

ПОЛИТИКА ЗА ПРОВЕЖДАНЕ НА СТРЕС ТЕСТОВЕ ЗА ЛИКВИДНОСТТА НА ДОГОВОРЕН ФОНД „ПРАЙМ АСЕТС“

I. ОСНОВНИ ПОЛОЖЕНИЯ

Чл.1. (1) Управляващото дружество прилага подходящи процедури за провеждане на стрес тестове за ликвидност, с цел осигуряване спазването на изискванията на Насоките относно стрес тестовете за ликвидност в предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа и алтернативните инвестиционни фондове (ESMA34-39-897) (Насоките), издадени от Европейския орган за ценни книжа и пазари.

(2) Стрес тестване на ликвидността е инструмент за управление на риска от общата рамка за управление на ликвидния риск на Управляващото дружество, което симулира редица условия, включително: нормални и стресови (т.е. изключителни, малко вероятни или неблагоприятни) реалистични условия, за да оцени тяхното потенциално въздействие върху финансирането (задълженията), активите, цялостната ликвидност на фонда и необходимите последващи действия.

Чл.2. Управляващото дружество управлява ликвидния риск съгласно Правилата за поддържане и управление на ликвидността на ДФ „Прайм Асетс“. Правилата посочват принципите и методите на управление, както и правата и задълженията на лицата, отговорни за управлението, отчетността и вътрешния контрол върху ликвидността.

Чл.3. Съветът на директорите има следните отговорности по управление на риска:

1. приема Политика за провеждане на стрес-тестове за ликвидност на Фонда и следи за нейната актуализация като извършва периодичен преглед, документиране на резултатите и процедура за изменение на политиката, когато това се изисква от прегледа;
2. следи за спазването на Политиката;
3. определя процедурите, по които се извършват СТЛ в съответствие с тази Политика и контролира рисковите фактори за Фонда;
4. взема решения за кадрово, софтуерно и друго осигуряване на дейностите свързани с провеждането на СТЛ на Фонда;
5. валидира методите за ликвидиране на активи, включително ограниченията и използваните допускания чрез одобряване на тази Политика. При СТЛ се използват общоприети методи за прогнозиране на ликвидността на портфейла при бъдещи нормални или неблагоприятни условия. Калкулациите на СТЛ модела ще бъдат извършвани в Microsoft Excel или в специализиран софтуерен продукт, в случай че в бъдеще Управляващото дружество закупи такъв.

Чл.4. (1) Изпълнителните директори на Управляващото Дружество имат следните функции:

1. организират работата по правилно провеждане на приетата от СД Политика за провеждане на стрес-тестове за ликвидност на Фонда;
2. контролират спазването на приетите лимити;
3. създават организация на работа, която осигурява спазването на определените лимити и нива на риск.

4. следят за съответствие на използваните от съответните служители процедури по измерване, наблюдение и оценка на риска с приетите вътрешно-дружествени документи от СД.

5. вземат решения за кадрово, материално-техническо и методическо осигуряване на дейностите по управление на ликвидния риск;

(2) СТЛ се извършват от звеното за управление на риска. Конкретни задачи, свързани с провеждането на стрес-тестове, като например идентифициране на рисковите фактори, въвеждането и управлението на стрес-тестовите и др., могат да бъдат делегирани и на изпълнителните директори.

Чл.5. (1) Звеното за управление на риска изпълнява Политиката за провеждане на стрес-тестове за ликвидност на Фонда.

(2) При извършване на СТЛ, Звеното за управление на риска действа независимо от другите звена в Управляващото Дружество и се отчита пряко пред изпълнителните директори.

II. РИСКОВИТЕ ФАКТОРИ ПРИ ОФОРМЛЕНИЕ НА СТЛ МОДЕЛИТЕ

Чл.6. При изграждането на СТЛ модели Управляващото дружество следва да определи рисковите фактори, които могат да окажат влияние върху ликвидността на Фонда.

Чл.7. При оформление на СТЛ моделите се ползват основните рискови фактори регламентирани в Раздел III Ликвидност на колективната инвестиционна схема и допълнителни изисквания към ценните книжа, инструментите на паричния пазар и другите активи по чл. 38 ЗДКИСДПКИ от Наредба 44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (Загл. изм. – ДВ, бр. 63 от 2016 г.) (Наредба 44).

Чл.8. Прехвърляемите ценни книжа, в които може да инвестира колективната инвестиционна схема, трябва да отговарят на следните условия:

1. потенциалните загуби, които колективната инвестиционна схема може да понесе от държането им, се ограничават до размера на сумата, платена за тях;

2. тяхната ликвидност не трябва да излага на риск способността на колективната инвестиционна схема да изкупува обратно дяловете си по искане на притежателите им;

3. имат надеждна оценка, която се определя, както следва:

а) ценните книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 38, ал. 1, т. 1 - 4 Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и другите предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ), имат точни, надеждни и редовно установявани пазарни цени или цени, предоставени от независими от емитентите системи за оценяване;

б) ценните книжа по чл. 38, ал. 2 ЗДКИСДПКИ имат периодична оценка, извършена въз основа на информация, произтичаща от емитента, или въз основа на компетентно инвестиционно проучване;

4. за тях е налице информация, която се счита за подходяща, ако:

а) за ценните книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 38, ал. 1, т. 1 - 4 ЗДКИСДПКИ, се предоставя към пазара редовно точна и подробна информация за ценната книга или когато е приложимо, за портфейла на ценната книга;

б) за ценните книжа по чл. 38, ал. 2 ЗДКИСДПКИ се предоставя редовно точна информация към колективната инвестиционна схема за ценната книга или когато е приложимо, за портфейла на ценната книга;

5. са свободно прехвърляеми;

6. тяхното придобиване съответства на инвестиционните цели и/или инвестиционната политика на колективната инвестиционна схема;

7. рисковете, свързани с тях, са адекватно обхванати от правилата за управление на риска на колективната инвестиционна схема.

(2) Счита се, че ценните книжа по чл. 38, ал. 1, т. 1 - 3 ЗДКИСДПКИ отговарят на изискванията по ал. 1, т. 2 и 5 на чл.11 от Наредба 44, ако колективната инвестиционна схема не разполага с информация, която да доведе до друг извод.

Чл.9. (1) Допълнителни рискови фактори, които биха могли да окажат влияние върху ликвидността на Фонда биха могли породени от другите рискове, на които е изложен фонда: пазарен риск, лихвен риск, кредитен риск, странови риск, риск от концентрация и други рискове обхванати от правилата за управление на риска на Фонда.

(2) За оценка на допълнителните рискови фактори на Фонда, УД може да използва различни величини и фактори, като например:

- отчитането на бета коефициент (β) на портфейла на дялови ценни книжа на Фонда спрямо определен борсов индекс;
- промяна в размера на емисията на ценни книжа;
- влияние на лихвените нива върху справедливата стойност на ценните книги;
- влияние на промяната на параметрите на облигационни емисии върху справедливата стойност на ценните книги и др.

Чл.10. (1) Управляващото дружество отчита и рисковите фактори, свързани с пасивите на Фонда, включително обратно изкупуване и други потенциални източници на риск за ликвидността, които произтичат от страната на пасива на счетоводния баланс на Фонда.

(2) Фактори, които биха могли да бъдат включени в СТЛ модела на пасивите са:

- Категория инвеститор;
- Концентрация на инвеститорите;
- Стратегия на инвеститора и др.

III. ИЗПОЛЗВАНИ ДОПУСКАНИЯ И ТЕЖЕСТ НА ИЗПОЛЗВАНИТЕ СЦЕНАРИИ ЗА СТРЕС ТЕСТОВЕ И ПРИЧИНИ ЗА ТЕХНИЯ ИЗБОР

Чл.11. (1) Управляващото дружество следва да постигне баланс, като използва СТЛ, който е адекватно насочен, специфичен за Фонда и подчертава основните фактори на ликвидния риск и използва широк спектър от сценарии, за да представя по подходящ начин разнообразието на рисковете, поемани от Фонда.

(2) Управляващото дружество при извършване на СТЛ следва да използва хипотетични и исторически сценарии и, когато е целесъобразно би могло да извършва - Обратен стрес тестване (ОСТ).

(3) Хипотетичните сценарии биха могли да включват повишаване на лихвените проценти, разширяване на кредитния спред или политически събития и др.

(4) Управляващото дружество при извършване на СТЛ следва да включва сценарии, свързани с пасивите на Фонда, включително обратно изкупуване и други потенциални източници на риск за ликвидността, които произтичат от страната на пасива на счетоводния баланс на Фонда.

(5) При извършване на СТЛ Управляващото дружество не разчита прекомерно на исторически данни, особено предвид факта, че бъдещите напрежения могат да се различават от досегашните. Поради тази причина тежестта на използваните сценарии за стрес тестове се основава в по-висока степен на хипотетични варианти, допускания отколкото на исторически данни, където е необходимо. При СТЛ биха могли да се изчисляват прогнозни стойности, да се определят вероятности, хипотетични варианти, като се отчита компенсация за бъдещата несигурност и напрежения.

(6) Сценариите, които трябва да се използват за създаване на неблагоприятни условия, следва винаги да бъдат достатъчно строги, но реалистични и да се основават на ликвидните рискове, произтичащи от активите и пасивите на счетоводния баланс на Фонда, както и от цялостния му ликвиден профил.

IV. МЕТОД ЗА ЛИКВИДАЦИЯ НА АКТИВИ. ОГРАНИЧЕНИЯ И ИЗПОЛЗВАНИ ДОПУСКАНИЯ.

Активи на фонда за стрес тестове, за определяне въздействието върху ликвидността на Фонда

Чл. 12. (1) Управляващото дружество прилага метода Монте Карло симулация като метод на ликвидация на активи с цел определяне на прогнозните разходи за ликвидация основаващ се на надежна оценка определена съгласно чл. 11, ал. 1, т. 3. от Наредба 44 и МСФО 13, включваща механизми за отчитане на хипотетичен повишен риск като компенсация за бъдещата несигурност и напрежения при нормални условия и неблагоприятни условия.

(2) Методът по ал. 1 отразява начина, по който Управляващото дружество ще ликвидира активите при нормални условия и неблагоприятни условия в съответствие с приложимите правила; или правни изисквания (в съответствие с Директивата за ПКИПЦК), или ограничения, специфични за Фонда, които са наложени в проспекта или правилата на Фонда.

(3) Методът по ал. 1 гарантира, че използваният за Фонда модел е и остава в съответствие с неговите цели и инвестиционна политика и правила за фондовете. Съгласно Правилата на Фонда УД спазва изискванията за ликвидност на колективната инвестиционна схема и допълнителни изисквания към ценните книжа, инструментите на паричния пазар и другите активи по чл. 38 ЗДКИСДПКИ. Оценката на активите и пасивите на колективната инвестиционна схема се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т. 8 от ДР от ЗСч. Оценката на активите на колективната инвестиционна схема се извършва при първоначално признаване, а при последваща оценка - по справедлива стойност.

- (4) Методът по ал.1 отразява управление на Фонда в интерес на всички инвеститори, както на тези, извършващи обратно изкупуване, така и на оставащите.
- (5) В съответствие с разпоредбите на чл. 22, ал. 1 от Наредба 44 Управляващото дружество организира счетоводното отчитане на колективната инвестиционна схема по начин, който позволява по всяко време всички активи и пасиви на схемата да бъдат пряко идентифицирани.
- (6) В съответствие с разпоредбите на чл. 22, ал. 2 от Наредба 44 завсяка управлявана колективна инвестиционна схема управляващото дружество прилага счетоводни политики и процедури, приети, прилагани и поддържани в съответствие с Международните счетоводни стандарти съгласно § 1, т. 8 от ДР от Закона за счетоводството (ЗСч.), които гарантират, че нетната стойност на активите на всяка колективна инвестиционна схема е точно изчислена въз основа на счетоводното отчитане и че поръчките за покупка и за обратно изкупуване на дяловете на колективната инвестиционна схема се изпълняват точно въз основа на така изчислената нетна стойност на активите.
- (7) Методът по ал.1 спазва приложимите задължения за Фонда за поддържане на рисковия профил, предвиден с документацията на Фонда. Рисковият профил на Фонда се определя от неговите Правила и Проспект.
- (8) Методът по ал.1 следва да вземе предвид, когато е приложимо, потенциалното отрицателно въздействие върху други инвеститори или върху целостта на пазара като цяло.
- (9) При извършване на СТЛ Управляващото дружество обръща особено внимание на ниската степен на вероятност, на сценариите с висока степен на въздействие, включително на потенциалната трудност на това да се извърши надеждно ценообразуване на помалко ликвидните активи в период на напрежение на пазара.

Надеждна оценка определена съгласно чл. 11, ал. 1, т. 3 от Наредба 44

Чл. 13. (1) Управляващото дружество следи активите на Фонда да бъдат оценени надеждно във всеки момент от неговото съществуване. Съгласно чл. 11, ал. 1, т. 3. от Наредба 44 надеждната оценка се определя, както следва

- а) ценните книжа, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 38, ал. 1, т. 1 - 4 ЗДКИСДПКИ, имат точни, надеждни и редовно установявани пазарни цени или цени, предоставени от независими от емитентите системи за оценяване;
- б) ценните книжа по чл. 38, ал. 2 ЗДКИСДПКИ имат периодична оценка, извършена въз основа на информация, произтичаща от емитента, или въз основа на компетентно инвестиционно проучване.

(2) Счита се, че ценните книжа по чл. 38, ал. 1, т. 1 - 3 ЗДКИСДПКИ отговарят на изискванията по ал. 1, т. 2 и 5 на чл.11 от Наредба 44, ако колективната инвестиционна схема не разполага с информация, която да доведе до друг извод.

(3) Справедливата стойност на ценните книжа по чл. 26 и чл. 27 от Наредба 44 при активен пазар се определя на база борсови цени или установявани пазарни цени.

(4) Съгласно чл. 25, ал. 1 от Наредба 44 оценката на активите и пасивите на колективната инвестиционна схема се извършва съгласно Международните счетоводни стандарти по § 1, т. 8 от ДР от ЗСч. Съгласно чл.25, ал. 2 оценката на активите на колективната инвестиционна схема се извършва при първоначално признаване, а при последваща оценка - по справедлива стойност;

(5) Съгласно МСФО 13 справедлива стойност е получената при продажба на актив или платената при прехвърляне на пасив цена при обичайна сделка на основния (или най-изгодния) пазар към датата на оценяване при актуалните тогава пазарни условия (т. е. продажбена цена), независимо дали тази цена е непосредствено достъпна или определена чрез друг метод за остойносттаване.

(6) Съгласно МСФО 13 справедливата стойност се оценява въз основа на пазарни критерии, а не според спецификата на отделното предприятие. За някои активи и пасиви може да се наблюдават пазарни сделки или да има пазарна информация. За други - такива данни може да не са налични. Въпреки това, оценяването по справедлива стойност и в двата случая цели едно и също - да се изчисли цената на продажба на актив или на прехвърляне на пасив при обичайна сделка между пазарни участници към датата на оценяване при актуалните тогава пазарни условия (т. е. продажбената цена към датата на оценяване от гледна точка на даден пазарен участник, който държи актива или дължи пасива).

Прогнозни разходи за ликвидация на активите и механизми за отчитане на хипотетични повишени рискове като компенсация за бъдеща несигурност и напрежения

Чл. 14. (1) С цел определяне на прогнозните разходи за ликвидация на активите УД включва подходящи механизми за отчитане на хипотетични повишени рискове като компенсация за бъдеща несигурност и напрежения при нормални условия и неблагоприятни условия.

(2) Прогнозните разходи за ликвидация се изчисляват като разликата между справедливата стойност на дадени активи към датата на оценка и прогнозната надежната оценка на активите, включваща механизми за отчитане на допуснати хипотетични рискове като компенсация за бъдещата несигурност и напрежения при нормални условия и/или неблагоприятни условия.

(3) Основанията за използването механизми на справедливи цени на активи с цел отчитане на хипотетични повишени рискове за бъдещата несигурност и напрежения се определят на база:

а) рисковите фактори по Раздел II. Рисковите фактори при оформление на СТЛ моделите от настоящата Политика;

и

б) условията по чл. 11, ал. 1, т. 3. от Наредба 44.

(4) При изчисляването на прогнозната надежната оценка се използват Методите за оценка на активите като част от Правилата за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на Фонда, като се включват коригиращи механизми за отчитане на допуснати хипотетични рискове като компенсация за бъдещата несигурност и напрежения при нормални условия и неблагоприятни условия.

(5) Ако се допуснат хипотетични повишени рискове съгласно ал. 3 може да се стигне до промяна в метода за остойносттаване на даден актив. При оценка на справедливата стойност на финансовите активи съгласно МСФО 13 Управляващото дружество би могло да промени избрания метод (Ниво 1, Ниво 2 или Ниво 3 в йерархията на справедливата стойност).

(6) Основаването на исторически данни не бива да бъде прекомерно при избор кой оценъчен метод да бъде използван за даден актив. При остойносттаване на прогнозната стойност на даден актив Управляващото дружество ще използва комбинация от няколко метода от Методите за оценка на активите като част от Правилата за оценка на

портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на Фонда с определени вероятности. При претеглянето на методите за справедливата стойност, получени в резултат на използването на няколко методи за остойностяване, УД преценява разумността на интервала, обхващащ оценките на справедливата стойност. Целта е да се определи точката в този интервал, която е най-представителна за справедливата стойност при актуалните пазарни условия. Широк интервал от оценки на справедливата стойност може да бъде указание за необходимостта от допълнителен анализ.

(7) Ликвидният риск е в пряка взаимосвързаност с другите рискове свързани с ценните книжа. С цел отразяване на хипотетични повишени рискове и остойностяване на прогнозната надежна оценка при използването на Методите за оценка на активите като част от Правилата за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на Фонда се отразяват и допълните рискови премии/дискаунти за различните видове риск при обичайни и извънредни ситуации, където е необходимо.

(8) За всеки актив, където е възможно ще бъде изчислен разхода за ликвидация като отстъпка от справедливата стойност на актива към отчетната дата (счетоводната дата на оценката) съгласно ал. 2.

Симулиране на прогнозната надежната оценка включваща механизми за отчитане на допуснати хипотетични рискове като компенсация за бъдещата несигурност и напрежения при нормални условия и неблагоприятни условия с използване на метода симулация Монте Карло

Чл.15. (1) Основната насока на Монте Карло симулацията при изчисляване прогнозната надежната оценка е конструиране на детайлна картина на портфейлния риск, чрез компютърна симулация на огромен брой случайни числа, притежаващи основните характеристики на емпиричното разпределение на стойността на портфейла за определен период.

(2) Когато се наблюдава многообразие от случайни изменения в справедливите цени на активите, едно от логичните решения е да се определи размерът на това изменение, като се симулират огромен брой случайни величини с определени характеристики. По този начин се конструира пълна картина на ценовото разсейване с акцент върху последната известна цена.

(3) Използването на случайни величини придружени със съответните вероятности позволява да се изчислят всички възможни варианти на изменение в цената на актива.

(4) При изчисленията със софтуерния продукт **Microsoft Excel** ще бъде използвано и негово add – in приложение **SIMTOOLS**. Симулационният софтуер SIMTOOLS е разработен за извършване на Монте Карло симулация и анализ на риска в Microsoft Excel среда от Нобеловия лауреат за 2007 професор Роджър Меърсън - преподавател по икономика от Университета на Чикаго.

(5) За целите на изчисляване на случайни числа при използването на Монте Карло симулацията, се използва функцията на Microsoft Excel „RAND“, която изчислява случайни числа, които са в интервала между 0 и 1 включително при неповторен избор т.е. всяка стойност в интервала се появява веднъж. Особеното на тази статистическа функция е, че изисква входни данни и преизчислява своите стойности всеки път, когато на Microsoft Excel се налага да преизчисли дадена стойност. За целите на Монте Карло симулацията се изисква да се симулира не просто стойности от нормалното разпределение при дадена средна и стандартно отклонение, а случайни числа, които имат нормално разпределение.

(6) За целите на изчисляване на случайни числа при използването на Монте Карло симулацията функция NORMINV изчислява обратната стойност (абцисата X) на формулата на нормалното разпределение т.е. при дадена вероятност функцията изчислява стойности под кривата на нормалното разпределение.

(7) Чрез комбинирането на функция NORMINV и функцията „RAND“, се осъществява Монте Карло симулацията при нормално разпределение. Това се нарича симулирана средна. Тя се използва като основа за симулацията; Тези формули прилагаме за надежната оценка на всеки актив, за който е преценено да бъде стресиран.

(8) Събираме справедливите стойности на всички активи –справедливи стойности на активите, за които използваме функциите NORM.INV(RAND()) и справедливите стойности на активите, за които не е необходимо стресиране и получаваме симулирана средна, която да се използва за симулация при определен брой симулации.

(9) Следващият етап е уточняване броя на симулациите и съставяне на симулационна таблица чрез опцията Tools / SimTools / Simulation table. Броят на симулациите може да бъде 50, 100, 1000, 10 000 и т.н.

(10) Стойността на надежната оценка на всички активи се определя чрез функцията PERCENTILE на Microsoft Excel при зададен доверител интервал или като производението от стандартното отклонение и квантилите на нормално разпределение при съответния доверителен интервал.

(11) Извършването на симулацията Монте Карло се извършва и на база други приложения add – in в Microsoft Excel освен начина на съставяне на модела в предходните алинеи.

Предимства и недостатъци на метода

Чл. 16. (1) Съществено при провеждането на стрес-тест е освен оценяването на потенциалните загуби, така и оценяването на пазарни събития с малка вероятност.

(2) Пазарни събития с малка вероятност, наричани „Фет – тейл рискове“ (Fat Tail Risks), са такива, които предизвикват по-висока волатилност на пазарни цени. Измерители на такава пазарна волатилност са индекси измерващи волатилността на самите индекси (VIX), percentile на индекс (стойност на пазарния риск VAR), волатилност и стандартно отклонение. Те се имат по-висока стойност при висока волатилност на пазара и по-ниска при обичайни обстоятелства на пазара.

(3) „Фет – тейл рисковете“ се свързват с пазарни събития с малка вероятност настъпващи внезапно, характеризиращи се с по-висока стойност на статистическите величини Скюнес (Skewness) и Куртозис (Kurtosis) спрямо такива при обичайни условия, които описват настъпването на извънредни и редки обстоятелства като геополитически сътресения, природни бедствия, политически кризи, банкови и финансови кризи и др.

(4) Потенциалната загуба при отворените позиции от инвестиционния портфейл, при които е използвано ливъридж, при пазарните събития с малка вероятност („Фет – тейл рисковете“) се ограничават до размера на предоставените обезпечения и изискванията по тези обезпечения. Контрагентът предоставил и осигурил ливъриджа или би изисквал увеличаване на маржина, съответно стойността на обезпечението, или би затворил отворените позиции при достигане на договорените параметри по договора си с Фонда.

(5) Съгласно МСФО 13 намаляването на обема или дейността само по себе си може да не е показател за това, че дадена цена на сделка или обявена цена не отразява справедливата стойност или че сделката на такъв пазар не е обичайна.

(6) Широк интервал от оценки на справедливата стойност може да бъде указание за необходимостта от допълнителен анализ.

(7) Понякога определянето на подходящата премия/дискаунт за риска може да се окаже трудно. Степента на трудност сама по себе си не е достатъчно основание, за да се изключи корекция с оглед на риска. Корекцията с оглед на риска отразява обичайна сделка между пазарни участници при актуални към датата на оценяване пазарни условия.

Чл. 17. „УД Реал ФинансАсет Мениджмънт“ АД може да прилага и други методи за симулации при стрес тестовете при обичайни и извънредни обстоятелства на Фонда.

Задължения на Фонда за извършване на стрес тестове за определяне на ефекта върху ликвидността на Фонда

Чл. 18. (1) СТЛ включва сценарии, свързани с пасивите на Фонда, включително обратно изкупуване и други потенциални източници на риск за ликвидността, които произтичат от страната на пасива на счетоводния баланс на Фонда.

(2) СТЛ включва рискови фактори, свързани с вида и концентрацията на инвеститорите, в съответствие с характера, мащаба и сложността на Фонда.

(3) Исканията (подадените поръчки) за обратно изкупуване са най-често срещаният и най-важен източник на ликвиден риск за инвестиционните фондове. Освен това различните видове пасиви в счетоводния баланс на даден фонд и потенциалното им въздействие върху ликвидността на средствата варират в зависимост от Фонда.

(4) При нормални условия Управляващото дружество наблюдава историческите изходящи потоци (средни стойности и тенденции във времето), усреднените стойности за обратно изкупуване на сходните фондове и информацията от всяка мрежа за разпределение във връзка с прогнозните обратни изкупувания. Управляващото дружество гарантира, че динамичните редове са достатъчно дълги, за да отразяват „нормалните“ условия.

(5) За неблагоприятни условия примерни сценарии са историческите тенденции, историческите събития, съвременните тенденции за сходните фондове, хипотетичните/ръководени от събития сценарии и обратните стрес тестове.

(6) В зависимост от наличието на подробни исторически данни за обратните изкупувания за всеки вид инвеститор и друга информация, свързана със специфичното разпределение на Фонда, Управляващото дружество може също така да симулира искания за обратно изкупуване за различните видове инвеститори.

(7) Управляващото дружество взема предвид степента, в която променливите, произтичащи от допълнителни фактори, като например поведението на инвеститора, може или следва да бъде включена в сценариите им в СТЛ модела. Решението относно степента на подробност, задълбочеността на анализа и използването на данните зависи от това дали това е необходимо и съразмерно. Управляващото дружество отчита потенциалните рискове, свързани с инвеститорската база на Фонда, и следва да бъде в състояние да докаже, че тези рискове са съществен фактор в текущото управление на ликвидния риск на Фонда.

(8) В СТЛ-модела за оценка на ликвидността на пасивите ще бъдат включвани показателите посочени в чл. 10, ал. 2 от тези Правила, както и други показатели съобразно преценката на звеното за управление на риска.

(9) Управляващото дружество включва в своите СТЛ и други видове пасиви в нормални и неблагоприятни условия, когато това е целесъобразно. Всички съответни позиции от

страната на пасивите в счетоводния баланс на Фонда, включително позиции, различни от обратно изкупуване, ще бъдат обект на СТЛ.

(10) Някои от факторите, които могат да повлияят на ликвидния риск на Фонда са:

- промените в стойността на базовия актив могат да доведат до искания за допълнително обезпечение на деривати, които засягат наличната ликвидност на фонда - при използването на деривати от страна на Фонда;
- Фондовете, даващи активи назаем, са изложени на риска от контрагента на заемателя и свързания с него ликвиден риск, произтичащ от евентуално неизпълнение. Въпреки че това може да бъде смекчено предвид естеството на предоставеното обезпечение, ликвидният риск не е елиминиран (като се има предвид ликвидността на обезпечението) – при сделки за финансиране с ценни книжа/ефективно управление на портфейла;
- Фондовете, които включват ливъридж в инвестиционната си стратегия, са изложени на ликвиден риск, произтичащ от фактори като чувствителност на лихвения процент – при плащания на лихви/кредити.

V. КОМБИНИРАН СТЛ ЗА АКТИВИ И ПАСИВИ

Чл.19. (1) След като поотделно са подложени на стрес тестове активите и пасивите в счетоводния баланс на Фонда, Управляващото дружество комбинира правилно резултатите от СТЛ, за да определи цялостното въздействие върху ликвидността на Фонда.

(2) Комбинираният СТЛ на активи и пасиви следва да помогне при оценката на това кои фондове представляват най-големият ликвиден риск в даден момент, като се вземе предвид ликвидният риск както на активите, така и на пасивите.

(3) Управляващото дружество включва оценката на риска в СТЛ, където се дава възможност за засилено наблюдение на ликвидността на Фонда, включително при планирането на действия при извънредни ситуации и оперативната подготовка за ликвидна криза.

(4) Резултатът от комбиниания СТЛ на активи и пасиви е определя, както следва:

1. стресирането на пасивите поражда възникването на обстоятелствата по обратно изкупуване на дялове или възникването на други задължения за Фонда на база изчисленията по чл.18;
2. определената прогнозна стойност по т. 1. поражда съответна необходимост от ликвидация на активи;
3. УД взема в предвид третирането на оставащите, както и извършващите обратно изкупуване притежатели на дялове.

VI. ИЗВЪРШВАНЕ НА ГРУПОВ СТЛ ЗА НЯКОЛКО ФОНДА ЕДНОВРЕМЕННО

Чл. 20. Управляващото дружество няма да извършва групов СТЛ на фондовете, които управлява.

VII. ЧЕСТОТАТА НА ИЗВЪРШВАНЕ НА СТЛ И ПРИЧИНИТЕ ЗА ИЗБОР НА ТАЗИ ЧЕСТОТА

Чл.21. (1) СТЛ на Фонда ще се извършва веднъж годишно (към 31 декември) и когато е подходящо се извършва на всички етапи от жизнения му цикъл.

(2) Честотата на провеждане на СТЛ може да бъде променена съгласно тази Политика, като взема предвид характера, мащаба, сложността и профила на ликвидност на Фонда.

(3) Избраната честота на СТЛ на Фонда се определя от:

1. По-рядка работа с дялове на Фонда. Записванията и обратното изкупуване на дялове се извършват на големи интервали от време;

2. База от много високоликвидни активи. Управляващото дружество управлява ликвидния риск съгласно Правилатата за поддържане и управление на ликвидността на Фонда. Правилата посочват принципите и методите на управление, както и правата и задълженията на лицата, отговорни за управлението, отчетността и вътрешния контрол върху ликвидността. Съгласно тях Управляващото дружество гарантира на ежедневна база, че спазва Раздел III Ликвидност на колективната инвестиционна схема и допълнителни изисквания към ценните книжа, инструментите на паричния пазар и другите активи по чл. 38 ЗДКИСДПКИ от Наредба 44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (Загл. изм. – ДВ, бр. 63 от 2016 г.);

За всяка управлявана колективна инвестиционна схема управляващото дружество прилага счетоводни политики и процедури, приети, прилагани и поддържани в съответствие с Международните счетоводни стандарти съгласно § 1, т. 8 от ДР от Закона за счетоводството (ЗСч.), които гарантират, че нетната стойност на активите на всяка колективна инвестиционна схема е точно изчислена въз основа на счетоводното отчитане и че поръчките за покупка и за обратно изкупуване на дяловете на колективната инвестиционна схема се изпълняват точно въз основа на така изчислената нетна стойност на активите;

3. Фондът не инвестира в реални недвижими активи, при което дружествата често са длъжни да заделят капитал за обслужване на инвестицията, например за разходи за поддръжка или ремонт;

4. Няма предстоящо събитие, което може да има отрицателно въздействие върху ликвидността на Фонда;

5. УД при управлението на Фонда не е инвестирало в дериватични инструменти, не прилага техники за ефективно управление на портфейли или друг начин, който до води до увеличаване на експозицията или метод водещ до използването на ливъридж или прилагане на маржин кол при които способи би могло да се увеличи значително пазарния и ликвидния риск при Фет – тейл рисковете.

6. УД от името и за сметка на Фонда не дава активи назаем и не е изложен на риска от контрагента на заемателя и свързания с него ликвиден риск, произтичащ от евентуално неизпълнение.

(4) Управляващото дружество следи за промяна в обстоятелствата по ал. 3 по-горе. При промяна в тях, които изискват повишаване на честота на изготвяне на СТЛ, СД ще промени честота на извършване на СТЛ – на шестмесечие, на тримесечие или на друг по-кратък срок.

VIII. ПЕРИОДИЧЕН ПРЕГЛЕД, ДОКУМЕНТИРАНЕ НА РЕЗУЛТАТИТЕ И ПРОЦЕДУРА ЗА ИЗМЕНЕНИЕ НА ПОЛИТИКАТА, КОГАТО ТОВА СЕ ИЗИСКВА ОТ ПРЕГЛЕДА

Чл.22. (1) Съветът на директорите на Управляващото дружество и служителите на Отдел „Управление на портфейли и колективни инвестиционни схеми“ носят отговорността за оценяване на получените резултати от СТЛ и за извършването на съответни действия по отношение на активите на Фонда или на неговата инвестиционна стратегия.

(2) Действията по ал. 1 могат да бъдат, както следва:

- а) използване на техники за редуциране на риска;
- б) намаляване на експозицията към определен тип активи, вкл. на база на отрасли, национален или регионален принцип;
- в) преглед на капиталовата адекватност и ликвидността;
- г) преглед на инвестиционната стратегия;
- д) други действия непротиворечещи на Проспекта, Правилата на Фонда, Правилата за поддържане и управление на ликвидността на Фонда и приложимото законодателство, които биха довели до намаляване на ликвидния риск на Фонда.

(3) Съветът на директорите на Управляващото дружество и служителите на Отдел „Управление на портфейли и колективни инвестиционни схеми“ вземат мерки за намаляване на прогнозните разходи за ликвидация на активите, както и мерки по отношение на пасивите след извършване на стрес теста.

(4) Съветът на директорите на Управляващото дружество извършва ежегодна оценка на тази Политика и при необходимост приема промени, които да я приведат в съответствие с необходимостта за извършване на адекватни СТЛ на Фонда.

IX. ПЪРВОНАЧАЛНО УТВЪРЖДАВАНЕ НА МОДЕЛИТЕ НА СТЛ И ОБОСНОВАВАЩИТЕ ГИ ДОПУСКАНИЯ, КОИТО СЛЕДВА ДА СЕ ИЗВЪРШВАТ НЕЗАВИСИМО ОТ УПРАВЛЕНИЕТО НА ПОРТФЕЙЛА, НО НЕ НЕПРЕМЕННО ОТ СУБЕКТ/ЛИЦЕ, ВЪНШНО ЗА УПРАВЛЯВАЩОТО ДРУЖЕСТВО

Чл. 23. (1) Моделите за СТЛ и обосноваващите ги допускания се утвърждават от Съвета на директорите на Управляващото дружество с приемането на тази Политика.

(2) При необходимост от допълване на моделите за СТЛ и/или включване на нови допускания същите ще бъдат извършени след решение на Съвета на директорите, а при необходимост и след актуализация на тези Правила.

X. ОБСТОЯТЕЛСТВА, КОИТО ИЗИСКВАТ ЕСКАЛАЦИЯ, ВКЛЮЧИТЕЛНО ПРИ НАРУШАВАНЕ НА ОГРАНИЧЕНИЯТА/ПРАГОВЕТЕ НА ЛИКВИДНОСТ

Чл. 24. (1) Извънредните обстоятелства, които могат да предизвикат ескалация, включително при нарушаване на ограниченията/праговете на ликвидност са всички външни за Управляващото дружество и Фонда шокови фактори, които биха причинили влошаване на ликвидността на Фонда и потенциални проблеми при посрещането на неговите задължения.

(2) Управляващото дружество се стреми да минимизира влиянието на такива фактори върху ликвидността на Фонда, като постоянно извършва оценка и анализ на микро- и макро- икономическите условия в страната, в Европейския съюз и във водещите представители на световната икономика, от които би могъл да се зароди икономически шок.

(3) Ежедневен мониторинг на ликвидния риск се осъществява съгласно Правилата за поддържане и управление на ликвидността на Фонда.

**XI. ОРГАНИЗАЦИОННИ ИЗИСКВАНИЯ ВКЛЮЧВАТ ИЗИСКВАНЕТО ЗА ЕФИКАСНО
УПРАВЛЕНИЕ НА КОНФЛИКТИТЕ НА ИНТЕРЕСИ, ПРОИЗТИЧАЩИ ОТ ПРИВЕЖДАНЕТО В
ДЕЙСТВИЕ НА СТЛ**

Чл. 25. (1) Конфликтите на интереси, произтичащи от привеждането в действие на СТЛ включват:

- а. предоставяне на възможност на други страни, като персонал за управление на портфейли (включително управители на портфейли от отделни юридически лица), да упражняват неправомерно влияние върху изпълнението на СТЛ, включително разчитане на решения, свързани с ликвидността на активите; и
- б. управление на информацията относно резултатите от стрес тестовете. Ако информацията се споделя с клиент, следва да се гарантира, че това не би било в противоречие със задължението на управителя да третира справедливо всички инвеститори по начина, по който оповестява информацията относно Фонда.


(2) Управляващото дружество третира потенциалните конфликти на интереси съобразно „Правилата за избягване на конфликти на интереси и за осигуряване на защита срещу разкриването на вътрешна информация на управляващо дружество „Реал Финанс Асет Мениджмънт“ АД.

§ 1. Настоящата Политика е приета от Съвета на директорите на Управляващо Дружество „Реал Финанс Асет Мениджмънт“ АД с решение от 30.09.2020 г., като заменя Политиката за провеждане на стрес-тестове върху ликвидността на Договорен Фонд „Прайм Асетс“ приета на заседание на Съвета на директорите на Управляващо Дружество „Реал Финанс Асет Мениджмънт“ АД с решение от 31.12.2018 г. като Управляващото Дружество действа от свое име и за сметка на Договорен Фонд „Прайм Асетс“.

**за УД „Реал Финанс Асет Мениджмънт“ АД,
действащо от свое име и за сметка на ДФ „Прайм Асетс“**



Ивелина Шабан



Даниел Димитров