковата експозиция на ФОНДА към насрещната страна по сделка с деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, не може да надхвърля 10 на сто от активите, когато насрещната страна е банка по т. 6 по-горе, а в останалите случаи - 5 на сто от активите.

4. ФОНДЪТ може да инвестира до 10 на сто от активите си в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, при условие че общата стойност на тези инвестиции не надвишава 40 на сто от активите на ФОНДА. При изчисляване на общата стойност на активите по изречение първо не се вземат предвид ценните книжа и инструментите на паричния пазар по т. 6 по-долу.

5. Общата стойност на инвестициите по т. 1. – 3. в 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, търгувани на извънборсови пазари, не трябва да надхвърля 20 на сто от активите му.

6. ФОНДЪТ може да инвестира до 35 на сто от активите си в ценни книжа и инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, ако ценните книжа и инструментите на паричния пазар са издадени или гарантирани от Република България, друга държава членка, от техни местни органи, от трета държава или от публична международна организация, в която членува поне една държава членка.

7. Общата стойност на инвестициите по т. 1. – 6. в 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, не може да надхвърля 35 на сто от активите на ФОНДА.

8. Лицата, принадлежащи 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 т. 1 – 7.

9. Общата стойност на инвестициите в ценни книжа или инструменти на паричния пазар, емитирани от една група, не може да надхвърля 20 на сто от стойността на активите на ФОНДА.

10. ФОНДЪТ може да инвестира не повече от 10 на сто от активите си в дяловете на една колективна инвестиционна схема, получила разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета, или друга колективна инвестиционна схема по смисъла на § 1, т. 26 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, независимо дали е със седалище в държава членка или не.

11. Общият размер на инвестициите в дялове на колективни инвестиционни схеми по смисъла на § 1, т. 26 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, независимо дали са със седалище в държава членка или не, различни от колективна инвестиционна схема, получила разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета, не може да надхвърля 30 на сто от активите на ФОНДА.

Ограниченията по т. 1., 4., 6. и 7. и т. 4., б. „а” не се прилагат, когато ФОНДЪТ упражнява права на записване, произтичащи от ценни книжа и инструменти на паричния пазар, които са част от неговите активи.

Отрасловата структура на инвестициите ще бъде:

- Корпоративни акции, издадени от дружества
  - Химическа промишленост
  - Финанси
  - Тежка промишленост
  - Тютюнева промишленост
  - Недвижими имоти
  - Преработвателна промишленост
  - Телекомуникации и информационни технологии



- Фармацевтична промишленост
- Хранително-вкусова промишленост
- Текстилна промишленост
- Търговия с потребителски стоки
- Търговия с хранителни стоки
- Туризъм

ФОНДЪТ ще инвестира приоритетно, но не единствено, в посочените по-горе отрасли, като разпределението на инвестициите ще се обуславя от пазарната обстановка, състоянието на отрасъла и компаниите, опериращи в него.

- Акции на инвестиционни дружества и дялове на фондове
- Ценни книжа, издадени и/или гарантирани от държавата
- Ценни книжа, издадени и/или гарантирани от общините
- Дългови ценни книжа, издадени от юридически лица от финансовия сектор (банки, лизингови компании и други финансови институции) - обикновени и ипотечни облигации.

- Корпоративни дългови ценни книжа, издадени от дружества

***Акции на български дружества, търгувани на регулирани пазари в Република България, както и акции на чуждестранни дружества, търгувани на регулирани международни фондови пазари.***

Акциите са ценни книжа, емитирани от публични дружества. Акциите от едно дружество дават на притежателите си определени права:

1. право на глас в общото събрание на акционерите;
2. право на дивидент, ако такъв е разпределен от дружеството;
3. право на ликвидационен дял;
4. права за записване на пропорционален на притежавания от тях дял брой акции във връзка с взето решение за увеличаване на капитала на публичното дружество.

Притежателите на акции в дадено дружество участват в печалбата на дружеството чрез правото си на дивидент, както и чрез капиталови печалби, изразени в покачването на пазарната цена на акциите на дружеството.

Правото на ликвидационен дял, в случай на ликвидация на дружеството, което акционерите притежават, се реализира само след като са изплатени задълженията на дружеството към всички притежатели на облигации издадени от дружеството, както и всички други кредитори. Този факт прави инвестициите в акции по-рискови от инвестициите в дългови ценни книжа.

Инвестиционните рискове при закупуване на акции се определят от дейността на емитента, сектора, в който той оперира, текущото му финансово състояние и перспективи за развитие.

***Акции на инвестиционни дружества и дялове на договорни фондове***

Акциите от инвестиционни дружества и дяловете от договорни фондове дават на притежателите си определени права:

1. право на глас в общото събрание на акционерите (за инвестиционните дружества);
2. право на доход като част от печалбата (дивидент/доход), ако такъв е разпределен от инвестиционното дружество/договорен фонд;
3. право на ликвидационен дял.

Притежателите на акции в дадено инвестиционно дружество или дялове в договорен фонд участват в печалбата на дружеството/ФОНДА чрез правото си на дивидент/доход, както и чрез капиталови печалби, изразени в покачването на пазарната цена и цената на обратно изкупуване на акциите/дяловете на дружеството/договорния фонд.

***Облигации, издадени и/или гарантирани от българската държава или други***

## *държави*

- **Държавни ценни книжа, издадени за финансиране на бюджетния дефицит** – Емитирани са от Министерството на финансите в качеството му на представител на държавата, гарантирани са от държавата и, на практика, представляват безрискова форма на инвестиция. Нормативно са посочени три вида ДЦК – краткосрочни, средносрочни и дългосрочни. Предимно са деноминирани в български левове, но и такива деноминирани, деноминирани в евро, като законовата уредба позволява издаването на ДЦК и в щатски долари.

- **Държавни дългосрочни облигации, емитирани във връзка със структурната реформа** – т. нар. ЗУНК – облигации, емитирани по Закона за уреждане на необслужваните кредити (на държавните фирми към банките).

- **Евро облигации и глобални облигации** – първоначално се издават с цел заместване и преоформяне на дълга по брейди облигациите. Р България издаде една емисия евро облигации през октомври 2001 г., които падежираха през 2007г. През март 2002 г. и септември 2002 г. бяха издадени и две емисии глобални облигации.

- **Чуждестранни държавни ценни книжа** – дългови ценни книжа, емитирани или гарантирани от други държави.

### *Общински облигации*

Облигации, емитирани от общините в Р България за финансиране на местния бюджет или на определени инвестиционни проекти. На чуждестранните капиталови пазари се разграничават два вида общински облигации:

- **Доходоносни облигации (Revenue bonds)** – общински облигации, които се издават с цел финансиране на конкретен инвестиционен проект, като задълженията по облигационния заем се погасяват от приходите, генерирани от съответния проект;

- **Облигации с общо задължение (General obligation bonds)** – облигационният заем се използва за осъществяване на цялостната дейност на емитента и се гарантира с общата способност на общината да генерира приходи.

Въпреки че общинските облигации в България не са гарантирани от държавата и не представляват задължение на правителството, те се считат за нискорискови инвестиции поради вида на емитента. Конституцията на Р България определя общината като основна административно-териториална единица, в която се осъществява местното самоуправление и има правен статут на юридическо лице.

### *Ипотечни облигации*

Облигации, емитирани от банки на основата на портфейла им от ипотечни кредити – т.е. кредити които са обезпечени с една или повече първи по ред ипотечи в полза на банките върху недвижими имоти. Вземанията на облигационерите по ипотечните облигации са обезпечени с първи по ред залог върху активите на банката-издател, включени в покритието на емисията. Това означава, че при невъзможност на банката да изпълни задълженията си по лихви и/или главница на облигационния заем, те се погасяват от приходите от реализиране на обезпечението.

### *Корпоративни облигации*

Облигации, издавани от акционерни дружества с цел набиране на средства за финансиране на дейността им. Облигациите могат да бъдат необезпечени или обезпечени с ипотека, залог, банкова гаранция, корпоративна гаранция или поръчителство. Инвестиционните рискове при закупуване на корпоративни облигации се определят от дейността на емитента, текущото му финансово състояние и перспективи, кредитна история и от наличието на обезпечение. В общия случай, доходът по корпоративните облигации е по-висок в сравнение с ипотечните, тъй като кредитният риск на фирмите-емитенти обикновено е по-голям, особено при необезпечен дълг.

Структурата на инвестиционния портфейл във всеки един момент ще се определя от макроикономическата обстановка и от атрактивността на различните класове финансови инструменти в контекста на преобладаващата пазарна конюнктура.

ФОНДЪТ и/или управляващо дружество, във връзка с управлението на портфейла на ФОНДА и за сметка на неговите активи, не може:

1. да продава ценни книжа, инструменти на паричния пазар и други финансови инструменти, които договорният фонд не притежава;
2. да придобива участие в акциите с право на глас на един емитент, което да позволи на управляващото дружество, включително заедно с всички управлявани от него фондове, или на членовете на неговите управителни или контролни органи, заедно или поотделно да упражняват значително влияние върху емитента;
3. да придобива ценни (благородни) метали и сертификати върху тях;
4. да придобива повече от:
  - а) десет на сто от акциите без право на глас, издадени от едно лице;
  - б) десет на сто от облигациите или други дългови ценни книжа, издадени от едно лице;
  - в) двадесет и пет на сто от дяловете на една колективна инвестиционна схема, получила разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета и/или друга колективна инвестиционна схема по смисъла на § 1, т. 26 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, независимо дали е със седалище в държава членка или не;
  - г) десет на сто от инструментите на паричния пазар, издадени от едно лице.

Управляващото дружество може да ползва заем за сметка на ФОНДА само с предварителното разрешение на заместник-председателя на КФН, ръководещ управление “Надзор на инвестиционната дейност”, и при едновременно наличие на следните условия:

1. заемът е необходим за покриване на задълженията по обратното изкупуване на дялове на ФОНДА;
2. заемът, съответно общата сума на заемите в един и същ период, не надвишава 10 на сто от активите на ФОНДА;
3. падежът на задължението по заема е не по-дълъг от 3 месеца;
4. кредитодател по заема е банка, която не може да бъде банката депозитар

### **2.13. Правила за оценка на активите**

Тези правила уреждат принципите и методите за оценка на активите и пасивите на Договорен фонд “Ти Би Ай Динамик”, както и процедурата и организацията на изчисляване на нетната стойност на активите (НСА) за целите на:

1. определяне на нетната стойност на активите на един дял, определяне на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете на Фонда;
2. спазване на инвестиционната политика, ограниченията за инвестиране и разпределението на активите в портфейла, както и изискванията за минимални ликвидни средства и структурата на активите и пасивите на Фонда;
3. спазване на разпоредбите на Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране, подзаконовите актове по прилагането му и всички други нормативни изисквания.

1. Оценката на активите се извършва при спазване на следните основни принципи:

1.1. при първоначално придобиване (признаване) - по цена на придобиване, включваща и разходите по сделката;

1.2. при последваща оценка активите се оценяват по пазарна цена, а когато такава не е налице - по справедлива стойност, формирана чрез използване на приложимите методи, описани в настоящите Правила.

1.3. последващата оценка се извършва за всеки актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката.

1.4. При сделки с ценни книжа Фондът използва метода на отчитане на датата, на която е приключил сетълментът на сделката. При този метод ценните книжа се записват (отписват) в баланса на Фонда на датата на прехвърляне на собствеността върху тях.

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

2.1. Последваща оценка на ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България в страната, се извършва въз основа на средноаритметична от цените "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявени от не по-малко от двама първични дилъри на държавни ценни книжа.

2.1.1. В случай, че цената е изчислена на основата на представени брутни цени от първичните дилъри, тя се използва пряко за преоценка. При условие, че цената е чиста, на основата на лихвените характеристики по периодичност и равнище на лихвените купони, тя се преобразува в брутна и след това се използва за преоценка.

2.1.2. При невъзможност да се приложи т. 2.1. се използва методът на дисконтираните парични потоци. 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 реда на т. 2.1.

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

а) На основата на осреднени цени на основните емисии се формира крива на дохода;

б) В зависимост от остатъчния срок до падежа на търсената емисия се определя местоположението ѝ спрямо най-близката предхождаща и най-близката следваща по срок основни емисии;

в) Определя се разликата (в дни) между срока до падежа на двете основни емисии, както и разликата в дохода им до падежа;

г) Изчислява се множител, като разликата в дохода до падежа се разделя на разликата в дните до падежа;

д) Определя се разликата в дните до падежа на търсената емисията и предхождащата я основна емисия;

е) Получената разлика се умножава с множителя от предходната стъпка, за да се изчисли разликата в дохода до падежа на търсената и основната емисия;

ж) Доходът до падежа на търсената емисия се получава, като изчислената в предходната стъпка разлика в доходите се добави към доходността на основната емисия, предхождаща търсената;

з) На основата на получения доход до падежа на търсената емисия се изчислява брутната ѝ цена, чрез използване на следната формула:

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

където:

P – цената на ценната книга;

F – главницата на ценната книга;

C – годишният купон на облигацията;

$n$  – брой лихвени плащания за година;  
 $N$  – общ брой на лихвените плащания;  
 $r$  – процент на дисконтиране (равен на дохода до падежа);  
 $i$  – пореден номер на лихвеното плащане;

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

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

2.2. Последваща оценка на издадените от Република България ценни книжа и инструменти на паричния пазар в чужбина, както и издадените от друга държава членка ценни книжа и инструменти на паричния пазар, се извършва:

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

б) в случай че пазарът не е затворил до 15:00 ч. в деня на оценката - по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация;

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

г) в случай, че цената е изчислена на основата на б."а" – б. "в" е брутна, тя се използва пряко за преоценка. При условие, че цената е чиста, на основата на лихвените характеристики по периодичност и равнище на лихвените купони, тя се преобразува в брутна и след това се използва за преоценка.

д) При невъзможност да се приложат гореописаните начини за оценка се използват правилата от т. 2.1.2.

2.3. Последваща оценка на български и чуждестранни облигации, допуснати до или търгувани на регулиран пазар в Република България, се извършва:

а) по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за текущия работен ден, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,01 на сто от обема на съответната емисия;

б) в случай че не може да се приложи б. "а", цената на облигациите е среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период към датата на оценката, за който има сключени сделки;

в) в случай че регулираният пазар не е затворил до 15:00 часа в деня на оценката или не работи в деня на оценката – по цена "купува" при затваряне на пазара за последния работен ден, обявена в електронна система за ценова информация.

г) В случай че на посочените в т. 2.3. пазари котираната цена е „мръсна“, при определяне на „чистата“ цена на тези ценни книжа се взема предвид съответната цена при спазване на изискванията на т. 2.3, б. „а“, „б“ и „в“, след което от дадената цена се изважда натрупаната лихва към датата на сетълмент (Т+2). Към така получената чиста цена се начислява лихвата към текущия ден (Т) по дадената ценна книга, за да се получи пазарната цена. При изчисляване на лихвата се използва лихвената конвенция, описана в проспекта за предлагане на ценните книжа на съответния емитент.

д) В случаите, когато се извършва последваща оценка на облигации, по които предстои плащане на лихва и публикуваната в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки или на цена "купува" е нетна, последващата оценка се формира, като към обявената в бюлетина цена се прибави дължимият лихвен купон към датата на извършване на оценката:

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

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

където:

AccInt – е натрупаният лихвен купон;

F – е главницата (номиналната стойност) на облигацията;

C – годишният лихвен купон;

n – броят на лихвените плащания в годината;

A – изминалите лихво-дни от началото на лихвения период до датата на изчисленията. Дните се изчисляват на база 30 дни в месец или реален брой дни в зависимост от това, коя от двете лихвени конвенции е записана в проспекта на съответната емисия;

E – броят дни в текущия лихвения период. Дните се изчисляват на база 360,364,365,366 дни в годината или реален брой дни в зависимост от това, коя от тези лихвени конвенции е записана в проспекта на 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.

е) Като източник на информация се използва официалният бюлетин на мястото за търговия, до което е допусната съответната емисия облигации, или друга електронна система за ценова информация на ценни книжа, като, когато прехвърляемите ценни книжа са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, се прилага правилото в т. 4.

2.4. При невъзможност да бъдат приложени т. 2.3., б. „а”, б. „б” и б. „в”, при формиране на цена за последваща оценка на облигации, търгувани на регулиран пазар, както и при последващата оценка на облигации, които не се търгуват на регулирани пазари на ценни книжа, се прилага методът на дисконтираните парични потоци по формулата по-долу с норма на дисконтиране:

а) настоящата доходност до падежа на ценни книжа със сходни характеристики (вид, условия на плащане и падеж), търгувани на регулирани пазари на ценни книжа, коригирана с рискова премия, отразяваща риска на емитента. Изборът на ценната книга, чиято доходност до падежа ще се използва като норма на дисконтиране, както и рисковата премия отразяваща риска на емитента, с която ще се коригира избраната норма на дисконтиране, се обосновават чрез сравнителен анализ. Източникът на информация за сравнителните характеристики е ежедневният бюлетин на БФБ, официалните бюлетини на чуждестранните регулирани пазари, на които се търгуват книгата, или друга електронна система за ценова информация на ценни книжа, като, когато прехвърляемите ценни книжа са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, се прилага правилото в т. 4.;

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

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

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

където:

P – цената на ценната книга;

F – главницата на ценната книга;

C – годишният купон на облигацията;

n – брой лихвени плащания за година;

N – общ брой на лихвените плащания;

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

i – пореден номер на лихвеното плащане;

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

2.5. Последваща оценка на български и чуждестранни акции и права, допуснати до или търгувани на регулиран пазар в Република България, се извършва:

а) по среднопотеглената цена на сключените с тях сделки за текущия работен ден, обявена чрез системата за търговия или в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия;

б) в случай че не може да се приложи б. "а" – средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, които са валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в текущия ден, и среднопотеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

в) ако не може да се приложи б. „б” – среднопотеглената цена на сключените с тях сделки за най-близкия ден през последния 30-дневен период към датата на оценката, за който има сключени сделки. В случай, че в предходния 30-дневен период е извършвано увеличение на капитала или разделяне на акциите на емитента или е обявено изплащането на дивидент, за изчисляване на средноаритметичната стойност по първото изречение се извършва корекция на последната цена на сключена с ценните книжа сделка със съотношението на увеличение на капитала, съответно на разделяне на акциите или размера на дивидента, ако последната сделка е сключена 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.

г) в случай че регулираният пазар не е затворил до 15 ч., последващата оценка се извършва по следния начин – по последна цена на сключена с тях сделка за предходния работен ден;

д) ако не може да се приложи б. „г” – по последна цена "купува" за предходния работен ден.

е) Като източник на информация се използва официалният бюлетин на мястото за търговия, до което е допусната съответната емисия облигации, или друга електронна система за ценова информация на ценни книжа, като, когато прехвърляемите ценни книжа са допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, се прилага правилото в т. 4.

2.6. При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по т. 2.5., както и за акциите, които не се търгуват на регулирани пазари, последващата оценка се извършва чрез последователното прилагане на следните методи:

- метод на съотношението цена - печалба на дружества аналози,
- метод на нетната балансова стойност на активите 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.

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

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

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

в) Множителят се изчислява на основата на среднопотеглена цена на сключените сделки за текущия работен ден с акциите на дружеството – аналог, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в текущия ден, и среднопотеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената на акциите на дружеството аналог се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

В случай че регулираният пазар, на който се търгуват акциите на дружеството аналог, не е затворил до 15 ч., множителят се изчислява на основата на среднопотеглената цена на сключените сделки за предходния работен ден с акциите на дружеството аналог, ако обемът на сключените с тях сделки през този ден е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната

емисия. Ако не може да се определи цена по предходното изречение, цената на акциите на дружеството аналог, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, валидни към момента на затваряне на регулирания пазар в предходния работен ден, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената на акциите на дружеството аналог се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

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.

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 измежду дружествата, търгувани на регулиран пазар на ценни книжа в държавата по седалището на емитента.

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

- Сектор от икономиката, в който дружеството оперира;

- Сходна продуктова гама;

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

- Да има сключени сделки с акциите на дружеството през текущия работен ден или ако пазарът не е затворил до 15 ч. – през предходния работен ден

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

2.6.2. 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 обращение.

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

където:

P – стойността на обикновените акции на оценяваното дружество;

A – активи;

L – задължения;

PS – стойност на привилегированите акции;

N – общ брой обикновени акции в обращение.

2.6.3. 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:

2.6.3.1. 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 посрещането на всички разходи, финансови задължения, необходими инвестиции и промени в оборотния капитал:

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

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



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

Използва се следната формула:

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

където:

FCFE – нетни парични потоци за обикновените акционери;

NI – нетна печалба;

Dep – амортизации;

FCInv – инвестиции в дълготрайни активи;

$\Delta WCInv$  – промяна в нетния оборотен капитал;

PP – погашения по главници;

PD – дивиденди за привилегирани акции;

ND – нов дълг, както и постъпления от издаването на емисии привилегирани акции.

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

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

- чрез безрисковия лихвен процент плюс рискова премия:

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

където:

$k_e$  - цената на финансиране със собствен капитал,

$k_{RF}$  – безрисковия лихвен процент,

RP – рискова премия.

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

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

където:

$k_e$  - цената на финансиране със собствен капитал,

$k_{RF}$  – безрисковия лихвен процент,

$(k_m - k_{RF})$  – пазарната рискова премия,

$k_m$  – очакваната възвращаемост на пазара,

$\beta$  – бета коефициент.

- чрез метода на дисконтираните парични потоци:

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

където:

$k_e$  - цената на финансиране със собствен капитал,

$D_1$  – очаквания следващ дивидент за една обикновена акция,

$P_0$  – цена на една обикновена акция,

g- очакван темп на растеж.

2.6.3.2. 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:

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

където:

FCFF – нетни парични потоци за фирмата;

ЕБИТ – печалба преди лихви и данъци;

TR – данъчна ставка за фирмата;

Dep – амортизации;

FCInv – инвестиции в дълготрайни активи;

$\Delta WCIInv$  – промяна в нетния оборотен капитал.

б) При 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 – дивиденди 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,

$k_e$  е 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 е данъчната ставка за фирмата,

$k_{ps}$  е 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.

2.6.3.3. 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 FCFE;

$r$  е съответната норма на дисконтиране;

$g$  е постоянният темп на растеж на компанията.

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

Формулата, която се използва, е:

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

където:

$P_0$  – настоящата стойност на свободните парични потоци;

$FCF_t$  е или FCFE или FCFE през година  $t$ ;

$r$  е съответната норма на дисконтиране през първия период;

$P_n$  е стойността на свободните парични потоци в началото на втория период на устойчив ръст;  $P_n$  се изчислява по следния начин:

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

където:

$r_n$  е съответната норма на дисконтиране през периода на постоянен ръст;

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

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

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

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

$$R = N_n \times P_n,$$

където:

R – вземане,

$N_n$  – брой нови акции,

$P_n$  – цена на една нова акция.

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

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

където:

$P_n$  – цена на една нова акция,

$P_0$  – последна цена на оценка на една „стара” акция,

$N_r$  – брой нови акции за една „стара” акция.

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

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

където:

$P_n$  – цена на една нова акция,

$P_0$  – последна цена на оценка на една „стара” акция,

$N_r$  – брой нови акции за една „стара” акция.

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

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

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

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

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

където:

R – вземане,

$N_n$  – брой нови акции,

$P_0$  – последна цена на оценка на една „стара” акция,

$N_r$  – съотношение на сплита.

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

$$P = P_0 \times \frac{1}{N_r}$$

където:

P – цена на нова акция,

P<sub>0</sub> – последна цена на оценка на една „стара“ акция,

N<sub>r</sub> – съотношение на сплита.

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

2.6.5. Горезброените методи по т. 2.6.1, 2.6.2, 2.6.3 за определяне на справедливата стойност на ценните книжа могат да бъдат коригирани с коефициенти, обосновани на базата на данни и обстоятелства, представляващи съответно разкрита вътрешна информация по смисъла на чл. 28, ал. 2 от Наредба No 2 за проспектите при публично предлагане на ценни книжа и за разкриването на информация от публичните дружества и другите емитенти на ценни книжа.

2.6.6. В случаите на придобиване на права от дадено дружество при увеличение на капитала чрез емисия 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 увеличението на капитала (датата, след която сключени сделки с акциите не въздействат върху правото за придобиване на права), до датата на регистриране на правата в депозитарната институция.

Стойността на вземането се изчислява на основата на следната формула:

$$R_r = N \times P_r$$

където:

R<sub>r</sub> – вземане;

N – брой права;

P<sub>r</sub> – цена на право.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

където:

P<sub>r</sub> – цена на право;

P<sub>l</sub> – цена на последна оценка на акцията (преди отделянето на правата);

P<sub>i</sub> – емисионна стойност на новите акции;

N<sub>r</sub> – брой акции срещу едно право.

От датата на регистрация на правата в депозитарна институция, същите се признават като актив в портфейла по цена, изчислена по формулата по-горе.

2.6.6.1 При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 2.5. последващата оценка на права се извършва по цена, представляваща разликата между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 2.5., и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя акции срещу едно право.

2.6.6.2. От датата на записване на акциите в резултат на упражняване на правата до датата на регистриране на увеличението на капитала и вписването му в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане, което се формира, като броят на записаните акции

се умножи по сумата от стойността на едно право по последната оценка преди записването на акциите, разделена на броя акции срещу едно право, и емисионната стойност на една акция.

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

където:

R – вземане,

$N_n$  – брой записани акции,

$P_i$  – емисионна стойност на акция,

$P_r$  – стойност на едно право,

$N_r$  – брой акции 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.

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

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

където:

P – цена на акцията;

$P_i$  – емисионна стойност на акция;

$P_r$  – стойност на едно право;

$N_r$  – брой акции в едно право.

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

2.6.7. В случаите, в които се придобиват акции от непублично акционерно дружество вследствие на първично публично предлагане, акциите се признават от датата на регистрацията им в депозитарната институция (от датата на записване на акциите до датата на регистрацията им в депозитарната институция записаните акции се отразяват като вземане в размер, равен на платената емисионна стойност). Последващата оценка на акциите от датата на регистрацията им в депозитарната институция до датата на допускане на акциите за търговия на регулирания пазар се извършва по цена, равна на емисионната стойност на една акция. След въвеждане за търговия на регулирания пазар на акциите последващата им оценка се извършва съгласно методите за оценка на ценни книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар.

Предходните правила се прилагат съответно и при записване на акции от непублично акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на регулиран пазар, 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. 2.6 по-горе.

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

В случай, че се записват акции при учредяване на ново акционерно дружество, за които не се предвижда последваща регистрация за търговия на регулиран пазар (доколкото това е допустимо от правилата на Фонда), те се оценяват по емисионната им стойност до датата на вписване на дружеството в търговския регистър. След вписването, последващата оценка на акциите се извършва по реда на т. 2.6 по-горе.

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

Стойността на вземането се изчислява на основата на следната формула:

$$R_r = N \times P_r,$$

Където:

$R_r$  – вземането;

$N$  – броят на правата;

$P_r$  – цената на правото.

Цената на правото се изчислява чрез следната формула:

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

Където:

$P_r$  – цената на правото;

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

$P_l$  - емисионната стойност на акциите от базовия актив (цената на упражняване на вариантите);

$P_w$  - емисионната стойност на вариантите;

$N_r$  – броят на вариантите в едно право.

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

2.6.9.1. При невъзможност да се приложат начините за оценка по т. 2.5 последващата оценка на права при емисия на варианти се извършва по цена, представляваща разликата между цената на съществуващите акции на дружеството, определена според изискванията на т. 2.5, и сбора на емисионната стойност на акциите от базовия актив и емисионната стойност на вариантите, умножена по съотношението на броя на вариантите срещу едно право.

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

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

където:

$R$  – вземането;

$N_n$  – броят на записаните варианти;

$P_w$  – емисионната стойност на един вариант;

$P_r$  – стойността на едно право;

$N_r$  – броят на вариантите в едно право.

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

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

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

Където:

P – цената на варианта;

P<sub>w</sub> – емисионната стойност на един вариант;

P<sub>r</sub> – стойността на едно право;

N<sub>r</sub> – броят варианти срещу едно право.

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

2.7. Последваща оценка на дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИС, включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се извършва по последната обявена цена на обратно изкупуване. В случай че временното спиране на обратното изкупуване на дяловете е за период по-дълъг от 30 дни, последващата им оценка се извършва по справедлива стойност на един дял чрез прилагане на метода на нетната балансова стойност на активите съгласно т. 2.6.2.

2.7.1. При последваща оценка на акции и дялове, издавани от борсово търгувани фондове и други борсово търгувани продукти (ETFs, ETNs и ETCs), включително дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 38, ал. 1, т. 5 от ЗДКИС, 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 колективната инвестиционна схема не може да закупи акциите и дяловете директно от издателя и съответно да предяви за обратно изкупуване притежаваните от него дялове, тези финансови 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 работния ден, предхождащ деня на оценката.

б) При невъзможност 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 буква „б“, както и в случай на спиране на обратното 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.

2.8. Последваща оценка на български и чуждестранни ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в чужбина, се извършва:

2.8.1. за ценни книжа, търгувани на регулирани пазари и официални пазари на фондова борса, които са затворили до 15 ч. българско време в деня на оценката:

а) по последна цена на сключена с тях сделка на съответния пазар в деня на оценката;

б) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по б. "а", оценката се извършва по цена "купува" при затваряне на пазара в деня на оценката, обявена в електронна система за ценова информация на ценни книжа;

в) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по б. "б" оценката се извършва по последна цена на сключена с тях сделка в рамките на последния 30-дневен период.

2.8.2. за ценни книжа, търгувани на регулирани пазари, които не са затворили до 15 ч. българско време в деня на оценката:

а) по последна цена на сключена с тях сделка на съответния пазар за работния ден, предхождащ датата на оценката;



б) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по б. "а" оценката се извършва по цена "купува" при затваряне на пазара в работния ден, предхождащ датата на оценката, обявена в електронна система за ценова информация на ценни книжа;

в) при невъзможност да се приложи начинът за оценка по буква "б" оценката се извършва по последна цена на сключена с тях сделка в рамките на последния 30-дневен период.

2.8.3. ако не може да се определи цена по реда на т. 2.8.1, б. „в” и т. 2.8.2, б. „в”, оценката на конкретния вид ценни книжа се извършва при съответното прилагане на 2.1.2, 2.4 и 2.6.

2.9. Последваща оценка на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или търгувани на функциониращи редовно, признати и публично достъпни регулирани пазари в Република България, се извършва по реда на т.2.5.

2.10. Последваща оценка на деривативни финансови инструменти с базов актив ценни книжа, допуснати до или приети за търговия на регулирани пазари по т. 2.8., се извършва по реда, указан в т. 2.8.1. и 2.8.2.

2.11. При невъзможност да бъде приложена т. 2.9. и т. 2.10. при формиране на цена за последваща оценка за опции, търгувани на регулирани пазари на ценни книжа, последващата оценка се извършва, като се използва подхода на Black-Scholes за определяне на цена на опция. Моделът Black-Scholes третира оценката на опции за покупка (кол опции), поради това формирането на стойността на пут опцията ще е функция на цената на кол опция за съответния актив при същите условия.

Формула за определяне на цената на пут опция:

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

където:

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

X – Цената на упражняване на опцията (Strike price).

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция.

r – Безрисков лихвен процент.

T – Срок до падежа на опцията в години.

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

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

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

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

където:

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

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

$C_0$  – Текуща стойност на кол опцията

$S_0$  – Текуща цена на базовия актив

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

X – Цената на упражняване на опцията

e – 2.71828, основата на натуралната логаритмична функция

$r$  – Безрисков лихвен процент.

$T$  – Срок до падежа на опцията в години.

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

$\ln$  – Функцията натурален логаритъм

$\sigma$  - Стандартното отклонение на нормата на възвращаемост на годишна база (постоянно капитализирана) на базовия актив (волатилност).

Стандартното отклонение на нормата на възвращаемост за  $n$  наблюдения се изчислява по формулата:

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

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

2.11.1. При невъзможност да бъдат приложени т. 2.9 и 2.10 при формиране на цена за последваща оценка на варианти, допуснати до или търгувани на регулирани пазари, последващата оценка се извършва, като се използва формулата по т.2.11. за изчисляване на цената на опции за покупка (кол опции).

2.12. При невъзможност да бъде приложена т.2.9. и т.2.10. при формиране на цена за последваща оценка на фючърси, търгувани на регулирани пазари на ценни книжа, последващата оценка се извършва по следния начин:

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

Където:

$F$  – цена на фючърс контракт;

$S$  – спот цена на базов актив;

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

$Rf$  – безрисков лихвен процент;

$T$  – брой дни на контракта, разделен на 365.

2.13. Последващата оценка на деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, се извършва по цена "купува" на маркет-мейкър при затваряне на пазара в работния ден, предхождащ датата на оценката. При невъзможност да бъде приложено посоченото правило:

2.13.1. последваща оценка на опции, търгувани на извънборсови пазари, се извършва, като се използва формулата по т.2.11;

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

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

където:

$V_t$  - стойност на форуърдния договор;

$N$  – размер на форуърдния договор;

$C$  - текущия спот курс между двете валути;

$P$  – форуърден валутен курс, договорен при сключването на форуърдния договор;

И двата валутни курса се изразяват като единици валута  $B$  за една единица валута  $A$ .

$i_A$  – безрисков лихвен процент за валута  $A$ ;

$i_B$  – безрисков лихвен процент за валута  $B$ ;

$T$  – дата на падеж на форуърдния договор;

$t$  – текуща дата.

2.13.3. последващата оценка на форуърди, различни от посочените по т.2.13.2, се извършва като се използва формулата по т.2.12;

2.14. Последващата оценка на инструментите на паричния пазар, допуснати до или търгувани на регулиран пазар, се извършва по реда на т. 2.8. Ако не може да се приложи редът за оценка по т. 2.8, както и за инструментите на паричния пазар, които не се търгуват, оценката се извършва на база номинална стойност, натрупана лихва и капиталова печалба/загуба към момента на оценката съгласно т. 2.1.

2.15. При невъзможност да се приложи т.2.13 за оценка на депозитния сертификат, се използва 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;

$N$  – номинална стойност на депозитния сертификат;

$d$  – брой дни от датата на преоценка до падежа;

$i$  – дисконтов процент;

$c$  – лихва, платима върху депозираната сума, посочена върху сертификата.

Дисконтовата норма в горната формула се определя съгласно т.2.4. а) или б) от настоящите правила.

2.16. При невъзможност да се приложи т.2.13 за оценка на краткосрочни ДЦК, се използва следната формула:

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

$P_{Tb}$  е цената на краткосрочните ДЦК;

$N$  – номинална стойност;

$i$  – дисконтов процент;

$d$  – брой дни от датата на преоценка до падежа.

Дисконтовата норма в горната формула се определя съгласно т.2.4. а) или б) от настоящите правила.

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

Правилото не се прилага, когато на регулирания пазар не се провеждат търговски сесии за повече от 5 работни дни. В този случай последващата оценка се извършва при съответното прилагане на т. 2.1.2, 2.4, 2.6, 2.6.6.1, 2.11 и 2.12.

4. Последваща оценка на прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до търговия на повече от едно място за търговия, се извършва по цени, оповестявани

публично от мястото за търговия, на което за съответния ден е изтъргуван най-голям обем от съответните прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар.

5. При определянето на справедливата стойност ще бъдат използвани следните данни и фактори:

- ✓ анализ на фундаментални данни за емитента;
- ✓ анализ на макроикономическа статистика и прогнози;
- ✓ икономически и пазарен анализ на сектора, в който функционира емитентът: жизнен цикъл на сектора и реакция на сектора спрямо бизнес цикъла; оценка на външни фактори, които оказват влияние; анализ на търсенето и предлагането;
- ✓ оценка и анализ на състоянието на пазара на ценни книжа;
- ✓ ликвидността на пазара на ценни книжа;
- ✓ информация за сделки и оферти за дадените ценни книжа на нерегулиран пазар;
- ✓ информация за търговия с ценни книжа на подобни дружества;
- ✓ информация за корпоративни преобразувания;
- ✓ данни за увеличаване или намаляване на капитала на дружеството, промени в предмета му на дейност или други фактори, които биха оказали влияние върху цената на ценни книжа.

Следните основни източници на информация ще бъдат използвани при определяне на справедливата стойност на активите:

- ✓ финансови отчети на емитентите;
- ✓ проспекти за публично предлагане на ценни книжа;
- ✓ регистър на публичните дружества на КФН;
- ✓ официални бюлетини на регулирани пазари, БНБ и НСИ;
- ✓ котировки, бюлетини и анализи на български и чуждестранни регулирани пазари, инвестиционни посредници, банки и рейтингови агенции.

6. Срочните и безсрочните депозити, парите на каса, паричните средства по разплащателни сметки и краткосрочните вземания се оценяват към деня на оценката, както следва:

- а) срочните депозити - по номинална стойност;
- б) парите на каса - по номинална стойност;
- в) безсрочни депозити - 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.

7. За срочните депозити и краткосрочните вземания с определен лихвен процент или доход, оценени, съответно, по номинална стойност и по себестойност, към активите на Фонда се добавя и полагащата се съгласно договора за съответния срочен депозит или краткосрочно вземане натрупана лихва или доход.

8. Финансовите активи, деноминирани в чуждестранна валута, се преизчисляват в легова равностойност, определена по централния курс на Българската народна банка, валиден за деня, за който се отнася оценката.

9. Оценка на пасивите на Фонда

Стойността на пасивите е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по баланса. Задълженията, деноминирани във валута, се изчисляват по централния курс на БНБ към датата на оценяване.

10. Определяне на нетната стойност на активите

Нетната стойност на активите се определя като от стойността на всички активи, изчислена съгласно настоящите правила, се извади стойността на всички задължения по баланса, изчислена съгласно настоящите правила.

#### **2.14. Определяне на продажната и емисионната цена и цената на обратно изкупуване – метод и честота на изчисляване, такси, публикуване на цените**

Нетната стойност на активите на Фонда и нетната стойност на активите на един дял се определят към 16:00 часа всеки работен ден при условията и по реда на настоящите правила съгласно действащото законодателство, Правилата на Фонда и Проспекта за публично

предлагане на дялове на Договорен фонд “Ти Би Ай Динамик”. 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 под контрола на банката-депозитар.

Нетната стойност на активите на Фонда, нетната стойност на активите на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се изчисляват по следната процедура:

1. до 15 часа 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 обращение;

2. между 15:00 и 16:00 часа:

✓ се установява кои активи имат пазарна цена и се определят активите, за които ще бъде изчислена справедливата стойност. Следните източници се използват за определяне на пазарната цена на активите: първичните дилъри на ДЦК, официалните бюлетини на Българска фондова борса – София и на чуждестранни регулирани пазари на ценни книжа, Reuters, Bloomberg и др.

✓ се изготвят предложенията за определяне на справедливата стойност и се взема решение за справедливата стойност съгласно настоящите правила. Към предложенията се прилагат данните и анализите, които са използвани при определяне на справедливата стойност.

✓ се извършва осчетоводяване на всички операции, извършени за сметка на Фонда, и преоценката на активите по пазарна цена или справедлива стойност, и се изготвя обратна ведомост на Фонда.

3. до 16:00 часа завършва процесът по определяне на нетната стойност на активите. Определя се нетната стойност на активите на един дял, като нетната стойност на активите се разделя на броя дялове на Фонда в обръщение.

**Емисионната стойност е равна на НСА на един дял, увеличена с разходите по емитирането в размер на 2% от нетната стойност на активите на един дял.**

**Цената на обратно изкупуване е равна на НСА на един дял, намалена с разходите за обратно изкупуване в размер на 1% от нетната стойност на активите на един дял.**

4. към 16:30 часа управляващото дружество ежедневно предоставя на банката - депозитар цялата информация за определената нетна стойност на активите за един дял (включително за броя на продадените и обратно изкупени дялове с приключил сетълмент) и за стойността на активите на Фонда, както и за изчислената емисионна стойност и цена на обратно изкупуване.

5. до 17:30 часа управляващото дружество уведомява:

✓ Комисията за финансов надзор, управление “Надзор на инвестиционна дейност”, за емисионната стойност и цената на обратно изкупуване;

✓ Българска фондова борса – София за включване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване в бюлетина на борсата;

✓ Българската асоциация на управляващите дружества, чрез интернет страницата на която се съобщават емисионната стойност и цената на обратно изкупуване;

✓ Лицето, с което управляващото дружество има сключен договор за ползване на мрежа от офиси, обявява емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на гишетата за продажба. Изчислената съгласно настоящите правила емисионна стойност и цена на обратно изкупуване се публикуват в Интернет страницата на Фонда.

6. Управляващото дружество води протоколи за обсъжданията, решенията и източниците на информация, свързани с определянето на нетната стойност на активите на Фонда. Към протоколите се прилагат информацията и документацията, които са използвани за вземане на решенията. Протоколите се съхраняват минимум пет години.

7. Управляващото дружество използва програмен продукт при изчисляване на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Софтуерът разчита дневните файлове на Българска фондова борса – София и ги включва в

информационния масив на системата. На база на тези данни се изчислява ежедневно пазарната цена на позициите, търгувани на БФБ при спазване на критериите за наличие на пазарна цена, и се включват в нетната стойност на активите. Пазарните цени на другите активи ще бъдат импортирани от Excel. 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 и позволява проверката ѝ за предходни периоди.

8. Цялата документация и информация, използвана за определяне на нетната стойност на активите, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване, се съхранява на хартиен и магнитен носител от управляващото дружество минимум 5 години. Поради опасност от загубване по технически причини, тя се съхранява и на втори магнитен носител. Те се съхраняват в огнеупорна каса, до която имат достъп само лица, определени от УД.

### **2.15. Информация относно начина, размера и изчисляването на възнаграждението, платимо от ФОНДА на управляващото дружество, депозитаря или трети лица, както и възстановяването на разходите от ФОНДА на управляващото дружество, депозитаря или трети лица**

Годишното възнаграждение на Управляващото дружество е в размер на 1,8 (едно цяло и осем десети) на сто от средната годишна нетна стойност на активите на ФОНДА.

Дължимото възнаграждение се изчислява ежедневно и се заплаща от банката депозитар за сметка на ФОНДА до 5-то число на месеца, следващ този, за който възнаграждението се дължи.

В срок до 30 дни от края на календарната година надплатените суми, ако има такива, се възстановяват на ФОНДА, съответно дължимите суми, ако има такива, се заплащат на Управляващото дружество, така че общият размер на годишното възнаграждение да не надвишава предвиденото годишно възнаграждение.

Възнаграждението на банката депозитар се определя в договора с нея. То може да бъде определено като твърда сума, като процент от стойността на съхраняваните активи на ФОНДА и/или като такси и комисионни за определени операции, съгласно вътрешните актове на банката депозитар.

При договаряне на възнаграждението на банката депозитар, Управляващото дружество се ръководи единствено от интересите на притежателите на дялове във ФОНДА.

## **3. Информация относно банката депозитар на ФОНДА:**

Наименование:	“Стопанска и инвестиционна банка” ЕАД /СИБАНК/
Седалище и адрес на управление:	Гр. София 1612, р-н Красно село бул. „Цар Борис III” № 1
Телефон (факс)	02/90 29 240; (02/98 12 526)
Електронен адрес	j_vasilev@hq.eibank.bg
Електронна страница в Интернет	www.eibank.bg
Дата на учредяване:	08.03.1995 г.
Номер и дата на разрешението за извършване на банкова дейност:	№ Б 13 от 07.01.1995 г.

Договорът за депозитарни услуги регламентира взаимоотношенията между УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД и “Стопанска и инвестиционна банка” АД

/СИБАНК/. във връзка със съхраняването на активите на ФОНДА. Съгласно договора за депозитарни услуги, сключен на 23.06.2005 г., Банката депозитар извършва следните действия:

- съхранява паричните средства на ФОНДА, притежаваните от него налични финансови инструменти и удостоверителни документи за притежаваните от него безналични финансови инструменти;
- извършва вписвания на притежаваните от ФОНДА безналични финансови инструменти в регистъра на “Централен депозитар” АД, БНБ или друга институция към подсметката си;
- извършва всички безкасови плащания за сметка на ФОНДА;
- осигурява плащанията, свързани със сделки с активите на ФОНДА, да бъдат превеждани в рамките на нормативно определените срокове;
- осигурява издаването (продажбата), обратното изкупуване и обезсилването на дяловете на ФОНДА да се извършва в съответствие със ЗППЦК, актовете по прилагането му и Правилата на ФОНДА;
- разкрива специална разплащателна сметка за обслужване на издаването и обратното изкупуване на дялове; при недостиг на средства по нея веднага уведомява Управляващото дружество и изпълнява нарежданията на последното;
- контролира изчисляването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове на ФОНДА от страна на Управляващото дружество да се извършва в съответствие със ЗППЦК, актовете по прилагането му, Правилата и проспекта на ФОНДА и Правилата за оценка на активите;
- извършва всички плащания за сметка на ФОНДА;
- осигурява събирането и използването на приходите на ФОНДА в съответствие със закона и неговите Правила;
- разпорежда се с поверените ѝ активи на ФОНДА само по нареждане на оправомощените лица, освен ако тези нареждания противоречат на закона, на Правилата на ФОНДА или на договора за депозитарни услуги;
- редовно се отчита пред Управляващото дружество за поверените активи на ФОНДА и извършените за негова сметка операции.

#### **4. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО КОНСУЛТАНТСКИТЕ ФИРМИ ИЛИ ВЪНШНИТЕ КОНСУЛТАНТИ, КОИТО ПРЕДОСТАВЯТ СЪВЕТИ ПО ДОГОВОР И ЧИЕТО ВЪЗНАГРАЖДЕНИЕ СА ИЗПЛАЩА ОТ АКТИВИТЕ НА ФОНДА**

Управляващото дружество не е ангажирало постоянен консултант на ФОНДА.

#### **5. РИСКОВ ПРОФИЛ НА ФОНДА**

Инвеститорите и притежателите на дялове от ФОНДА следва да бъдат запознати с рисковете, съпровождащи неговата дейност и на базата на индивидуалните си цели, инвестиционен хоризонт, толерантност към риск и специфични ограничителни условия да вземат информирано решение за инвестиции в дялове на ФОНДА. Изложеното по-долу има за цел да даде ясна представа за рисковете, свързани с инвестиционната стратегия на ФОНДА, и съответно, за инвестициите в него. Посочени са факторите, които могат да въздействат върху формирането на нетната стойност на активите, съответно стойността на дяловете на ФОНДА.

Общата дефиниция за риск е несигурността очаквано събитие или прогноза да се осъществят в действителност. По отношение на инвестициите, рискът се свързва с възможната разлика между прогнозираната възвращаемост на вложените средства и реално постигнатата. Обикновено, по-високата доходност е съпроводена с по-голяма степен на риск. Съществуват

различни видове риск, които могат да се обединят условно в две основни категории: систематични и специфични (несистематични).

### **Систематични рискове**

Систематични рискове са тези, които действат извън ФОНДА и оказват съществено влияние върху дейността и състоянието му. Тези рискове са свързани с общото състояние на макроикономическата среда, политическите процеси, регионалното развитие и др. За това отделните икономически субекти не могат напълно да ги избегнат и да се защитят от тях. С извършването на анализи и прогнозиране на макроикономическите показатели се цели минимизиране на тяхното отрицателно влияние.

Доколкото голяма част от активите на ФОНДА ще бъдат инвестирани в акции, облигации и парични инструменти, издадени от българската държава и емитенти със седалище в България, общите рискове за българската икономика ще имат пряко отражение върху риска, който носят дяловете на ФОНДА.

#### *Политически риск*

Политическият риск отразява влиянието на политическите процеси в страната върху инвестиционната среда, макроикономическата стабилност и очакванията на инвеститорите за стопанското развитие. Този риск се измерва с вероятността за неблагоприятен ефект на водената от правителството икономическа политика и евентуални промени в законодателството върху инвестиционния климат. Продължителната политическа нестабилност повишава несигурността на бизнес средата, което рефлектира в по-високи нива на очаквана възвръщаемост от инвестиции в страната и понижение на цените на активите.

#### *Валутен риск*

Стабилността на националната парична единица е от голямо значение за малка отворена икономика, каквато е икономиката на България. Въведеният в България през 1997 г. валутен борд ограничава директното вариране на българския лев към еврото, но от друга страна експонира риска от неблагоприятни движения на еврото на международните финансови пазари при обезценка на еврото.

#### *Инфлация*

Инфлационният риск е свързан с вероятността от намаление на покупателната сила на местната валута и съответно от повишение на общото ценово равнище в страната. Инфлацията намалява реалните доходи и се отразява в намаление на вътрешното потребление, както и в обезценка на активите, деноминирани в лева.

България премина през период на хиперинфлация през 1996 г. - 1997 г. В следствие въвеждането на валутен борд и ограничаване на паричното предлагане, инфлацията до голяма степен бе овладяна. Нивото на потребителските цени в страната се влияе и от допълнителни фактори, в голяма степен от движението на курса долар/евро. Причината за това е зависимостта на страната от вноса на енергоносители, чийто цени се измерват в долари.

Такива шокове обаче биха имали краткотраен ефект, дотолкова доколкото инфлацията в дългосрочен план е пряко свързана с увеличението на паричното предлагане. Стабилността на последното се гарантира от автоматичния механизъм на валутния борд.

#### *Кредитен риск*

Кредитният риск на държавата е риска от невъзможност за посрещане на предстоящите плащания. За периода 2004 - 2007г. оценките на пазарите за кредитния риск на България се подобриха значително. Страната ни получи инвестиционен рейтинг от BBB+ от Standard & Poor's и Japan Credit Rating Agency (JCRA), инвестиционен рейтинг BBB от Fitch, и инвестиционен рейтинг от Baa3 от Moody's.

През октомври и ноември 2008г. обаче две от големите кредитни агенции - Standard and Poor's и Fitch - понижиха дългосрочния кредитен рейтинг на България съответно от BBB+ на BBB и от BBB на BBB-. Причините за това бяха увеличението на риска от рецесия в резултат от значителното намаление на чуждестранните финансови потоци и наличието на огромен дефицит по текущата сметка като процент от БВП.

През месец януари 2010 г. една от големите кредитни агенции – Moody's - потвърди дългосрочния кредитен рейтинг на България от Baa3 и увеличи перспективата от стабилна на позитивна. Това бе и първата корекция на рейтинг в положителна посока за страна член на ЕС



от месец юли 2008 г. Агенцията обоснова решението си със стабилността на публичните финанси на страната, но заяви, че евентуално повишение на рейтинга ще зависи от способността на правителството да поддържа устойчива икономическа и финансова политика. През октомври, Japan Credit Rating Agency (JCRA) също промени перспективата на рейтинга ни от отрицателна на стабилна, аргументирайки се с разумната фискална политика, довела до значително намаляване на държавния дълг и натрупване на голям фискален резерв.

През месец юли 2011 г. агенция Moody's повиши дългосрочния кредитен рейтинг на страната ни от Baa3 до Baa2 със стабилна перспектива, аргументирайки се с водената от правителството разумна фискална политика, поддържания нисък държавен дълг и значителни фискални резерви, подобрената институционална устойчивост и относителната гъвкавост на финансовата система на страната в условията на нестабилна регионална среда. През месец декември рейтингът на България беше потвърден от агенция Standard & Poor's с аналогични аргументи, а агенция Fitch понижи перспективата на кредитния рейтинг на страната ни от позитивна на стабилна, като посочи като основна причина за това решение очакванията за спад на износа на България към някои страни от ЦИЕ и Турция със значителен дял в износа на страната, които също се очаква да бъдат засегнати от забавянето на Еврозоната.

Българското правителство прекрати договорните отношения с агенции Fitch и Japan Credit Rating Agency (JCRA) с цел намаляване на публичните разходи. Присъденият дългосрочен кредитен рейтинг на България в чуждестранна и местна валута от двете агенции към момента на прекратяване на договорите е инвестиционен.

Стратегията на Правителството по отношение на управлението на дълга е насочена към оптимизация на структурата на задълженията по срочност, по инструменти и по валути. Целенасочената политика по управлението на дълга води до намаляване на потенциалния кредитен риск на страната.

#### *Ликвиден риск*

Ликвидният риск се отъждествява с невъзможност да се продаде даден актив на пазарна цена за кратък период от време, без да се генерират допълнителни транзакционни разходи и капиталови загуби. На макрониво този вид риск се определя от цялостното състояние на икономиката, платежния баланс и провежданата парична политика. Колебанията на международните финансови пазари и тяхното влияние върху волатилността на българския капиталов пазар повишиха значително ликвидния му риск.

#### **Несистематични рискове**

Несистематичните рискове могат да бъде разделени на два: секторен (отраслов) риск, касаещ несигурността в развитието на отрасъла като цяло, и общофирмен риск, произтичащ от спецификите на конкретното дружество.

#### *Отраслов риск*

Дейността на договорните фондове е предмет на строг регулативен режим, прилагането и спазването на който се контролира от Комисията за финансов надзор. Нормативно установените условия и изисквания в голяма степен ограничават рисковете, свързани с операциите на договорните фондове. Допълнителен мониторинг се осъществява и от банката – депозитар на договорния фонд.

#### *Фирмен риск*

Фирменият риск е свързан с естеството на дейността на ФОНДА и неговите индивидуални характеристики. ФОНДЪТ инвестира в акции, дългови ценни книжа и парични инструменти, което е придружено с рискове, произлизащи от конкретната инвестиция и фирма-емитент. Рискът от влагане на средства в съответния инструмент се експонира върху ФОНДА и притежателите на дялове.

#### *Кредитен риск*

Това е опасността издателят на ценна книга да изпадне в състояние на несъстоятелност или неплатежоспособност. Притежателите на акции от дружество, изпаднало в несъстоятелност или неплатежоспособност, имат право на ликвидационен дял, само след като са обслужени всички други задължения на дружеството. В този аспект, за притежателите на акции кредитният риск се изразява във възможността да загубят част или цялата инвестиция в акции на дружеството. За притежателите на дългови ценни книжа, този риск се изразява в

невъзможността на емитента да изпълни задълженията си по изплащане на лихвата или главницата.

За управлението на кредитния риск, инвестиционните мениджъри извършват детайлен кредитно-финансов анализ на всеки емитент и ценна книга, на базата на който се взема решение за инвестиция. Допълнително, активната политика на управление и диверсификация на портфейла допринася за минимизиране на кредитния риск, тъй като експозицията на ФОНДА към определен емитент е ограничена.

Рискът на позициите в портфейла след надлежно агрегиране дава рискът на ФОНДА.

#### *Ценови риск*

Пазарната стойност на всяка една ценна книга се променя в посока увеличение или намаление, понякога много бързо и непредвидимо. Тези вариации, наричани “колебания на цените”, могат да доведат до това дадена ценна книга да струва в даден момент по-малко, отколкото в предходен момент. Всички ценни книги – акции, облигации и др. притежават ценови риск, който влияе на тяхната стойност, както и на стойността на договорните фондове, които инвестират в тях. Ценовият риск може да засегне определен емитент, сектор от икономиката, както и цяла една икономика и държава. Ценовият риск при акциите се влияе от развитието на икономиката, сектора, в който оперира емитента, неговата финансова стабилност и перспективи за растеж и развитие. Като цяло облигациите и другите инструменти с фиксирана доходност имат по-малък ценови риск от акциите. Ценовият риск на тези инвестиционни инструменти се влияе от фактори като емитент, падеж, равнище на купона.

ФОНДЪТ ограничава ценовия риск от отделните ценни книги чрез диверсификация на портфейла. За инвестициите в акции това се изразява в инвестиране в акции на компании опериращи в различни сектори, както и ограничаване на максималната инвестиция в акции на една компания. За инструменти с фиксиран доход диверсификация се постига чрез инвестиране в инструменти, издадени от различни емитенти, с различна падежна структура и валута. В резултат на следваната политика, инвестиционният портфейл е добре диверсифициран, както между различните видове класове от активи, така и между различните видове инструменти във всеки клас от активи.

#### *Лихвен риск*

Лихвеният риск произтича от промяната на стойността на акциите и дълговите ценни книжа в следствие на промяна в лихвените равнища. Цената на акциите се влияе от лихвените равнища, като повишаване в нивата на лихвите забавя икономическия растеж, което рефлектира върху реализираните печалби на търговските дружества, и същевременно прави инвестициите в други видове финансови инструменти по-атрактивни. При покачване на лихвените равнища цената на дълговите ценни книжа също се понижава.

В резултат на тези фактори портфейлът на ФОНДА и неговата нетна стойност на активите в повечето случаи ще намаляват. Акциите на компании, приходите на които са пряко свързани с цената на потребителските кредити, като автомобилната индустрия например, както и акциите на компании, които използват по-голямо количество дългов ресурс за финансиране на своите операции, са по-чувствителни към промени в лихвените нива. Цените на дългови ценни книжа с дългосрочна структура също се влияят повече от промени в лихвените нива. В случай, че инвестициите на ФОНДА са в такива книжа, при промяна на пазарните лихвени проценти нетната стойност на активите ще варира в по-широки граници.

Ограничаване негативното влияние на тези фактори се постига с активно управление на средствата. За инвестициите в акции, портфейлът се реструктурира като се правят инвестиции в акции на дружества, които използват ограничено количество дългово финансиране за своите операции, като по този начин ефектът от оскъпяването на дълговия ресурс се минимизира. Същевременно, се оптимизира сročната структура на портфейла, като се намалява средния матуритет и ефективната дюрация на инструментите с фиксирана доходност.

Очакван спад на лихвените равнища, е предпоставка за ускорен икономически растеж и увеличаване на корпоративните печалби. В този контекст, ФОНДЪТ увеличава частта на акции в инвестиционния портфейл, с цел реализиране на капиталови печалби от очакваното покачване на цените на акциите като същевременно се увеличава средния матуритет и ефективната дюрация на инструментите с фиксирана доходност, в които инвестира, с цел максимизиране стойността на активите.

### *Ликвиден риск*

Ликвидният риск представлява риска от невъзможност за продажба на дадена ценна книга без реализиране на по-големи от нормалните транзакционни разходи и капиталова загуба. Ликвидният риск се определя от пазарното търсене на инвестиционния инструмент, формиращо се предимно от конкретния емитент, размера на емисията и нейните характеристики, както и от степента на развитие на капиталовите пазари. При ниска ликвидност, даден фонд може да е принуден да излезе от дадена позиция срещу значително по-ниска цена от тази на придобиване.

За да не се случва това, ФОНДЪТ поддържа балансирана структура на инвестиционния портфейл, осигуряваща сравнително висока ликвидност при оптимални нива на доходност. Избраната инвестиционна стратегия включва петпроцентен дял на инвестициите с т.нар. незабавна ликвидност - парични средства, безсрочни и краткосрочни депозити.

Ликвидният риск се контролира от Управляващото дружество посредством приети Правила за поддържане и управление на ликвидните средства.

### *Риск от неизпълнение*

Риск от загуба в следствие неизпълнение на задълженията от отсрещната страна по сделка за покупко-продажба на ценна книга, поради внезапна загуба на платежоспособност, изпадане в несъстоятелност, настъпване на правни промени и възникване на регулативни или пазарни ограничения. Рискът от неизпълнение се контролира посредством информирания избор на емитенти на ценни книжа на базата на фундаментален и кредитен анализ, периодично следене на тяхното финансово развитие и перспективи.

### *Информационен риск*

Информационният риск се проявява в липсата на равностоен достъп до данни за емитента на дадена ценна книга и съответно, промени в нейните характеристики. Забавянето на информация, нейното частично разкриване или некоректно представяне би довело до неправилно инвестиционно решение, както и до негативен ефект върху стойността на инвестицията.

### *Валутен риск*

Валутният риск, свързан с дяловете на ФОНДА, се пренася от риска на валутата, в която са деноминирани инструментите, съставляващи инвестиционния портфейл на ФОНДА. Инвестиционната стратегия предвижда заемане на позиции, както в евро, което на практика елиминира валутния риск, така и в други валути като Управляващото дружество във връзка с управлението на ФОНДА използва стандартни механизми за ограничаване на риска от неблагоприятна промяна във валутния курс, в случаите когато се инвестира в ценни книжа, деноминирани във валута, различна от български лев или евро. Такива механизми са покупко-продажба на фючърсни и форуърдни сделки, спот сделки, валутни опции.

### *Оперативен риск*

Оперативният риск се отнася до риска от загуби или негативно влияние върху дейността на ФОНДА, породени от неправилна или неефективна вътрешна организация на Управляващото дружество. Този риск се ограничава от приетите и стриктно спазвани правила, ограничения достъп до информация, документи и извършваните оперативни процеси само на оторизирани служители на Управляващото дружество.

Независимото и самостоятелно управление на инвестиционния портфейл се наблюдава и контролира от отдел "Вътрешен контрол" на Управляващото дружество. Така се гарантира автономността на направените инвестиции и работата на ФОНДА в най-добър интерес на притежателите на дялове.

### ***Важна информация за инвеститорите в ценни книжа***

*Стойността на дяловете на ФОНДА и доходът от тях могат да се понижат. Печалбата не е гарантирана и инвеститорите поемат риска да не възстановят инвестициите си в пълния им размер. Инвестициите във ФОНДА не са гарантирани от гаранционен фонд и предходни резултати от дейността нямат връзка с бъдещите резултати на ФОНДА.*

## 6. ДРУГА ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ИНВЕСТИЦИИТЕ:

### 6.1. Резултати от дейността на ФОНДА през 2009 г., 2010 г. и 2011 г.

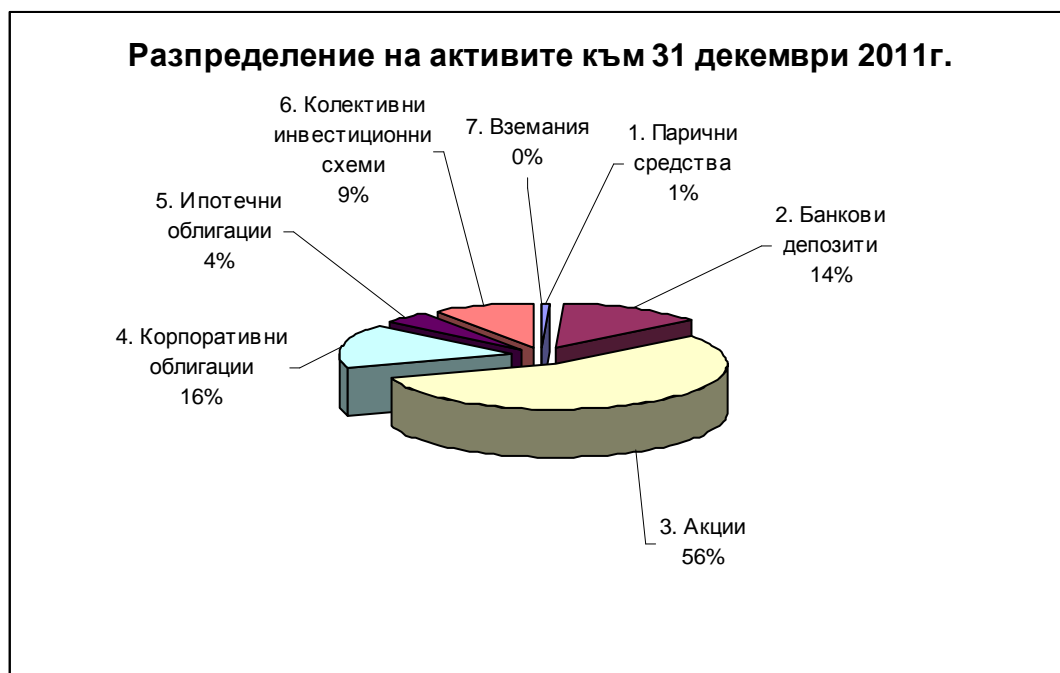
#### Данни за обема, структурата и динамиката на активите на ФОНДА

Към 31.12.2011 г. инвестиционният портфейл на ФОНДА е структуриран в съответствие с инвестиционната политика, като е постигната максимална диверсификация.

Публичното предлагане на дяловете на ФОНДА стартира на 07 септември 2005г. Към 31 декември 2011 г. обемът на активите му е 2 254 611 лева. Таблицата представя обема и структурата и динамиката на активите на ФОНДА към края на 2009 г., 2010 г. и 2011 г.

Активи						
	Към 31 декември 2009 (BGN)	като % от активите	Към 31 декември 2010 (BGN)	като % от активите	Към 31 декември 2011 (BGN)	като % от активите
1. Парични средства	13 121	0.41%	233 140	8.37%	17 331	0.77%
2. Банкови депозити	483 782	15.15%	287 953	10.34%	308 645	13.69%
3. Акции	2 160 235	67.64%	1 695 692	60.89%	1 252 007	55.53%
4. Корпоративни облигации	44 016	1.38%	-	0.00%	366 146	16.24%
5. Ипотечни облигации	-	0.00%	-	0.00%	96 021	4.26%
6. Колективни инвестиционни схеми	488 776	15.31%	567 990	20.39%	212 375	9.42%
7. Вземания	3 557	0.11%	174	0.01%	2 085	0.09%
<b>Стойност на активите</b>	<b>3 193 487</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 784 949</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 254 610</b>	<b>100.00%</b>

Графиката представя разпределението на отделните класове активи към 31 декември 2011 г. Съставът и структура на активите отговарят на законовите ограничения, както и на ограниченията, описани по-горе.



#### Данни за структурата на инвестиционния портфейл по отрасли, както и за инвестициите по отделни емитенти в съответните отрасли

Таблицата представя структурата на портфейла на ФОНДА по отрасли към 31 декември 2011 година.

Активи
--------

	Към 31 декември 2009 (лв)	Процент от активите	Към 31 декември 2010 (лв)	Процент от активите	Към 31 декември 2011 (лв)	Процент от активите
<b>1. Парични средства</b>	<b>13 121</b>	<b>0.41%</b>	<b>233 140</b>	<b>8.37%</b>	<b>17 331</b>	<b>0.77%</b>
<b>2. Банкови депозити, вкл. лихви</b>	<b>483 782</b>	<b>15.15%</b>	<b>287 953</b>	<b>10.34%</b>	<b>308 645</b>	<b>13.69%</b>
<b>3. Акции на български компании</b>	<b>2 160 235</b>	<b>67.65%</b>	<b>1 695 692</b>	<b>60.89%</b>	<b>1 252 007</b>	<b>55.53%</b>
Акции - Холдинги	349 931	10.96%	299 401	10.75%	211 204	9.37%
Акции - Тютюнева промишленост	100 847	3.16%	147 823	5.31%	111 216	4.93%
Акции - Туризм	156 037	4.89%	129 090	4.64%	156 905	6.96%
Акции - Фармацевтична промишленост	299 460	9.38%	172 891	6.21%	12 901	0.57%
Акции - Лека промишленост	127 715	4.00%	-	0.00%	-	0.00%
Акции-Тежка промишленост	248 890	7.79%	199 738	7.17%	205 319	9.11%
Акции и права - Недвижими имоти	732 106	22.92%	613 683	22.04%	409 218	18.15%
Акции - Лека промишленост	-	0.00%	-	0.00%	13 805	0.61%
Акции - Финанси	17 897	0.56%	11 197	0.40%	10 662	0.47%
Акции - Енергетика	72 491	2.27%	98 426	3.53%	104 723	4.64%
Акции - Хранително-вкусова промишленост	23 871	0.75%	-	0.00%	-	0.00%
Акции - Услуги	30 989	0.97%	23 443	0.84%	-	0.00%
Акции - Медии	-	0.00%	-	0.00%	16 053	0.71%
<b>Корпоративни облигации</b>	<b>44 016</b>	<b>1.38%</b>	<b>-</b>	<b>0.00%</b>	<b>366 146</b>	<b>16.24%</b>
<b>Ипотечни облигации</b>	<b>-</b>	<b>0.00%</b>	<b>-</b>	<b>0.00%</b>	<b>96 021</b>	<b>4.26%</b>
<b>Колективни инвестиционни схеми</b>	<b>488 776</b>	<b>15.31%</b>	<b>567 990</b>	<b>20.39%</b>	<b>212 375</b>	<b>9.42%</b>
<b>Вземания</b>	<b>3 557</b>	<b>0.11%</b>	<b>174</b>	<b>0.01%</b>	<b>2 085</b>	<b>0.09%</b>
<b>Обща сума</b>	<b>3 193 487</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 784 949</b>	<b>100.00%</b>	<b>2 254 610</b>	<b>100.00%</b>

### Основна финансова информация

Таблицата представя основна финансова информация за резултатите от дейността на ФОНДА за 2009 г., 2010 г. и 2011 г.

	Към 31 декември 2009 (лв)	Към 31 декември 2010 (лв)	Към 31 декември 2011 (лв)
<b>Нетна стойност на активите на един дял в началото на периода</b>	8,3826	8,6228	8,6229
<b>Доходи от инвестиционни сделки на един дял:</b>			
Нетна печалба от инвестиции	0,0004	0,0007	-0,0037
Нетна печалба от ценни книжа	0,0589	0,1414	-0,3492
Общо салдо от инвестиционните сделки	0,0593	0,1421	-0,3529
<b>Дивиденди и други разпределения за един дял:</b>			
Дивиденди от нетната печалба от инвестиции	-	-	-
Разпределения от капиталовата печалба	-	-	-
Общо дивиденди и разпределения	-	-	-
<b>Нетна стойност на активите на един дял в края на периода</b>	<b>8,6228</b>	<b>8,6229</b>	<b>8,0271</b>
<b>Обща възвръщаемост на един дял</b>	<b>2,87%</b>	<b>0,001%</b>	<b>-6,910%</b>
<b>Допълнителни данни:</b>			
Общо нетни активи в края на периода	3 180 898	2 778 237	2 245 082
Съотношение на разходите към средната стойност на нетните активи	2,43%	2,19%	2,28%
Съотношение на нетната печалба към средната стойност на нетните активи	-1,68%	-0,50%	-6,34%

Нетният резултат от инвестиции на един дял, изчислен на база среден брой дялове за годината от 308 134,1172, е в размер на минус 0.0037 лева, а нетният резултат от финансови инструменти на дял, изчислен по същия метод, е в размер на минус 0,3492 лева. Тези показатели отчитат съответно нетния резултат от приходите от лихви и

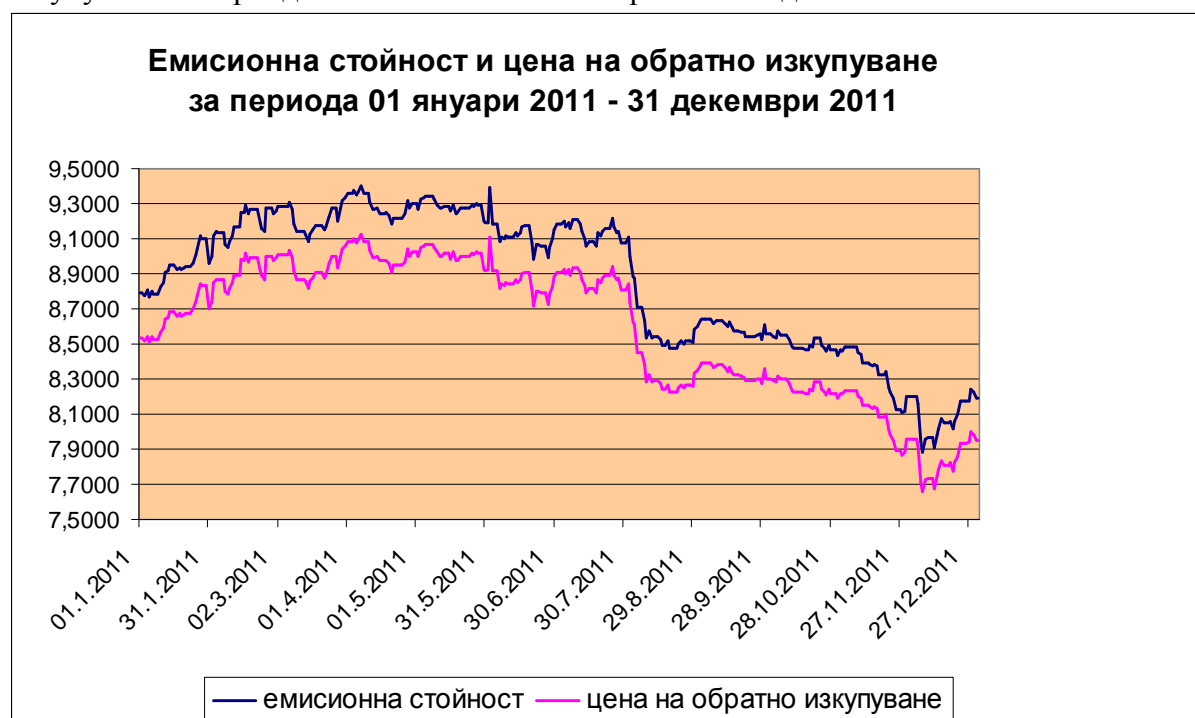
нетния резултат (реализиран и нереализиран) от промяната в цената на финансовите инструменти и валутните курсове, както и начислени дивиденди. Общата възвращаемост на един дял за 2011 година е в размер на минус 6,91%. Съотношението на разходите към средната стойност на нетните активи е 2,28%, а съотношението на нетния резултат към средната стойност на нетните активи е минус 6,34%.

### Минимална, максимална и среднопретеглена емисионна стойност и цена на обратно изкупуване

Минималната, максималната и среднопретеглената емисионна стойност и цена на обратно изкупуване за 2009 г., 2010 г. и 2011 г. са представени в следващата таблица:

	Към 31 декември 2009 г.		Към 31 декември 2010 г.		Към 31 декември 2011 г.	
	Емисионна стойност (BGN)	Цена на обратно изкупуване (BGN)	Емисионна стойност (BGN)	Цена на обратно изкупуване (BGN)	Емисионна стойност (BGN)	Цена на обратно изкупуване (BGN)
Минимална	6,5341	6,3419	7,7797	7,7019	7,8862	7,6543
Максимална	9,3371	9,0625	8,9199	8,6606	9,4016	9,1251
Среднопретеглена	8,0781	7,8405	8,4975	8,3211	8,8702	8,6093

Графиката представя изменението на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване за периода на изчисляването им през 2011 година.



### Брой дялове в обращение към края на годината, както и брой на емитирани, продадени и обратно изкупени дялове

През 2011 г. са емитирани 4 978,6790 броя дялове, изкупени са обратно 47 485,2965 броя дялове и общият брой дялове в обращение към 31 декември 2011 година е 279 687,1173.

	Към 31 Декември 2009	Към 31 Декември 2010	Към 31 Декември 2011
Брой на емитирани дялове	18 127.8349	10 678.5590	4 978.6790
Брой на обратно изкупени дялове	119 088.1518	57 376.7542	47 485.2965
Брой дялове в обращение към края на годината	368 891.9300	322 193.7348	279 687.1173

## **6.2. Профил на типа инвеститор, за който ФОНДЪТ е предназначен**

Инвестицията в дялове на ФОНДА е предназначена за индивидуални инвеститори, които търсят реализиране на висока доходност на направените инвестиции, изразена предимно в капиталови печалби и са готови да поемат умерен до висок риск. Типичният инвеститор е лице, което търси чувствително увеличаване на инвестицията си в дългосрочен план като едновременно с това при нужда от средства може да се възползва от ликвидността на инвестицията си в дялове на ФОНДА, като ги предяви за обратно изкупуване.

Инвестицията в дялове на ФОНДА е подходяща и за институционални инвеститори, които следват умерена до рисковата политика при управление на средствата си и имат дългосрочен инвестиционен хоризонт. Инвестиция на малък процент от активите на институционалния инвеститор в дялове на ФОНДА би позволило диверсификация на инвестиционния портфейл, като в същото време би дала възможност за реализиране на по-висока доходност по целия му портфейл.

Влагането на средства във ФОНДА е подходящо и за корпоративни инвеститори, които временно или в средносрочен план разполагат със свободни парични средства, и нямат инвестиционна алтернатива, която би им осигурила сравнима висока доходност и същевременно ликвидност на инвестицията.

## **7. ИКОНОМИЧЕСКА ИНФОРМАЦИЯ**

### **7.1. Такси (комисии) при покупка и продажба на дялове**

Разходите на инвеститора при закупуване на един дял са равни на 2 на сто от нетната стойност на активите на дял, а разходите по обратно изкупуване са равни на 1 на сто от нетната стойност на активите на дял.

Когато притежател на дялове от друга колективна инвестиционна схема, управлявана от „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“, продава тези дялове, или част от тях, с цел да закупи дялове от ФОНДА, размерът на разходите по емитирането на дялове от ФОНДА е равен на абсолютната стойност на разликата между размера на разходите за обратно изкупуване на дяловете в другата колективна инвестиционна схема, които инвеститорът продава, и посочения в предходния параграф размер на разходите по емитирането.

В случаите, когато притежател на дялове от ФОНДА продава тези дялове, или част от тях, с цел да закупи дялове от друга колективна инвестиционна схема, управлявана от „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“, цената на обратно изкупуване е равна на нетната стойност на активите на един дял.

Разходите по емитиране и обратно изкупуване са предназначени да покрият разходите при продажба/издаване и обратно изкупуване на дялове, и се включват в емисионната стойност и цената на обратно изкупуване.

При покупка и продажба на дялове на вторичния (регулатория) пазар, инвеститорите заплащат комисиони в полза на инвестиционните посредници, съгласно техните тарифи, както и такса в полза на Българска фондова борса – София, която към момента за сделки с финансови инструменти (различни от акции и облигации) е 0.03% от стойността на сделката, но не по-малко от 1 лев, и обичайно се включва в комисионата на инвестиционните посредници.

## 7.2. Други възможни разходи и такси

### Разходи за инвеститора

Не съществуват други разходи и такси, непосредствено свързани с инвестицията в дялове на ФОНДА.

Инвеститорите заплащат такси за допълнителни услуги, предоставяни от Управляващото дружество, като издаване на удостоверителни документи за притежаваните дялове, предоставяне на допълнителна информация, и др. подобни, съгласно следната Тарифа, приложение към Правилата на ФОНДА:

- За прехвърляне на дялове от подсметка на притежателя на дялове при „Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД към негова подсметка при инвестиционен посредник, банка депозитар или банка попечител – 1.00 лев на трансфер;
- За издаване на дубликат на депозитарна разписка – 1.00 лев;
- За оттегляне на поръчка – без такса.
- За предоставяне на допълнителна информация – без такса.

### Разходи за сметка на ФОНДА (косвени разходи за инвеститора)

За сметка на ФОНДА са възнагажденията за управляващото дружество, банката депозитар, инвестиционния посредник, регистрираните одитори, както и разходи по текущи надзорни и членски такси.

## 7.3. Данни за разходите на ФОНДА за последните три години

Таблицата представя по-подробно разходите, свързани с дейността на ФОНДА за 2009 г., 2010 г. и 2011 г. като процент спрямо средната годишна НСА.

НАИМЕНОВАНИЕ НА РАЗХОДИТЕ	Сума (BGN)	Процент спрямо средната годишна НСА	Сума (BGN)	Процент спрямо средната годишна НСА	Сума (BGN)	Процент спрямо средната годишна НСА
	До 31 декември 2009 г.		До 31 декември 2010 г.		До 31 декември 2011 г.	
Възнаграждение на УД	56 502	1.80%	51 580	1.80%	48 260	1.80%
Възнаграждение на банка депозитар	2 889	0.09%	2 400	0.08%	2 400	0.09%
Комисионни за инвестиционните посредници	10493	0.33%	2739	0.10%	2 268	0.08%
Разходи по финансови операции	2 820	0.09%	2 483	0.09%	2 589	0.10%
Разходи за независим одит	2 400	0.08%	2 400	0.08%	4 380	0.16%
Разходи за ЦД, КФН, БФБ и др.	1 172	0.04%	1 259	0.04%	1 157	0.04%
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>76 276</b>	<b>2.43%</b>	<b>62 861</b>	<b>2.19%</b>	<b>61 054</b>	<b>2.28%</b>

## 8. ДОПЪЛНИТЕЛНА ИНФОРМАЦИЯ

**Места, на които се публикуват емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове на ФОНДА, както и други съобщения, предвидени в закона и Правилата на ФОНДА**

Управляващото дружество публикува емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дялове на ФОНДА всеки работен ден на интернет страницата на Българската асоциация на управляващите дружества и в Интернет страницата на ФОНДА – [www.tbiam.bg/tbidynamic](http://www.tbiam.bg/tbidynamic).



Всички други съобщения, предвидени в закона и Правилата на ФОНДА се публикуват и чрез интернет страницата на избрана от управляващото дружество информационна медия – investor.bg.

**Място и адрес, където може да се получи допълнителна информация, както и телефон за контакти**

Този Проспект, както и допълнителна информация относно ФОНДА и Управляващото дружество, включително всички правила на ФОНДА както и годишните и междинните финансови отчети, доклади за дейността и одиторските доклади, могат да се получат във всички гишета, посочени на интернет страницата на Управляващото дружество и на адреса на:

УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД, София 1113, ул. “Тинтява” № 13Б, вх. А, ет. 2, тел. (02) 935 06 35, всеки работен ден от 8:30 до 17:30. Лице за контакти: Александра Бакалова.

Интернет адресът на УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД е [www.tbiam.bg](http://www.tbiam.bg).

**Датата на публикуване на настоящия проспект**

Настоящият проспект е публикуван в ДВ, бр.71/30.08.2005г. и във вестник „Пари” от 30.08.2005 г.

\*\*\*\*\*