

**ПРАВИЛА ЗА ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА
на Национален борсово търгуван фонд "Expat Gold"
съгласно Наредба № 44/2011 г. за изискванията към дейността на колективните
инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни
фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове**

Тези правила уреждат организационната структура и нивата на отговорност по управлението на риска в „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД (Управляващото дружество), както и правилата и процедурите за установяване, оценяване, управление и наблюдение на рисковете, на които е изложен национален борсово търгуван фонд "Expat Gold" (Фонда).

I.ОСНОВНИ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

(2) Целта на Фонда е постигане на експозиция към злато с максимално близко следене на спот цената на физическата суровина, но с оптимални разходи.

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

(2) При управлението на риска Фондът си поставя следните основни цели:

- а. Предоставяне на експозиция към злато;
- б. Поддържане на ниво на риск, съответстващо на суровината, чрез инвестиране в борсово търгувани фондове и/или фючърсни договори;
- в. Оптимизация на инвестиционните резултати.

II.ОРГАНИЗАЦИОННА СТРУКТУРА

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

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

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

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

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

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

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

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

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

е. докладва редовно пред Съвета на директорите на Управляващото дружество за текущото ниво на риск, на което е изложен Фондът и за текущите или предвиджани нарушения на ограниченията, като по този начин се осигурява предприемането на навременни и подходящи действия;

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

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

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

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

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

(2) Процедурите за управление на риска включват:

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

(3) (Изм. с Реш. на СД № 329/11.08.2020 г.) Оценяването, анализът и наблюдението на рисковите фактори се извършва ежедневно от служителите в отдел „Управление на риска“ и има за цел да съпостави рисковите фактори, на които е изложен Фонда, спрямо тези, на които е изложен Бенчмаркът.

Чл. 9. (Изм. с Реш. на СД № 329/11.08.2020 г., Изм. с Реш. на СД № 406/12.07.2023 г.) Рисковите фактори, които оказват влияние върху инвестициите на Фонда, са:

а. пазарен риск – възможността да се реализират загуби поради неблагоприятни изменения в цените на ценни книжа, пазарните лихвени проценти, валутни курсове и други. Този пазарен риск засяга нетната стойност на активите на Фонда, която варира в резултат на промените на пазарните цени на ценните книжа, в които Фондът е инвестирал. В случай на висока пазарна волатилност, включително големи дневни движения, представянето на Фонда може да се отклони от представянето на Бенчмарка, което да доведе до грешка от следване на Бенчмарк (“tracking error”). Компонентите на пазарния риск са:

- і) лихвен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга поради изменение на нивото на лихвените проценти;

ii) валутен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга или депозит, деноминирани във валута, различна от български лев, поради изменение на курса на обмяна между тази валута и български лев;

iii) ценови риск, свързан с покупки на дялови ценни книжа за покриване на задължения по договори за вземане на заем на ценни книжа – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени;

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

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

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

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

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

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

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

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

и. рискове за устойчивостта – разяснени в чл. 27 от тези Правила.

IV. ПАЗАРЕН РИСК

Чл. 10. Управляващото дружество прилага краткосрочна и дългосрочна стратегия за управление на пазарния риск, свързан с предоставянето на експозиция към метала злато от страна на Фонда.

Чл. 10а. (1) Управляващото дружество измерва **лихвения риск** посредством метода „стойност под риск“ (Value-at-Risk) или чрез изчисляването на дюрацията, съответно за финансовите инструменти, за които тези методи са приложими.

(2) Стойността под риск се дефинира, като очакваната максимална загуба за определен времеви хоризонт при даден доверителен интервал (confidence interval).

(3) Управляващото дружество разработва система за определяне на стойността под риск, която е неразделна част от ежедневния процес по управление на риска на Фонда и служи като основа за отчитане на рисковите експозиции.

(4) Системата се разработва и внедрява от отдел „Управление на риска“.

Чл. 10б. При изчисляването на показателя за стойност под риск Управляващото дружество спазва следните минимални изисквания:

- а. показателят се изчислява ежедневно;
- б. при изчислението се използва 99% едностранен доверителен интервал;
- в. при изчислението се използва 10-дневен еквивалентен период на задържане;
- г. при изчислението се използва исторически период на наблюдение от най-малко една година, освен ако се налага по-кратък период на наблюдение поради съществено увеличение във волатилността на цените;
- д. данните се актуализират тримесечно;
- е. валутата, в която се пресмята стойността под риск, е български лев.

Чл. 10в. (1) Подходът на определяне на стойността под риск е параметричен. Той се основава на генериране на ковариационна матрица за три типа инструменти: фючърси/дялове на колективни инвестиционни схеми/предприятия за колективно инвестиране, парични потоци, чужда валута. Системата използва теоретично разпределение на случайната величина и оценява стойността на риска чрез избраните ковариационни матрици.

(2) Моделът за определяне на прогнозната ковариационна матрица е методът на експоненциалнопретеглената плъзгаща се средна.

(3) Векторът от параметри на модела от ал. 2 се определя посредством метода на максималното правдоподобие с прозорец от дневни данни за последните 255 работни дни, освен ако се налага по-кратък период на наблюдение поради съществено увеличение във волатилността на цените.

(4) Прогнозната вариационно-ковариационната матрица се умножава с коефициент, който отразява интервала на доверителност. За интервал от доверителност 99% и допуснатото нормално вероятно разпределение коефициентът е 2.33.

(5) Стойността под риск на портфейла се изчислява по формула 1 от Приложение 1.

Чл. 10г. (1) Дюрацията е основната мярка за чувствителността на дадена ценна книга към изменението на нивото на лихвените проценти. Управляващото дружество използва метода на модифицираната дюрация, за да измери лихвения риск, свързан с всяка ценна книга, базирана на лихвен процент, като облигации, лихвени суапове, фючърси, базирани на лихвени проценти, и фючърси, базирани на облигации.

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

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

Чл. 11. (Изм. с Реш. на СД № 329/11.08.2020 г.) Управляващото дружество измерва **валутния риск** за всяка валута, различна от евро. Валутният риск се измерва чрез използване на историческата волатилност на курса на съответната валута към евро спрямо нетната валутна експозиция.

Чл.12. (1) (Изм. с Реш. на СД № 329/11.08.2020 г.) Управляващото дружество прилага краткосрочна стратегия за управление на ценовия риск, свързан с инвестиции в борсово търгувани фондове и фючърси, като измерва и анализира получените резултати чрез един от приложимите за съответния пазар на ценни книжа количествени методи:

- а. историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение;
- б. β -коефициента към бенчмаркове за спот цена на злато;
- в. при невъзможност за прилагане на буква „а“ и „б“, Управляващото дружество използва стандартното отклонение на избрания бенчмарк като заместител при цялостния анализ на портфейлите.

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

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

- а. оценка на приложимостта и ефективността на използваните методи за измерване на ценовия риск;
- б. изготвяне на предложения до Съвета на директорите на Управляващото дружество при установяване на необходимост от промяна на използваните методи за измерване на ценовия риск.

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

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

V.КРЕДИТЕН РИСК И РИСК НА НАСРЕЩНАТА СТРАНА

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

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

- а. контрагентен риск** е рискът от неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки.
- б. сетълмент риск** е рискът, възникващ от възможността Фонда да не получи насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като той е изпълнил задълженията по дадени сделки или договори към този контрагент. Управляващото дружество измерва този риск чрез стойността на всички неприключили сделки с една насрещна страна като процент от стойността на управлявания портфейл. Не се включват сделките, сключени при

условие на сетълмент DVP (доставка срещу плащане) и на пазари с функциониращ клирингов механизъм.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VI. ОПЕРАЦИОНЕН РИСК

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

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

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

а. Стратегия за управление на рисковете свързани с персонала:

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

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

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

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

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

v) провеждане на ежегодни събеседвания и оценка на персонала.

б. Стратегия за управление на технологичните рискове:

i) архивиране на информационната система на Фонда;

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

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

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

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

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

- ii) използване на външни консултанти и юридическа кантора за имплементиране на нормативните изисквания спрямо дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;
 - iii) вземане на активно участие в публичните обсъждания по отношение планирани промени в нормативната уредба, касаеща дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда.
- г. Стратегия за управление риска от физическо вмешателство:
- i) сключване на договор с охранителна фирма за осъществяване на 24-часово наблюдение и контрол на помещенията, в които се намират технологичните средства и архивите на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;
 - ii) осъществяване на профилактика на регулярна база на въведените системи за наблюдение и контрол;
 - iii) разработване на процедура за евакуация на служителите в случаите на непосредствено физическо вмешателство в дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;
 - iv) изготвяне на процедура за докладване на инциденти.
- д. Оперативните рискове могат да бъдат:
- i) **вътрешни** – свързани с организацията на работата на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда;
 - ii) **външни** – свързани с макроикономически, политически и други фактори, които оказват и/или могат да окажат влияние върху дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда.
- (4) Вътрешни оперативни рискове са, без да се ограничават до:
- i) рискове, свързани с персонала;
 - ii) технологичен риск.
- (5) Външни оперативни рискове са, без да се ограничават до:
- i) риск на обкръжаващата среда;
 - ii) риск от физическо вмешателство.

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

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

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

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

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

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

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

(2) Методи за управлението на технологичните рискове:

- а. архивиране на информационната система на Управляващото дружество;
- б. процедура за възстановяване на работата на информационната система на Управляващото дружество;
- в. организация и управление на достъпа на потребителите до информационната система на Управляващото дружество;
 - i) дефиниране на различни класове информация, съхранявана в Управляващото дружество;
 - ii) дефиниране на нива на достъп на служителите на Управляващото дружество според длъжностната им характеристика.

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

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

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

в. вземане на активно участие в публичните обсъждания по отношение промени в нормативната уредба, касаеща дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на националните договорни фондове.

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

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

а. сключване на договор с охранителна фирма за осъществяване на 24-часов наблюдение и контрол на помещенията, в които се намират технологичните средства и архивите на Управляващото дружество във връзка с управлението на национални договорни фондове;

б. профилактика на регулярна база на въведените системи за наблюдение и контрол;

в. разработване на процедура за евакуация на служителите в случаите на непосредствено физическо вмешателство в дейността на Управляващото дружество;

г. процедура за докладване на инциденти.

VII.ЛИКВИДЕН РИСК

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

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

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

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

VIII.РИСК ОТ КОНЦЕНТРАЦИЯ

Чл. 26. (Изм. с Реш. на СД № 329/11.08.2020 г.) (Изм. с Реш. на СД № 334/21.09.2020 г.) (Изм. С Реш. На СД № 406/12.07.2023 г.) (1) Фондът има ограничение да инвестира до 15% в акции на един емитент, като съгласно чл. 187, ал. 2, т. 1 от ЗДКИСДПКИ Фондът може да инвестира в един емитент до 30%, само ако сумата във всички инвестиции в емитенти над 15% е под 50% от активите на Фонда.

(2) Фондът не може да инвестира повече от 50 на сто от активите си във влогове в едно лице.

(3) Рисковата експозиция на Фонда към насрещната страна по сделка, произтичащи от техники за ефективно управление на портфейла, не може да надхвърля 10 на сто от

активите, когато насрещната страна е банка по чл. 38, ал. 1, т. 6 ЗДКИСДПКИ, а в останалите случаи – 5 на сто от активите.

(4) Общата стойност на инвестициите по ал. 2 – 3 в ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице и влоговете при това лице, както и експозицията, възникнала от техники за ефективно управление на портфейла, не трябва да надхвърля 20 на сто от активите на Фонда.

(5) До 30 на сто от активите на Фонда могат да са 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.

(6) 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 ал. 2 – 4.

(7) Фондът може да инвестира в сертификати върху ценни (благородни) метали до 10 на сто от активите Фонда.

(8) Фондът не може да придобива повече от:

- a) Петнадесет на сто от акциите без право на глас, издадени от едно лице;
- b) Петнадесет на сто от облигациите или други дългови ценни книжа, издадени от едно лице;
- c) Петнадесет на сто от инструментите на паричния пазар, издадени от едно лице.
- d) Тридесет на сто от дяловете на една колективна инвестиционна схема, получила разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 2009/65/ЕО, и/или друга колективна инвестиционна схема, независимо дали е със седалище в държава членка, или не, при условие че в проспекта на тази колективна инвестиционна схема е предвидено тя да не инвестира повече от 10 на сто от активите си в дялове на други колективни инвестиционни схеми, независимо от това дали са получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 2009/65/ЕО, или не.

(9) Ограниченията по ал. 8, б. „а“, „b“ и „с“ не се прилагат, когато в момента на придобиване на посочените инструменти Управляващото дружество, действащо за сметка на Фонда, не може да изчисли брутната сума на дълговите ценни книжа, на инструментите на паричния пазар или нетната стойност на емитираните ценни книжа.

(10) (Отм. с Реш. на СД № 334/21.09.2020 г.)

(11) При нарушение на инвестиционните ограничения по причини извън контрола на Управляващото дружество, както и в случаите по ал. 8, то е длъжно в 7-дневен срок от установяване на нарушението да уведоми КФН, като предостави информация за причините за възникването му и за предприетите мерки за отстраняването му. Не по-късно от шест месеца от възникване на нарушението активите се привеждат в съответствие с инвестиционните ограничения, като се отчита интересът на притежателите на дялове. Информация за предприетите мерки по изречение първо не се представя, ако нарушението е отстранено до представяне на уведомлението.

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

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

(14) При нарушение на инвестиционните ограничения по тази глава по причини извън контрола на Управляващото дружество или в резултат на упражняване права на записване, Управляващото дружество приоритетно, но не по-късно от шест месеца от възникване на нарушението, привежда активите на Фонда в съответствие с инвестиционните ограничения, като отчита интересите на притежателите на дялове.

(15) В случаите по ал. 14 Управляващото дружество е длъжно в 7-дневен срок от извършване на нарушението да уведоми Комисията за финансов надзор (КФН), като предостави информация за причините за възникването му и за предприетите мерки за отстраняването му. Информация за предприетите мерки по изречение първо не се представя, ако нарушението е отстранено до представяне на уведомлението.

(16) Управителния орган на Управляващото дружество вътрешно установява рискови ограничителни прагове, които:

а. За рисковите и умерено рисковите национални договорни фондове са на ниво 90% от ограниченията по чл. 26, ал. 1-12;

б. За консервативните и умерено консервативните национални договорни фондове са на ниво 95% от ограниченията по чл. 26, ал. 1-12.

(17) Всяко преминаване на праговете по ал. 1 се документира от отдела за управление на риска и се докладва на управителния орган на Управляващото дружество за предприемане на коригиращи действия.

Чл. 27. (Изм. с Реш. на СД № 406/12.07.2023 г.) Рискове за устойчивостта

Рисковете за устойчивостта представляват събития или условия от екологично, социално или управленско естество, които, ако настъпят, може да имат съществено отрицателно въздействие върху стойността на инвестициите. В изпълнение на чл. 3 от Регламент (ЕС) 2019/2088 дружеството е приело и прилага политика за интегрирането на рисковете за устойчивостта в процесите на вземането на инвестиционните решения за всички управлявани от дружеството предприятия за колективно инвестиране, в т.ч. и за Фонда. Основен принцип на политиката за интегрирането на рисковете за устойчивостта в процесите на вземането на инвестиционните решения е постигането на максимална финансовата възвръщаемост на инвестициите. Доколкото Фондът обаче е пасивно управляван и следва индекса по начина, предвиден в Правилата му, интегрирането на рисковете за устойчивостта при процесите на вземане на инвестиционни решения от страна на Управляващото дружество е неприложимо за този фонд.

Информация във връзка с чл. 4 от Регламент (ЕС) 2019/2088

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

- На този етап отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост ще доведе до ограничаване на възможността за постигане на по-добра доходност и диверсификация за клиентите на доверително управление и за инвеститорите в активно управляваните КИС.
- Дружеството предоставя възможност на своите клиенти на доверително управление да поставят инвестиционни ограничения при управлението на портфейлите си, включително такива, свързани с приоритизиране на рисковете за устойчивостта. Важно е да се отбележи обаче, че към момента нито един клиент не се е възползвал от тази възможност и не е заявил такова желание.
- Отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост по смисъла на чл. 4 от Регламент (ЕС) 2019/2088

ще доведе до значителни разходи на ресурси (човешки, управленски и финансови) за дружеството, без това да доведе до някакво очаквано и измеримо повишение на приходите в средносрочен и дори дългосрочен план. Приоритет на ръководството на Дружеството е осигуряване на финансовата му стабилност, капиталова адекватност и опериране на печалба. В този смисъл отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост не е съвместимо с тези цели на този етап.

- На този етап дружеството не е идентифицирало осезаемо търсене на инвеститори, за които отчитането на неблагоприятните въздействия на инвестиционните решения върху факторите на устойчивост е приоритет и с предимство пред добрата диверсификация на риска и доходността от инвестициите

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

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

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

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

- а) адекватността и ефективността на вътрешните правила за управление на риска, както и на мерките, процесите и техниките по чл. 44, ал. 3 и чл. 45 от Наредба № 44;
- б) степента на спазване на правилата за управление на риска и изпълнението на мерките, процесите и техниките от страна на управляващото дружество по чл. 44, ал. 3 и чл. 45 от Наредба № 44;
- в) адекватността и ефективността на мерките, предприети за отстраняване на недостатъците в процеса на управление на риска;

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

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

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

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

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

1. ликвидност;
2. оценяване;
3. качество на емитента;

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

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

X. ВИДОВЕ ДЕРИВАТИВНИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ И СВЪРЗАНИТЕ С ТЯХ РИСКОВЕ

Чл. 31. (Нов с Реш. на СД № 329/11.08.2020 г.) (1) Управляващо дружество сключва сделки с деривативни инструменти.

(2) Управляващо дружество сключва от името на Фонда (като купувач или продавач) дериватни договори, чиито базов актив е злато.

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

а. Пазарен риск – валутният и ценовият риск на базовите инструменти се измерват въз основа на описаните в Раздел IV количествени методи.

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

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

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

д. Ликвиден риск – измерва се чрез следната методика:

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

W е пазарната стойност на деривативния инструмент,

S е спредът между цена продава и купува, разделен на средната цена.

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

XI. СЧЕТОВОДНИ ПРОЦЕДУРИ ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА

Чл. 32. Основна цел на счетоводните процедури е адекватното събиране, обработване и представяне на достоверна, систематизирана и навременна информация за степента на риск, на която са изложени фондовете, управлявани от Управляващото дружество.

Чл. 33. Своевременното и вярно представяне пред Съвета на директорите на информацията за степента на изложеност на риск е предпоставка за недопускане на концентрация на рисковете и понасяне на финансови загуби.

Чл. 34. Счетоводните процедури трябва да осигуряват всеобхватност на стопанските процеси, като по този начин се минимизира рискът от загуба и изкривяване на информацията за моментното състояние на фондовете, управлявани от Управляващото дружество.

Чл. 35. Счетоводните процедури трябва да осигуряват подходящо структуриране на финансово-счетоводната информация за целите на управление на рисковете от Управляващото дружество. Това се постига чрез детайлизиране и адекватно групиране на информацията от първичните счетоводни документи, на базата на индивидуалния сметкоплан и специализирано програмно осигуряване.

Чл. 36. За осъществяване на целите на счетоводните процедури за управление на рисковете е необходимо съгласуваност с всички отдели в Управляващото дружество.

Чл. 37. Предпоставките за правилното прилагане на счетоводните процедури са следните:

а. спазване на одобрените от Съвета на директорите на Управляващото дружество счетоводни политики, изработени в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети;

б. вярно, точно и своевременно осчетоводяване на стопанските процеси;

в. осигуряване на необходимия информационен поток към счетоводния отдел;

г. навременност на подаваната към счетоводния отдел информация;

д. структуриране на индивидуалния сметкоплан за целите на получаване на необходимата счетоводна информация;

е. активно взаимодействие на счетоводния отдел с отдела по управление на риска и другите отдели на Управляващото дружество за получаване на вярна и навременна информация за степента на изложеност на риск;

ж. наличие на програмни продукти, целящи автоматизиране на процесите, систематизиране на информацията, постъпването на първичните документи и надеждното им архивиране;

з. организационна структура на счетоводния отдел в съответствие с нуждите на Управляващото дружество, при ясно определени права, отговорности и нива на достъп до информацията;

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

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

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

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

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

Чл. 38. Управляващото дружество определя източниците на ценова информация, данните от които ще се ползват за ежедневна и/или ежемесечна преоценка на позициите в портфейла на национални договорни фондове, управлявани от Управляващото дружество, както и отговорните за това служители.

Чл. 39. Източници на цени са регулираните пазари на ценни книжа, на които се търгуват притежаваните ценни книжа.

Чл. 40. Източници на котировки могат да бъдат признати световни информационни агенции като REUTERS и BLOOMBERG. За оценка на българските държавни ценни книжа могат да се ползват котировки от първични дилъри, като в този случай се изисква да се определят дилърите и отговорните лица за събиране и обработка на информацията.

Чл. 41. За всяка от позициите във финансови инструменти, които нямат текущи котировки за цени, се определя метод за пресмятане на справедливата ѝ цена, като този метод се следва последователно. Отговорен за пресмятането на справедливите цени е Ръководителят на отдел „Управление на портфейли“ на Управляващото дружество, който трябва да може да дава разяснения за направените изчисления и периодично да проверява пригодността и адекватността на използваните методи.

Чл. 42. Управляващото дружество следва да делегира отговорности на служителите от отдели „Сетълмент и административно обслужване“ и „Счетоводство“, които да следят за отклоненията в сетълмента по сделките с финансови инструменти и валути.

XII. АДМИНИСТРАТИВНИ ПРОЦЕДУРИ

Чл. 43. Правилата на Управляващото дружество, уреждащи вътрешната организация и отговорностите, трябва да осигуряват и съдържат:

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

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

в. политики и процедури за разрешаване и одобряване;

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

д. политики и процедури за достъп до информацията;

е. правила за управление на човешките ресурси.

Чл. 44. Административни процедури, необходими за осъществяване на дейността на Управляващото дружество, са:

а. процедура за одобряване или коригиране на вътрешните правила;

б. наличие на система за вътрешен контрол;

в. упълномощаване на служители за потвърждаване и подписване на документи в рамките на дейността на Управляващото дружество;

- г. процедура за създаване, обработване и управление на данните и документите в Управляващото дружество, включително тяхното архивиране;
- д. администриране на информационната система.

XIII. ПРОЦЕДУРА ПРИ УСТАНОВЯВАНЕ НА НАРУШЕНИЕ НА НАСТОЯЩИТЕ ПРАВИЛА

Чл. 45. Управляващото дружество извършва оценка, контрол и преглед на системата за управление на риска веднъж годишно. Периодът обхваща текущата финансова година.

Чл. 46. (Изм. с Реш. на СД № 329/11.08.2020 г.) Въз основа на извършената проверка по чл. 29 по-горе и при необходимост от внасяне на промени в Правилата за управление на риска, Съветът на директорите на Управляващото дружество приема промени в тези Правила, които се внасят в КФН за одобрение по реда на чл. 179, ал. 1 и 2 ЗДКИСДПКИ в срок не по-късно от 7 дни след датата на приемането им.

ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

§1. Настоящите правила са приети с решение на Съвета на директорите на „Експат Асет Мениджмънт“ ЕАД № 323 от 04.06.2020 г., № 329 от 11.08.2020 г., № 334 от 21.09.2020 г. и Протокол № 406 от 12 юли 2023 г.

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

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

Съвет на директорите:

(Николай Василев)

(Никола Янков)

(Даниел Дончев)

(Глория Николова)

(Константина Пергелова – Околийска)

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ПАЗАРЕН РИСК

Формула 1. Стойност под риск

$$VaR = \sqrt{\mathbf{p}' \mathbf{V} \mathbf{C} \mathbf{p}},$$

където:

$$\mathbf{V} \mathbf{C} = \lambda \Sigma$$

\mathbf{p} – вектор-стълб на пазарната стойност на активите в портфейла, които са в парично изражение във валутата, в която се пресмята стойността под риск;

Σ – прогнозната вариационно-ковариационна матрица;

λ – скалар, който отразява интервала на доверителност;

t – инвестиционен хоризонт.

Забележка: Настоящият модел е приет на заседание на Управителния съвет на Българската асоциация на управляващите дружества на 19.04.2007.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ГРЕШКА ОТ СЛЕДВАНЕ

Формула 1. Грешка от следване

$$\text{Грешка от следване} = \sqrt{\text{Var}\{P_i - B_i\}} \sqrt{n}$$

където:

n – брой седмични наблюдения в рамките на 12 месеца;

Var – вариация;

P_i – седмична доходност на Фонда за даден период;

B_i – седмична доходност на бенчмарка на Фонда за даден период.

Използват се седмични данни за нетната стойност на активите на дял, изчислени за последния работен ден за седмицата, в който се изчислява нетна стойност на активите за Фонда.