

Правила за оценка и управление на риска на ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“

С настоящите правила се урежда организационната структура и нивата на отговорност по управлението на риска в управляващото дружество (УД), правилата и процедурите за установяване, оценяване, управление и наблюдение на рисковете, на които е изложен или може да бъде изложен управляваният от управляващо дружество „Трейшън Инвест“ ЕАД (Управляващо дружество или УД) договорен фонд „Трейшън – Алтернативен доход“, (ДФ или Фонда). Правилата за оценка и управление на риска са приложими за инвестициите на ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“, организиран и управляван от УД „Трейшън Инвест“ ЕАД“ ЕАД. УД действа от името и за сметка на Фонда. Правилата подлежат на периодичен преглед от Нормативно съответствие на „Трейшън Инвест“ ЕАД, като текущото изпълнение и постигнатите резултати ще бъде докладвани не по-малко от веднъж месечно на Съвета на директорите на „Трейшън Инвест“ ЕАД.

I. ОСНОВНИ ПОЛОЖЕНИЯ

Чл.1. Настоящите правила регламентират модела за идентифициране, измерване, анализ и управление на рисковете, свързани с портфейла на договорен фонд „Трейшън – Алтернативен доход“, управляван от УД „Трейшън Инвест“ ЕАД.

Чл. 2. Правилата за управление на риска са част от инвестиционната политика на Фонда.

Чл. 3. Управляващото дружество идентифицира и измерва всички рискови фактори, свързани с отделните инструменти в портфейла по чл. 1, след което измерва общата експозиция на портфейла към тези фактори и взема решения за лимити, толерантност и управление на рисковете на портфейлно ниво.

II. ОРГАНИЗАЦИОННА СТРУКТУРА

Чл. 4. Организационната структура в УД, свързана с управлението на риска включва:

1. Съвет на директорите;
2. Изпълнителен директор и Прокурист;
3. Отдел „Управление на риска“;
4. Оперативни отдели.
5. (нова. с решение от _29.06.2023) Отдел „Нормативно съответствие“

Чл. 5. Когато организационната структура, определената в чл. 4 се промени, следва да се гарантира спазването на основния принцип за разделянето на отговорностите между служителите с цел предотвратяване конфликти на интереси.

Чл. 6. Съветът на директорите има следните отговорности по управление на риска:

1. приема правила за управление на риска и следи за тяхната актуализация;;
2. следи за спазването на Правилата и участва активно в управлението на риска;
3. най-малко веднъж годишно преглежда и оценява правилата, като при непълноти и/или необходимост от подобряване на управлението на риска, приема изменения и допълнения в правилата. Периодичният преглед, контрол и оценка за съответната година се извършват в срок 90 дни от края на годината и се документират като се посочва датата на извършването им;

4. извършва оценка, контрол и периодичен преглед на:

- а) адекватността и ефективността на настоящите Правила, както и на мерките, процесите и техниките за управление на риска;
- б) степента на спазване на Правилата и изпълнението на предвидените в тях мерки, процеси и техники от страна на Управляващото дружество;
- в) адекватността и ефективността на мерките, предприети за отстраняване на недостатъците в процеса на управление на риска.
- г) длъжен е да уведоми Комисията за финансов надзор (КФН) за всяка съществена промяна в процеса на управление на риска, както и в настоящите Правила.

5. за всяка управлявана от УД КИС предприема следните действия:

- а) установява адекватно документирани организационни мерки, процеси и техники за измерване на рисковете, които гарантират, че рисковете, свързани с всяка позиция и нейното влияние върху общия рисков профил, са правилно измерени въз основа на точни и надеждни данни;
- б) извършва при необходимост периодични бек тестове за преглед на валидността на мерките за измерване на риска, които включват прогнози и оценки, базирани на модел;
- в) извършва периодични, но не по-малко от веднъж годишно, стрес тестове и сценарийни анализи, с цел подготовка за извършване на действия в случай на настъпване на рисковете, възникващи от потенциални промени в пазарните условия, които може да повлияят неблагоприятно на колективната инвестиционна схема;
- г) (изм. с решение от 29.06.2023) установява, прилага и поддържа документирана система, представляваща система от вътрешни рискови ограничителни прагове (лимита) за всяка колективна инвестиционна схема, която:
 - осигурява съответствие с рисковия профил на схемата;
 - указва мерките, прилагани за управление и контрол на съответните рискове за всяка колективна инвестиционна схема, отчитайки всички съществени рискове, определени съгласно чл. 37 от Наредба № 44;

д) (предходна т. „ж“, изм. с решение от 29.06.2023) гарантира, че за всяка колективна инвестиционна схема текущото равнище на риск отговаря на нивото, определено от системата за вътрешните рискови лимита по буква „г“;

е) (предходна т. „з“, изм. с решение от 29.06.2023) установява, прилага и поддържа подходящи процедури, които осигуряват предприемането на навременни коригиращи действия в най-добрия интерес на притежателите на дялове, в случай на настъпване на предвиждани/предвидими нарушения на системата за вътрешните рискови лимита по буква „г“.

6. възлага на отдела за „Управление на риска“, съответно на Изпълнителния директор /в случаите, когато той изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“/ провеждането на стрес тестове, където е необходимо, които позволяват да се оцени ликвидният риск на КИС при извънредни обстоятелства;

7. управлява ликвидния риск на инвестициите на всяка една управлявана от него колективна инвестиционна схема по начин, който съответства на политиката за обратно изкупуване,

установена в правилата на фонда, съответно в устава или в проспекта на схемата;

8. отговаря за предоставянето на КФН периодично на информация за видовете деривативни финансови инструменти, в които инвестира Управляващото дружество, за основните рискове, свързани с базовите им инструменти, количествените ограничения и избраните методи за оценка на риска, свързани със сделките с деривативни инструменти, за всяка колективна инвестиционна схема;
9. има право да делегира част от функциите и дейностите по настоящия член на други органи на УД с отделно решение;
10. взема решения за кадрово, материално-техническо и методическо осигуряване на дейностите по управление на риска.

Чл. 7. Изпълнителният директор и Прокуриста имат следните отговорности по управлението на риска:

1. организират работата по правилно провеждане на приетата от Съвета на директорите политика по управление на риска;
2. следят за съответствие на използваните от съответните служители политика и процедури за установяване на рисковете, свързани с дейностите на УД и механизмите за наблюдението върху адекватността и ефективността им;

Чл. 8. За прилагане на правилата за управление на риска УД създава постоянно звено за управление на риска – отдел „Управление на риска“ и осигурява неговата дейност. Функциите на ръководител на отдел управление на риска, съответно на целия отдел, могат да бъдат възложени от Съвета на директорите за изпълнение от Изпълнителния директор на дружеството, до назначаване на друго лице, съответно до формирането на такъв отдел.

Чл. 9. Служителите от отдел „Управление на риска“ притежават подходяща квалификация за изпълнение на възложените им дейности.

Чл. 10. Отдел „Управление на риска“ е йерархически и функционално независимо от оперативните звена на УД.

Чл. 11. Отдел „Управление на риска“ действа независимо от другите звена в управляващото дружество, отчита се пряко пред изпълнителния директор, а при необходимост и пред съвета на директорите. В случаите когато функцията на Ръководител на отдел „Управление на риска“ се изпълнява от изпълнителния директор на дружеството, то той се отчита/докладва пряко пред Съвета на директорите.

Чл. 12. Отдел „Управление на риска“, съответно Изпълнителният директор /в случаите, когато той изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“/ осъществява следните функции:

1. внедрява и наблюдава политиката и процедурите за установяване на рисковете, свързани с дейностите, процедурите и системите на управляващото дружество;
2. изготвя и представя на съвета на директорите на УД, веднъж годишно, доклад за дейността на отдела, съответно дейността на Изпълнителния директор /в случаите, когато той изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“/ през годината, в който посочва констатираните непълноти и несъответствия в политиката, процедурите и мерките, както и предприетите мерки за отстраняването им;

3. разработва и прилага системата за управление на риска на всяка КИС;
4. изпълнява правилата и процедурите по управление на риска;
5. гарантира съответствието с одобрената вътрешна система за ограничаване на риска на КИС, включително с нормативно определените лимити за стойността на общата рискова експозиция и риска на насрещната страна по чл. 46 – 48 от Наредба № 44;
6. консултира съвета на директорите на УД относно определянето на рисковия профил на всяка КИС;
7. докладва редовно пред съвета на директорите на УД и на лицата, осъществяващи надзорни функции, когато е приложимо, относно:
 - а) съответствието между текущото ниво на риск, на което е изложена всяка управлявана от него КИС и одобрените рискови профили на тази схема;
 - б) съответствието на всяка КИС с вътрешната ѝ система за ограничаване на риска;
 - в) адекватността и ефективността на процеса за управление на риска и по-специално показващ дали са предприети подходящи коригиращи мерки в случаите, когато са констатирани недостатъци;
8. докладва редовно пред Изпълнителния директор, съответно Съвета на директорите, в случаите когато Изпълнителният директор изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“, представяйки текущото ниво на риск, на което е изложена всяка КИС и за текущите или предвиждани нарушения на ограниченията, като по този начин се осигурява предприемането на навременни и подходящи действия;
9. извършва преглед и подпомага организацията и процедурите за оценка на извънборсовите деривативи по чл. 49 от Наредба № 44;
10. изпълнява и други функции, възложени му с настоящите Правила, с приложимото законодателство и/или с вътрешни актове на УД.

Чл. 13. УД осигурява на постоянното звено за управление на риска, съответно на Изпълнителния директор /в случаите, когато той изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“/ съответните правомощия и достъп до цялата информация, необходими за изпълнение на функциите му по чл. 12.

Чл. 14. Оперативните отдели са длъжни във всеки един момент, в който имат съмнение за настъпване на рисково събитие да сигнализират писмено отдела за „Управление на риска“, съответно Изпълнителния директор /в случаите, когато той изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“/, а той от своя страна, след като извърши необходимите анализи и на тяхна основа прецени, че е налице достатъчно основание – да уведоми незабавно съвета на директорите за настъпилото или очакваното събитие, за предприетите мерки за ограничаване влиянието на рисковото събитие и план за действие в конкретната кризисна ситуация.

Чл. 14а(нов с решение от 29.06.2023) Отдел Нормативно съответствие има следните правомощия във връзка с процеса по управление на риска:

1. Извършва периодичен преглед на настоящите Правила и при наличие на необходимост предлага на Съвета на директорите изменения и допълнения.
2. Осъществява контрол за правилното функциониране на счетоводните процедури като предприема следните действия:

- В случай, че не е налице подходящ информационен поток между отделите, засегнатият отдел следва да отнесе въпроса до служител на отдел „Нормативно съответствие“, който да вземе отношение и да предприеме коригиращи действия, вкл. да уведоми Изпълнителния директор и Прокурориста за възникналия проблем и да предложи подобрене с цел отстраняване на проблема;
- Отдел „Нормативно съответствие“ анализира грешките, които се допускат от отдел „Счетоводство“ и отдел „Бек -офис“, ако има такива, и събира информация за причините за това, след което да предприеме коригиращи действия, вкл. да уведоми Изпълнителния директор и Прокурориста за възникналия проблем и да предложи подобрене с цел отстраняване на проблема;
- отдел „Нормативно съответствие“ има правото да предприема и други действия по свое усмотрение, в зависимост от конкретния казус.

III. ИДЕНТИФИКАЦИЯ НА РИСКОВЕТЕ, СВЪРЗАНИ С ДЕЙНОСТТА И ИНВЕСТИЦИИТЕ

Чл. 15. Процесът по установяването, управлението и наблюдаването на рисковете има за цел да редуцира влиянието на външните и вътрешните рискови фактори върху инвестициите, включително на рисковете, произтичащи от макроикономическата среда.

Чл. 16. Процедурите за управление на риска включват:

1. идентификация на риска;
2. оценка на риска;
3. избор на стратегия по отношение на риска;
4. избор на начини за намаляване степента на риска;
5. контрол на нивото на риска.

Чл. 17. Оценяването, анализът и мониторингът на рисковите фактори се извършват ежедневно от служителите в отдел „Управление на риска“.

Чл. 18. При инвестиране на активите на управляваните от УД КИС възникват:

1. пазарен риск;
2. инфлационен риск;
3. кредитен риск;
4. рискове при използването на деривати;
5. операционен риск;
6. риск от концентрация;
7. системни рискове;
8. ликвиден риск за КИС.

Чл. 19. (1)Рисковите фактори, които оказват влияние върху инвестициите, управлявани от УД са:

1. пазарен риск - пазарният риск по отношение на КИС възниква, поради факта, че пазарната цена на финансовите инструменти, в които УД е инвестирал средствата на КИС, може да варира поради възникнали промени в икономическата и пазарната среда, паричната политика на

централните банки, деловата активност на емитентите, сектора, в който оперира емитента и търсенето и предлагането на пазара на ценни книжа, като в определени моменти цените на акциите на пазара (фондовата борса) могат да варират значително. Този пазарен риск засяга нетната стойност на активите на КИС, която също ще варира в резултат на промените на пазарните цени на акциите и другите ценни книжа, в които УД е инвестирал средствата на КИС. Не всички акции, търгувани на даден пазар и не всички пазари на акции променят цените си в една и съща посока в даден момент и най-различни са факторите, които влияят на пазарната цена на определени акции (например, финансови отчети, разкриващи намаление на печалбата на дружеството, издало акциите; загуба на основен клиент, съдебен иск на голяма стойност, предявен срещу дружеството, промяна на регулациите в определена индустрия), като не всички подобни фактори могат да бъдат предвидени. Пазарният риск, възникващ при инвестиране на активите на управляваните от УД КИС, се проявява под формата на лихвен, валутен, ценови, ликвиден и инфлационен риск. Компонентите на пазарния риск са:

- а) лихвен риск - лихвеният риск е възможността от намаляване на стойността на дадена ценна книга в резултат на покачване на лихвените равнища, като по принцип, покачването на лихвените равнища влияе неблагоприятно, както на книгата с фиксиран доход (облигации), така и на акциите, но съществуват различни методи за ограничаване на лихвения риск чрез ползване на деривативни инструменти като лихвени фючърси, суапове и опции.;
 - б) валутен риск - това е рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга или депозит, деноминирани във валута, различна от евро, поради изменение на курса на обмяна между тази валута и евро. Планираното географско позициониране на инвестициите на ДФ цели диференциране на валутния риск. Управляващото дружество може да извърши определени сделки за хеджиране на валутния риск (напр. валутни опции, покупка и продажба на валута при спот и форуърдни сделки), които сами по себе си също носят определени рискове;
 - в) ценови риск - ценовият риск е рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени в резултат на неблагоприятни събития, свързани с дейността и резултатите на конкретните емитенти и тенденциите на капиталовия пазар (краткосрочни или дългосрочни корекции на пазара поради промяна в оценките и очакванията на инвеститорите).
2. кредитен риск – Кредитният риск е рискът издателят (дружеството – емитент) на дългови ценни книжа, съответно лицето предоставило обезпечение, да бъде в невъзможност да изпълни своите задължения, в частност да изплати навреме главницата и/или дължимите лихви. При договори за обратно изкупуване, ако контрагентът на УД не може да изпълни задължението си да изкупи обратно ценните книжа, КИС може да понесе загуба, доколкото приходите от продажбата на обезпечението са по-малки от цената на обратното изкупуване, когато тя е фиксирана. Когато конкретните ценни книжа имат кредитен рейтинг, кредитният риск включва възможността за понижение на кредитния рейтинг на ценните книжа, в които са инвестирани КИС, но част от инвестициите на КИС в дългови ценни книжа могат да бъдат в такива, за които не е определен кредитен рейтинг. Кредитен риск съществува и при взаимоотношенията с насрещната страна по борсови и извънборсови сделки, когато се проявява в две разновидности – контрагентен и сетълмент риск.
- а) контрагентен риск – контрагентният риск произтича от вероятността за неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки. Този риск е минимизиран при работата на ДФ предвид факта, че той инвестира предимно във финансови инструменти,

търгуеми на регулирани пазари;

- б) сетълмент риск – 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 към този контрагент;
- в) инвестиционен кредитен риск – рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена дългова ценна книга, поради кредитно събитие при емитента на този инструмент;
- 3. ликвиден риск – възможността КИС да не може да посрещне краткосрочни или дългосрочни задължения. Това е рискът при определени условия да се окаже трудно или невъзможно за УД да продаде притежавани от КИС ценни книжа на изгодна цена;
- 4. инфлационен риск – вероятност от повишаване на общото равнище на цените в икономиката, в следствие на което намалява покупателната способност на местната валута, като е възможно е ръстът на инфлацията да компенсират значителна част или целия доход на притежателите на дялове от КИС, поради което инвеститорите да не получат реален доход (нараснала покупателна способност) или той да е незначителен.
- 5. рисковете при използването на деривати са:
 - а) кредитен риск на насрещната страна - рискът от загуби, който възниква поради невъзможност на длъжника да изпълни задълженията си по сключения договор, като този риск е значително по-висок при извънборсовите деривати (OTC Derivatives), тъй като сетълмента по сделката се урежда директно с насрещната страна, а е значително по-нисък при борсовите контракти, тъй като клиринговата къща играе ролята на насрещна страна по сделката, а контрагентите са задължени да поддържат минимално- изискуеми средства по маржин сметка в клиринговата къща, гарантиращи извършването на дължимото плащане;
 - б) сетълмент риск - кредитният риск, който носят контрагентите по сделката през периода на сетълмента. Този риск е значително по-висок при търговията с инструменти на извънборсовите пазари. С цел намаляване на този риск, страните по сделката могат да сключат двустранно споразумение за нетиране, което позволява нетиране на плащанията, без да се извършва реална покупко-продажба на базовите инструменти;
 - в) ликвиден риск - рискът от загуби, поради невъзможност КИС да вземе или да прекрати дадена позиция в случай на неблагоприятни и неочаквани пазарни изменения, без това да окаже съществено негативно влияние върху стойността на деривативния инструмент. Деривативните договори, сключени на извънборсов пазар (OTC пазар) са значително по-нисколиквидни от борсовите деривативни инструменти;
 - г) базисен риск при фючърсни договори - вероятността за разширяване на спреда между пазарната и фючърсната цена на базовия инструмент, която възниква в случаите, когато характеристиките на хеджиращия инструмент се различават от тези на позицията, която се хеджира;
 - д) риск на лостовия ефект (ливъридж) - възниква поради възможността за ливъридж или финансиране на определен процент от инвестицията със заемни средства, което от своя страна поражда риск от загуба на сума, надхвърляща инвестицията в съответния деривативен инструмент);
- 6. операционният риск е свързан с възможността да се реализират загуби поради грешки или несъвършенства в системата на организация, недостатъчно квалифициран персонал, неблагоприятни външни събития от нефинансов характер, в т.ч. правен риск.

7. риск от концентрация - възможността от загуба поради неправилна диверсификация на експозиции към клиенти, групи свързани клиенти, от един и същ икономически отрасъл или географска област, или възникнал от една и съща дейност, което може да причини значителни загуби, както и рискът, свързан с големи непреки кредитни експозиции.
 8. риск за устойчивостта - събитие или условие от екологично, социално или управленско естество, което ако настъпи, може да има съществено отрицателно въздействие върху устойчивостта на инвестициите.(2) 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.
1. макроикономически риск - вероятността да бъде нарушена макроикономическата стабилност в държавите, в които инвестира УД;
 2. лихвен риск - вероятността от покачване на лихвените проценти до нива, които да намалят ръста на икономиката посредством ограничаване на кредитирането;
 3. валутен риск - свързан с евентуална девалвация или обезценяване на валутите, в които са деноминирани инвестициите на КИС;
 4. инфлационен риск - вероятността от значително покачване на инфлацията до нива, които ограничават силно ръста на икономиката чрез повишаване на крайните цени на потребление, свиват вътрешното търсене и водят до висока безработица;
 5. дефлационен риск - вероятността от намаляване на общото ценово равнище на стоките и услугите, намалено търсене и потребление и съответно спад в икономическата активност;
 6. нормативен риск - вероятността от резки промени в законодателството, които да доведат до влошаване на икономическата ситуация в съответната държава, но предвид хармонизацията на българското законодателство с европейското, малко вероятно е да има драстични промени, които да влошат ситуацията в страната, поради което за България, този риск може да се смята за пренебрежимо нисък;
 7. политически риск - вероятността от възникване на политическа криза, която да доведе до влошаване на икономическата ситуация в съответната страна, като този риск е свързан с възможността правителството на една държава внезапно да смени политиката си и в резултат на това средата, в която работят дружествата да се промени неблагоприятно, а инвеститорите да понесат загуби;
 8. други системни рискове - породени от световната политическа и икономическа конюнктура, са възможната нестабилност или военни действия в региона, а бедствията и аварията са фактори, усложняващи всяка система за управление на рисковете.

Чл. 20. Оценка на риска - действията, които се предприемат в тази фаза се предопределят от резултатите получени във фазата идентификация. Оценката се определя съвместно от съответното направление, което е идентифицирало риска и отдел „Управление на риска“. Идентифицираните рискове се анализират от гледна точка на честота на възникване и на степен на въздействие. Въз основа на отчетените резултати, УД установява допустимо ниво на риск и осигурява извършването на дейността да бъде в рамките на определеното допустимо ниво.

IV. ИЗМЕРВАНЕ НА РИСКОВЕТЕ

ПАЗАРЕН РИСК

Чл.21. Управляващото Дружество прилага краткосрочна и дългосрочна стратегия за управление на пазарния риск, свързан с осъществяването на дейността на Фонда.

Чл.22. (1) Управляващото дружество, чрез отдел „Управление на риска“ измерва лихвения риск като компонент от пазарния, чрез метода „стойност под риск“ (Value-at-Risk) или чрез изчисляването на дюрация, съответно за финансовите инструменти, за които тези методи са приложими.. Дюрацията е основната мярка за чувствителността на дадена ценна книга към изменението на нивото на лихвените проценти. Стойността под риск се дефинира, като очакваната максимална загуба за определен времеви хоризонт при даден доверителен интервал (confidence interval).

(2) 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.

(3) 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 използват 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 ежедневно;

е. валутата, в която се пресмята стойността под риск, е български лев.

(4) Подходът на определяне на стойността под риск е параметричен. Той се основава на генериране на ковариационна матрица за три типа инструменти: акции, облигации, чужда валута. Системата използва теоретично разпределение на случайната величина и оценява стойността на риска чрез избраните ковариационни матрици.

(5) Моделът за определяне на прогнозната ковариационна матрица е методът на експоненциалнопретеглената плъзгаща се средна. Векторът от параметри на модела 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 вероятностно разпределение коефициентът е 2.33.

(6) Стойността под риск на портфейла се изчислява по следната формула:

$$VaR = \sqrt{p'VCp}$$

където:

$$VC = \lambda \Sigma$$

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;

r' – стойностите на всеки актив в портфейла във вертикална числова редица;

(7) 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.

(8) 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.

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

Чл.23. (1) Управляващото дружество измерва валутния риск за всяка валута, различна от лев и евро, прилагайки краткосрочна и дългосрочна стратегия. Валутният риск се измерва чрез използване на историческата волатилност на курса на съответната валута към евро спрямо нетната валутна експозиция.

(2) Дългосрочната стратегия за управление на валутния риск включва лимити на инвестиране в отделни валути различни от лев и евро съгласно пазарните условия, макроикономически, политически, военен и други вероятни рискове.

(3) Краткосрочната стратегия за управление на валутния риск включва измерване и анализиране чрез използване на историческата волатилност на курса на съответната валута към лева или еврото, корелация в изменението на отделните валути и промяната на корелацията им във времето с курса на еврото. Показателите от предходната алинея се изчисляват ежедневно.

Чл.24. (1) Управляващото дружество измерва ценовия риск, свързан с инвестиции в акции, чрез един от приложимите за съответния пазар на ценни книжа количествени методи:

1. Историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение;

2. При невъзможност за прилагане на точка 1, УД използва стандартното отклонение на избрания индекс на регулирания пазар, на който се търгуват дадените акции като заместител при цялостния анализ на портфейлите;

3. В коефициента към индексите на съответните пазари /взаимовръзката между цената на отделната акция и цената на пазара като цяло/.

(2) Показателите от предходната алинея се изчисляват веднъж в месеца.

(3) Дългосрочната стратегия за управление на ценовия риск е портфейлът на Фонда да бъде достатъчно добре диверсифициран по държави, компании, отрасли и валути така, че основният риск, който да се носи, да е пазарният риск като цяло и да се минимизира специфичното влияние на отделните компании. УД ще се стреми инвестицията в никоя отделна държава и съответно политическите и макроикономическите рискове, присъщи само на нея, да не влияят прекалено силно на резултатите на Фонда.

(4) Краткосрочната стратегия за управление на ценовия риск включва наблюдение и измерване на историческата волатилност на отделните пазари, корелацията между тях и промените в тази корелация.

Чл.25. Общият риск на портфейла на договорния фонд се измерва чрез историческата волатилност на цената на дяловете/акциите, измерена чрез стандартно отклонение.

Чл.26. Ръководителят на отдел „Управление на риска“ следи ежедневно ограниченията на инвестициите по групи финансови инструменти описани в правилата на Фонда, като по този начин осигурява спазването на определената рискова политика на ДФ. Всяко преминаване на ограниченията по предходното изречение се документира от звеното за управление на риска и се докладва на управителните органи на управляващото дружество за предприемане на коригиращи действия.

КРЕДИТЕН РИСК И РИСК НА НАСРЕЩНАТА СТРАНА

Чл.27. Кредитен 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.28. УД разглежда три основни вида кредитен риск:

1. Контрагентен риск е рискът от неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки. Експозицията на ДФ към насрещната страна по сделка с извънборсово търгувани деривативни инструменти може да бъде намалена като се използва обезпечение, което трябва да бъде достатъчно ликвидно. Обезпечението е ликвидно, ако то може да бъде продадено на цена, която е близка до неговата оценка преди момента на извършване на продажбата;

2. 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 те са изпълнили задълженията по дадени сделки към този контрагент. УД измерва този риск чрез стойността на всички неприключени 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.

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

а) Финансовите отчети на емитента;

б) Капиталовата структура на емитента;

в) Обезпечението на емисията, в случаите когато емисията е обезпечена;

г) Управлението и репутацията на емитента.

Чл.29. Лимитите за сделки и нивата на риск, свързани с кредитния риск, се одобряват и преразглеждат на тримесечие от Съвета на директорите на УД по предложение на отдел „Управление на риска“.

Чл.30.(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:

1. текуща и последваща оценка на кредитния риск на финансови инструменти в портфейла на Фонда, чрез качествен и количествен анализ на базата на финансовите отчети на емитента, обезпечението на емисията, управлението и репутацията на емитента или използване на присъдения му външен кредитен рейтинг за целите на оценката;
2. текуща и последваща оценка на кредитния риск на насрещната страна по извънборсови сделки посредством качествен и количествен анализ на базата на финансовите отчети на контрагентите по извънборсови сделки, предоставеното обезпечението (в случай на наличие на такова), управлението и репутацията на съответния контрагент или използване на присъдения му външен кредитен рейтинг;
3. проследяване стойността и честотата на неприключените сделки с даден контрагент;
4. ежедневен контрол по спазването на законовите и приетите вътрешни лимити за концентрация към кредитен риск;
5. постоянно наблюдение на развитието и взаимовръзките между пазарите и икономиката, което улеснява идентифицирането на потенциални рискове от концентрации на кредитен риск и факторите, които ги предизвикват.

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

1. изграждане на адекватни системи за управление на информацията, които да позволяват идентифициране на концентрации на кредитен риск и риск на насрещната страна;
2. определяне на вътрешни лимити за концентрация на кредитен риск, в съответствие с инвестиционните цели и политика на Фонда, при необходимост и по преценка на отдел „Управление на риска“;
3. реструктуриране на портфейла на Фонда в случаите на установен риск от влошаване платежоспособността на даден емитент или контрагент или група емитенти или контрагенти, установена прекомерна концентрация на кредитен риск и др. Портфейлът на Фонда се реструктурира по предложение на отдел „Управление на риска“.

ЛИКВИДЕН РИСК

Чл.31. (изм. с решение от 29.06.2023) Управляващото дружество управлява ликвидния риск съгласно Правилата за поддържане и управление на ликвидността на договорен фонд „Трейшън – Алтернативен доход“. Правилата посочват принципите и методите на поддържане и управление на ликвидността, както и правата и задълженията на лицата, отговорни за управлението, отчетността и вътрешния контрол на ликвидността. Съгласно нормативните изисквания УД приема и прилага Политика за провеждане на стрес тестове за ликвидността на фонда по чл.45б от Наредба 44.

ДЕРИВАТИВНИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ И РИСКОВЕ, СВЪРЗАНИ С ТЯХ

Чл.32. (1) Дериватът (деривативният финансов инструмент) представлява финансов инструмент, който не представлява собственост, но носи права или задължения за придобиване или

преотстъпване на собственост върху валути, акции, облигации, индекси, стоки, лихви, и други базови активи.

(2) Управляващото дружество сключва сделки с деривативни инструменти единствено с цел управление на риска (хеджиране).

(3) Управляващото дружество търгува за сметка на колективната инвестиционна схема само с деривативни финансови инструменти, които отговарят на следните критерии:

1. деривативни финансови инструменти, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, търгувани на регулирани пазари по чл. 38, ал. 1, т. 1 - 3 от ЗДКИСДПКИ 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 договорният фонд, може да инвестира съгласно инвестиционната си политика, определена в правилата си;

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

б.1.) насрещната страна по сделката с тези деривативни финансови инструменти е институция – предмет на пруденциален надзор и отговаря на изисквания, определени от Комисията по предложение на заместник-председателя;

б.2.) са обект на надеждна и подлежаща на проверка ежедневна оценка и във всеки един момент по инициатива на Договорния фонд могат да бъдат продадени, ликвидирани или закрити чрез офсетова сделка по справедлива стойност.

Чл.33. (1) Деривативните финансови инструменти, в които Управляващото дружество инвестира за сметка на Фонда с цел управление на риска могат да бъдат:

1. лихвени фючърси;
2. валутни форуърди;
3. индексни фючърси;
4. фючърси върху облигации;
5. опции върху индекси;
6. опции върху акции;
7. опции върху дългови инструменти;
8. суапове;
9. варианти върху облигации;
10. варианти върху акции.

(2) Общият процент на инвестициите в деривативните финансови инструменти, описани по-горе спрямо общите активи на фонда не трябва да надвишават 15 %.

Чл. 34. Рисковете, свързани с деривативните инструменти, са:

1. Пазарен риск на хеджиращите инструменти - рискът от промяна в стойността на хеджиращите инструменти в резултат на промяна в лихвените проценти, цените на ценните книжа, стойностите

на индексите или валутните курсове. Пазарният риск на хеджиращите инструменти се разглежда в съвкупност с риска на хеджираната позиция в портфейла. Определянето на пазарния риск на хеджиращите инструменти се прави във връзка със структурирането на хеджиращите сделки и поддържане на ефективен хедж;

2. Кредитен риск - рискът, че насрещната страна, която дължи изпълнение по хеджиращата сделка, може да не изпълни задължението си на падежа на договора за валутен форуърд;

3. Ликвиден риск - рискът договорният фонд да не може да заеме или да излезе от дадена хеджираща позиция, без това да окаже съществено негативно влияние върху стойността на хеджиращия инструмент.

4. Базисен риск при фючърсни договори възниква, когато характеристиките на фючърския договор, с който се хеджира, се различават от тези на позицията, която се хеджира. Базисният риск е несигурността дали спреда между спот цената и фючърсната цена ще се увеличи или намали през периода на хеджиращата сделка.

5. Освен горепосочените рискове, деривативните инструменти носят и допълнителни, специфични за тях рискове, като:

а) Риск от лостов ефект- неблагоприятна промяна в цената на базовия актив, курс или индекс може да доведе до загуба на инвестираната в деривата сума;

б) Риск от погрешно оценяване на дериватива - много от деривативите са сложни инструменти и често процесът на оценяването им е свързан с редица субективни преценки. В следствие на това е възможно Фондът да претърпи загуби при покупка на надценени инструменти;

в) Управленски риск - деривативите са сложни инструменти, чието правилно използване изисква разбиране както на механизма на действие на самия дериватив, така и на характеристиките на базовия актив. Комплексността на деривативите изисква прилагане на адекватни действия и средства за наблюдение, анализ на специфичните рискове и способност за прогнозиране на цените. Основен механизъм за редуциране на риска, свързан с деривативни инструменти е диверсификацията на портфейла на Фонда и определяне на лимити за различните видове деривативни инструменти.

Чл.35. Методи за оценка на рисковете, свързани с инвестиции в деривативни финансови инструменти:

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

а) Делта – изменението стойността на опцията/варанта в резултат на промяната в цената на базовия актив;

б) Тита – изменението в стойността на опцията с приближаване на датата на падежа, при константни други фактори;

в) Вега – изменението в стойността на опцията спрямо промяната на волатилността.

2. Кредитен риск – измерва се чрез методите изложени в раздел Кредитен риск от настоящите Правила.

3. Ликвиден риск – измерва се чрез следната формула: $Maxloss = W \times S \times 1/2$, Където: W е пазарната

стойност на деривативния инструмент, S е средът между цена продава и купува, разделен на средната цена:

$$S = \frac{P(ask) + P(bid)}{2}$$

4. Базисен риск – експозицията към базисен риск се измерва чрез динамиката на разликата между текущата стойност на актива, който се хеджира, и договорената фючърсна цена.

5. Риск на лостовия ефект – размерът на позициите в деривативни финансови инструменти, в които управляващото дружество инвестира за сметка на ДФ зависят от ефективността на хеджирането. Размерът на позицията в деривативни инструменти се определя от следните основни принципи:

1. Основен фактор, който определя ефективността на хеджиращите сделки е изборът на хеджиращ инструмент с базов актив или активи, които осигуряват най-добра корелация между цената на хеджиращия инструмент и цената, която стои в основата на съответния риск, който се хеджира.

2. Хеджирането се счита за високоефективно, ако в началото и по време на неговото съществуване се очаква измененията в справедливата стойност или паричните потоци на хеджирания актив да бъдат почти напълно компенсирани посредством измененията в справедливата стойност и паричните потоци на хеджиращия инструмент, а конкретните резултати са в рамките на 80%-125%.

Чл.36.(1) Управляващото дружество води и съхранява отчетна информация по видове хеджиращи сделки и представя в годишните и шестмесечните отчети на Фонда подробна информация относно задълженията, възникнали от сделки с деривативни инструменти по чл. 38, ал. 1, т. 7 и 8 ЗДКИСДПКИ за отчетния период, по категории сделки.

(2) При управление на активите на Фонда управляващото дружество ежедневно следи и оценява ефективността на хеджирането, като прилага принципите на приложимите Международни стандартни за финансови отчети, приети за прилагане в Европейския съюз.

ОБЩА РИСКОВА ЕКСПОЗИЦИЯ, СВЪРЗАНА С ДЕРИВАТИВИ

Чл.37. (1) Общата стойност на експозицията на Фонда, свързана с деривативни финансови инструменти, не може да бъде по-голяма от нетната стойност на активите му.

(2) Когато прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар съдържат вграден деривативен инструмент, експозицията на Фонда към този деривативен инструмент се взема предвид при изчисляването на общата експозиция по ал. 1.

(3) Експозицията в деривативни финансови инструменти се изчислява, като се вземат предвид текущата стойност на базовите активи, рискът на насрещната страна по сделката с деривативния финансов инструмент, бъдещите колебания на пазара, както и необходимият период от време за закриване на позицията.

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

Чл.38. (1) Общата рискова експозиция на Фонда се изчислява по метода на стойността под риск..

(2) Методът на „стойността под риск“ измерва максималната потенциална загуба на портфейла на Договорния фонд при зададен доверителен интервал и определен времеви хоризонт. Общата рискова експозиция може да се изчисли по метода на „стойността под риск“

(3) Стойността на общата рискова експозиция изчислена по метода на „стойността под риск“ е

равна на пазарния риск на портфейла на Договорния фонд.

(4) Когато изчислява общата рискова експозиция по метода на „стойността под риск“, Фондът трябва да се съобразява с посочените по долу количествени и качествени ограничения:

4.1 „Стойността под риск“ за Фонда не може да бъде по-голяма от 20% от нетните му активи.

4.2 Калкулацията на „стойността под риск“ трябва да бъде извършена в съответствие със следните изисквания:

4.2.1. Едностранен доверителен интервал от 99%

4.2.2. Едномесечен период на задържане (10 работни дни)

4.2.3 Ефективен период на наблюдение на историческите данни(риск факторите доходности) от минимум една година (255 работни дни), освен ако не е по-подходящо да се ползва по кратък период, аргументиран със значително покачване на ценовата волатилност на пазара

4.2.4 Минимум ежедневно изчисление.

4.3. Договорния фонд може да използва едностранен доверителен интервал и период на задържане различни от тези посочени в 4.2.1 и 4.2.2 ако отговарят на следните условия:

4.3.1 Едностранният доверителен интервал да не е по-малък от 95%

4.3.2 Периода на задържане да не надвишава 20 дена

4.4 За Договорния фонд използването на параметри, различни от тези в 4.2.1 и 4.2.2 върви едновременно с преизчисляването на 20% лимит при новите параметри. Преизчислението може да бъде направено единствено при предположение за идентично, независимо и нормално разпределение на риск факторите доходности, използвайки квантил от нормалното разпределение и правилото за корен квадратен от времето.

(5) Във връзка с изчислението на общата рискова експозиция по метода на „стойността под риск“ управляващото дружество предприема следните действия:

5.1 Установява адекватно документирани организационни мерки, процеси и техники за измерване на рисковете, които гарантират, че рисковете свързани с всяка позиция и нейното влияние върху общия рисков профил, са правилно измерени въз основа на точни и надеждни данни;

5.2. Извършва при необходимост периодични бек тестове за преглед на валидността на мерките за измерване на риска, които включват прогнози и оценки, базирани на модел;

5.3. Извършва при необходимост периодични стрес тестове и сценарийни анализи, с цел подготовка за извършване на действия в случай на настъпване на рисковете, възникващи от потенциални промени в пазарните условия, които може да повлияят неблагоприятно на колективната инвестиционна схема;

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

(7) Размерът на позициите в деривативни финансови инструменти, в които управляващото дружество инвестира за сметка на Договорния фонд с цел управление на риска зависят от ефективността на хеджирането.

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

1. Основен фактор, който определя ефективността на хеджиращите сделки е избора на хеджиращ инструмент с базов актив или активи, които осигуряват най-добра корелация между цената на хеджиращия инструмент и цената, която стои в основата на съответния риск, който се хеджира.
 2. Хеджирането се счита за високоефективно, ако в началото и по време на неговото съществуване се очаква измененията в справедливата стойност или паричните потоци на хеджирания актив да бъдат почти напълно компенсирани посредством измененията в справедливата стойност и паричните потоци на хеджиращия инструмент, а конкретните резултати са в рамките на 80-125 %.
- (4) При управление на активите на Договорния фонд, Управляващото дружество ежедневно следи и оценява ефективността на хеджирането, като прилага принципите на Международен Счетоводен Стандарт 39.

ОПЕРАЦИОНЕН РИСК

Чл.39. Рисковете, свързани с дейността на договорния фонд се оценяват с една от следните оценки:

1. нисък – когато всички рискове са покрити с адекватни контролни процедури с висока ефективност и липсват или са налице незначителни отклонения;
2. среден – когато всички рискове са покрити в известна степен с контролни процедури с недостатъчна ефективност;
3. висок – 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.40. (1) Рискове, свързани с персонала, това са рисковете измами и кражби на лица, работещи по договор за УД, недобросъвестно поведение от страна на служителите на УД, както и некоректно отношение на ръководния персонал към служителите, недостатъчна квалификация и липса на подготовка на лицата, работещи по договор за УД, неблагоприятни изменения в трудовото законодателство, неосигурена безопасност на трудовата среда, текучество.

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

1. Ясно дефиниране на вътрешни правила относно правата и задълженията на служителите;
2. Ясно дефинирани вътрешни правила за достъп до информационните системи и бази данни на управляващото дружество;
3. Регулярни обучения на персонала по теми свързани с финансова теория и практика, управление на риска, нормативната база, имащи отношение към дейността на колективните инвестиционни схеми, информационни технологии и сигурност и други;
4. 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;
5. Ежегодни събеседвания и оценка на персонала;
6. Поддържане на отворени, открити комуникации между различните звена в управляващото дружество;

Чл.41. (1) Технологични рискове, това са 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:

1. Архивиране на информационната система на УД, поддържане на „back-up“ системи;
2. Процедура за възстановяване на работоспособността на информационната система на колективните инвестиционни схеми, която да не позволява неволни или умишлени нарушения в интегритета на системите, ползвани от УД;
3. Организация и управление на достъпа на потребителите до информационната система на колективните инвестиционни схеми;
4. Дефиниране на различни класове информация съхранявана в УД;
5. Дефиниране на нива на достъп на служителите на управляващото дружество според длъжностната им характеристика.
6. Разработване и разполагане с план за действие в кризисни ситуации, който осигурява продължаването и поддържането за достатъчно дълъг период нормалната работа на Дружеството при спазване на законоустановените норми за дейността.

Чл.42. (1) Риск на обкръжаващата среда, това са рисковете, свързани с възможните загуби, свързани с изменения в средата от нефинансов характер, в която оперира Фондът - неблагоприятни промени в нормативната уредба, риск, свързан с финансови средства с незаконен произход, рискове, свързани с прехвърлянето на важни дейности на трета страна изпълнител, политически изменения, изменения в данъчната уредба.

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

1. Поддържане на актуална база данни с нормативната регламентация, имаща отношение към дейността на колективните инвестиционни схеми;
2. Използване на външни консултанти и юридически кантори в случай на необходимост за имплементиране на нормативните изисквания спрямо дейността на управляващото дружество във връзка с управлението на колективните инвестиционни схеми;
3. Вземане на активно участие в публичните обсъждания по отношение планирани промени в нормативната уредба, свързана с дейността на управляващото дружество във връзка с управлението на колективните инвестиционни схеми;

Чл.43. (1) Риск от физическо вмешателство – това са рисковете, асоциирани със загуби, в следствие на непосредствено физическо вмешателство в дейността на колективните инвестиционни схеми – грабеж, терористичен акт, не позволено проникване в информационната система на Фонда или Управляващото Дружество, природни бедствия, пожар, външни измами и кражби, други външни фактори от природно естество или неоторизирано човешко вмешателство.

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

1. Осъществяване на 24-часововидеонаблюдение и контрол на помещенията в които се намират технологичните средства и архивите на управляващото дружество във връзка с управлението на колективните инвестиционни схеми;
2. Профилактика на регулярна база на въведените системи за наблюдение и контрол;
3. Разработване на процедура за евакуация на служителите в случаите на непосредствено физическо вмешателство в дейността на колективните инвестиционни схеми;
4. Процедура за докладване на инциденти.

Чл.44. Управляващото дружество управлява оперативния риск съгласно Правилата за управление на риска на УД „Трейшън Инвест“ ЕАД. Правилата включват процедури за установяване и управление на рисковете, свързани с дейностите, процедурите и системите на управляващото дружество.

РИСК ОТ КОНЦЕНТРАЦИЯ

Чл.45. (1) Рискът от концентрация се регулира от ограниченията, приложими по отношение на инвестициите на Фонда съгласно ЗДКИСДПКИ и Правилата на Фонда, които могат да бъдат следните:

1. Управляващото дружество не може да инвестира повече от 5 на сто от активите на Фонда в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице;
2. Управляващото дружество не може да инвестира повече от 20 на сто от активите на Фонда във влогове в едно лице по чл.38, ал.1, т.6 от ЗДКИСДПКИ;
3. Рисковата експозиция на Фонда към насрещната страна по сделка с деривативни финансови инструменти, търгувани на извън борсови пазари, не може да надхвърля 10 на сто от активите, когато насрещната страна е кредитна институция по чл. 38, ал. 1, т. 6 от ЗДКИСДПКИ, а в останалите случаи - 5 на сто от активите;
4. *(изм. с решение от 29.06.2023.)* Управляващото дружество може да инвестира до 10 на сто от активите на Фонда в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, при условие че общата стойност на тези инвестиции не надвишава 40 на сто от активите на Фонда. Ограничението по предходното изречение не се прилага относно влоговете в кредитни институции, върху които се осъществява пруденциален надзор и към сделките с извън борсово търгувани деривативни финансови инструменти с тези институции;
5. *(изм. с решение от 29.06.2023.)* Независимо от ограниченията по т. 1 - 3, Фондът не може да комбинира инвестициите в прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, влоговете при това лице, както и експозицията към същото лице, възникнала в резултат на сделки с извънборсово търгувани деривативни финансови инструменти, когато в резултат на това комбиниране общата стойност на тези инвестиции ще надвиши 20 на сто от активите на Фонда.
6. *(изм. с решение от 31.07.2023г.)* Управляващото дружество може да инвестира до 35 на сто от активите на Фонда 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. Фондът може да инвестира до 25 на сто от активите си в покрити облигации. Общата стойност на инвестициите по изречение първо, надхвърлящи ограничението по т. 1 за експозиции към един емитент, не може да надхвърля 80 на сто от активите на Фонда.
8. Прехвърляемите ценни книжа и инструментите на паричния пазар по т.6 и т.7 не се взимат предвид за целите на ограничението по т.4;
9. Инвестиционните ограничения по т. 1-7 не могат да бъдат комбинирани, когато в резултат на това комбиниране общата стойност на инвестициите на колективната инвестиционна схема в прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, влоговете при това лице, както и експозицията към същото лице, възникнала в резултат на сделки с деривативни финансови инструменти съгласно т. 1 – 7 , ще надвиши 35 на сто от активите й.

Дружествата, включени към една група за целите на съставяне на консолидиран финансов отчет съгласно признатите счетоводни стандарти, се разглеждат като едно лице при прилагане на ограниченията по предходните алинеи.

10. (отм. с решение от 29.06.2023)

11. Общата стойност на инвестициите в прехвърляеми ценни книжа или инструменти на паричния пазар, емитирани от дружества в една група, не може да надвишава 20 на сто от стойността на активите на Фонда;

12. Договорният Фонд не може 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) десет на сто от инструментите на паричния пазар, издадени от едно лице;

г) двадесет и пет на сто от дяловете на една и съща колективна инвестиционна схема или друго предприятие за колективно инвестиране, което отговаря на изискванията на чл. 4, ал. 1 от ЗДКИСДПКИ.

13. (изм. с Решение от 29.06.2023) Ограниченията по т.12 букви б) и в) и г) не се прилагат, когато в момента на придобиване на посочените инструменти не може да бъде изчислена брутната сума на дълговите ценни книжа, на инструментите на паричния пазар или нетната стойност на емитираните ценни книжа;

14. Ограниченията по този член не се прилагат, когато се упражняват права на записване, произтичащи от ценни книжа и инструменти на паричния пазар, които са част от активите на Фонда;

14.1. При спазване на принципа за разпределение на риска Договорният фонд като КИС, наскоро получил разрешение за извършване на дейност може да не прилага ограниченията по чл. 45 – 48 от ЗДКИСДПКИ в срок до 6 /шест/ месеца от получаването на разрешението.

15. Договорният фонд не може да има експозиция, свързана с деривативни финансови инструменти, по-голяма от нетната стойност на активите му. Експозицията се изчислява, като се вземат предвид текущата стойност на базовия актив, рискът на насрещната страна по сделката с деривативния финансов инструмент, бъдещите колебания на пазара, както и необходимият период от време за закриване на позицията;

16.(изм с решение от 29.06.2023) Договорният фонд може да инвестира в деривативни финансови инструменти, тъй като изрично е предвидено в инвестиционната политика на Фонда, при спазване на изискванията на чл. 45, ал.8, 10 и 11 от ЗДКИСДПКИ и при условие че експозицията към базовите активи общо не надхвърля инвестиционните ограничения по чл.45 от ЗДКИСДПКИ.

(2) (отм. с решение от 31.07.2023г.)

(3) 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 от ЗДКИСДПКИ и 5 на сто от активите в останалите случаи.

(4) (изм. с решение от 29.06.2023) Ограниченията по настоящия член не се прилагат, когато УД за сметка на Фонда упражнява права на записване, произтичащи от прехвърляеми ценни книжа и инструменти на паричния пазар, които са част от активите на Фонда..

(5) УД спазва и другите ограничения, предвидени в чл. 15 от Правилата на ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“.

(6) Не се предвижда УД да получава обезпечение за ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“ по-голямо от 30 % от своите активи.

Чл.46 (1) При изчисляване на рисковата експозиция на Фонда към насрещната страна, съгласно ограниченията по чл. 45, се използва положителната пазарна стойност на извънборсово търгувания деривативен договор с тази насрещна страна.

(2) Позициите на Фонда в деривативни инструменти с една и съща насрещна страна могат да бъдат нетирани, ако Управляващото дружество може да гарантира прилагането на споразуменията за нетиране с насрещната страна от името на Фонда. Може да бъде извършено нетиране само на експозиции в извънборсово търгувани деривативни инструменти с една и съща насрещна страна. Не се разрешава нетиране с други експозиции на Фонда към същата насрещна страна.

(3) Управляващото дружество може да намали експозицията на Фонда към насрещната страна по сделка с извънборсово търгувани деривативни инструменти чрез предоставяне на обезпечение. Предоставеното обезпечение трябва да бъде достатъчно ликвидно. То е ликвидно ако може да бъде продадено на цена, която е близка до неговата оценка преди момента на извършване на продажба.

(4) При изчисляване на рисковата експозиция на Фонда към насрещната страна се вземат предвид ограниченията по чл. 45, ал. 1 – 3 от ЗДКИСДПКИ ако Управляващото дружество предоставя обезпечение на насрещната страна по сделка с извънборсово търгуван деривативен инструмент от името на Фонда. Предоставеното обезпечение може да бъде отразено по нетна стойност, ако Управляващото дружество може да гарантира прилагането на споразуменията за нетиране с тази насрещна страна от името на Фонда.

(5) Ограниченията за концентрация на емитента по чл. 45 от ЗДКИСДПКИ се изчисляват въз основа на базовата експозиция, възникнала чрез използването на деривативни финансови инструменти съгласно метода на поетите задължения.

(6) При изчислението на рискова експозиция на Фонда към насрещна страна по извънборсово търгуван деривативен инструмент, Управляващото дружество включва при изчисленията всяка рискова експозиция към насрещна страна по извънборсово търгуван деривативен инструмент.

Чл.47. (1) При нарушение на инвестиционните ограничения по чл. 45 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, чрез сделки за продажба привежда активите на Фонда в съответствие с инвестиционните ограничения, като отчита интересите на притежателите на дялове.

(2) (изм. с решение от 29.06.2023) В случаите по ал. 1 Управляващото Дружество е длъжно в 7-дневен срок от извършване на нарушението да уведоми Комисията за финансов надзор, 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. Приоритетно, но не по-късно от шест месеца от възникване на нарушението, чрез сделки за продажба активите се привеждат в съответствие с инвестиционните ограничения, като се отчита интересите на притежателите на дялове.

Чл.48. (1) Управителния орган на управляващото дружество установява вътрешно рискови ограничителни прагове, които са на ниво 95% от ограниченията по чл. 45.

(2) Всяко преминаване на праговете по ал. 1 се докладва незабавно на управителния орган на управляващото дружество.

V. ОТДЕЛ “УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА”

Чл.49. (1) Отдел „Управление на риска“ действа независимо от другите звена в управляващото дружество, отчита се пряко пред изпълнителния директор, а при необходимост и пред съвета на директорите. В случаите когато функцията на Ръководител на отдел „Управление на риска“ се изпълнява от изпълнителния директор на дружеството, то той се отчита/докладва пряко пред Съвета на директорите.

(2) Основните функции на отдела включват:

1. внедрява и наблюдава политиката и процедурите за установяване на рисковете, свързани с дейностите, процедурите и системите на управляващото дружество;
2. изготвя и представя на съвета на директорите на УД, веднъж годишно, доклад за дейността на отдела, съответно дейността на Изпълнителния директор /в случаите, когато той изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“/ през годината, в който посочва констатираните непълноти и несъответствия в политиката, процедурите и мерките, както и предприетите мерки за отстраняването им; ;
3. разработва и прилага системата за управление на риска на всяка КИС;
4. изпълнява правилата и процедурите по управление на риска;
5. гарантира съответствието с одобрената вътрешна система за ограничаване на риска на КИС, включително с нормативно определените лимити за стойността на общата рискова експозиция и риска на насрещната страна по чл. 46 – 48 от Наредба № 44;
6. консултира съвета на директорите на УД относно определянето на рисковия профил на всяка КИС;
7. докладва редовно пред съвета на директорите на УД и на лицата, осъществяващи надзорни функции, когато е приложимо, относно:
 - а) съответствието между текущото ниво на риск, на което е изложена всяка управлявана от него КИС и одобрените рискови профили на тази схема;
 - б) съответствието на всяка КИС с вътрешната ѝ система за ограничаване на риска;
 - в) адекватността и ефективността на процеса за управление на риска и по-специално показващ дали са предприети подходящи коригиращи мерки в случаите, когато са констатирани недостатъци;
8. докладва редовно пред Изпълнителния директор, съответно Съвета на директорите, в случаите когато Изпълнителният директор изпълнява функциите на Ръководител на отдел „Управление на риска“, представяйки текущото ниво на риск, на което е изложена всяка КИС и за текущите или предвиждани нарушения на ограниченията, като по този начин се осигурява предприемането на навременни и подходящи действия; ;
9. извършва преглед и подпомага организацията и процедурите за оценка на извънборсовите деривати по чл. 49 от Наредба № 44;
10. води регистър на операционния риск в съответствие с изискванията на чл. 107-111 от Правилата за управление на риска на УД.

11. изпълнява и други функции.

Чл. 50. Отдел „Управление на риска“ изготвя отчети за рисковите експозиции, включващи оценка на основните рискове. За оценка и управлението на основните видове риск, отделът използва следните методи: метода на дюрацията (лихвен риск); историческа волатилност на валутния курс (валутен риск); историческа волатилност на финансовите инструменти измерена чрез стандартно отклонение (ценови риск); метода на поетите задължения (обща рискова експозиция свързана с притежаваните деривативни финансови инструменти); анализ на структурата на актива и пасива по видове и матуритет, ежедневно следене на входящите и изходящите парични потоци, поддържане на оптимален размер на парични средства и други ликвидни активи с цел посрещане на задълженията на дружеството (ликвиден риск); качествен и количествен кредитен анализ на базата на финансовите отчети, капиталовата структура, репутацията на емитента и обезпечението на емисията, диверсификация на портфейла от облигации (кредитен риск); ежедневно наблюдение и контрол на размера на отделните експозиции в съответствие с изискванията на ЗДКИСДПКИ и Наредба № 44 (риск от концентрация). Рискът се оценява и управлява както на ниво отделна експозиция, така и на ниво портфейл. Управляващото дружество извършва оценка на честотата на възникване и степента на въздействие на възникналите в миналото събития от оперативен характер, внедрява адекватни контролни процедури по отношение на всяка една дейност на дружество и оценява тяхната ефективност (операционен риск).

Чл.51. (1) Отдел „Управление на риска“, на база установените и оценени рискове изготвя доклад, като включва в него съществените рискове, свързани с дейността на УД и го предоставя на Изпълнителен директор.

(2) Ако при подготовката на доклада по ал. 1 отдел „Управление на риска“ установи, че е налице значим риск, свързан с дейността на УД, чието развитие засяга или може да засегне самото дружество, този риск се включва в доклада, като върху него се акцентира.

Чл.52. (1) УД води Регистър на операционния риск. Регистърът на операционния риск е база данни с подробни характеристики за възникналите операционни събития и съдържа най-малко описание на събитието, размера на възможната/понесената загуба, и предприетите мерки / действия.

(2) Регистърът на операционния риск се поддържа от отдел „Управление на риска“ на база получената информация от другите структурни звена на УД.

(3) Висшето ръководство има достъп в реално време до регистъра на операционния риск на УД.

Чл. 53. При възникване/откриване на операционно събитие се прилага следната процедура:

1.Ръководителят на отдела, в който е установено възникването, респективно откриването на операционното събитие, информира по електронна поща за това ръководителя на отдел „Управление на риска“ в рамките на същия работен ден;

2.Ръководителят на отдел „Управление на риска“ актуализира Регистъра на операционния риск на база на получените съобщения за операционни събития, след като е анализирал и оценил събитията в тях;

3.Ако отделни операционни събития, предприетите мерки и/или действия не са еднократен акт, то ръководителят на отдел „Управление на риска“ изисква периодично информация от ръководителя на звеното, което следва да предприеме тези мерки/действия с цел актуализиране на Регистъра на операционния риск;

4.Ръководителят на отдел „Управление на риска“ включва информация за операционните събития в доклада по чл. 51.

VI. КОНТРОЛНИ ФУНКЦИИ НА УД „ТРЕЙШЪН ИНВЕСТ“ ЕАД

Чл. 54. (изм. с решение от 29.06.2023) УД “Трейшън Инвест” ЕАД най-малко един път годишно извършва оценка, контрол и периодичен преглед на:

1. адекватността и ефективността на вътрешните правила по чл.36, както и на мерките, процесите и техниките по чл. 44 – 46 от Наредба № 44;
2. степента на спазване на вътрешните правила по управление на риска и изпълнението на мерките, процесите и техниките по чл. 44 - 46 от Наредба № 44 от страна на УД;
3. адекватността и ефективността на мерките, предприети за отстраняване на недостатъците в процеса на управление на риска.

Чл. 55. (изм. с решение от 29.06.2023) Периодичният преглед, контрол и оценка по чл.54 за съответната година се извършват в срок 90 дни от края на годината и се документират, като се посочва датата на извършването им. Управляващото дружество уведомява комисията по финансов надзор за всяка съществена промяна в процеса на управление на риска.

VII. СЧЕТОВОДНИ ПРОЦЕДУРИ ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА

Чл.56. Основна цел на счетоводните процедури е адекватното събиране, обработване и представяне на достоверна, систематизирана и навременна информация за степента на риск, на която е изложен Фонда. Своевременното и вярно представяне на информацията за степента на изложеност на риск пред СД на УД е предпоставка за недопускане на концентрация на рисковете и понасяне на финансови загуби. 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 Фонда.

Чл.57. Счетоводните процедури трябва да осигуряват подходящо структуриране на финансово счетоводната информация за целите на Управлението на риска на УД „Трейшън Инвест“ ЕАД. Това се постига чрез детайлизиране и адекватно групиране на информацията от първичните счетоводни документи, на базата на индивидуалния сметкоплан и специализирано програмно осигуряване. За осъществяване на целите, стоящи пред счетоводните процедури за управление на рисковете е необходимо съгласуваност с всички отдели в УД.

Чл.58. Предпоставките за правилното функциониране на счетоводните процедури са следните:

- Вярно, точно и своевременно осчетоводяване на стопанските процеси, като се спазват принципите залегнали в МСС, МСФО и националното законодателство;
- (изм. с решение от 29.06.2023) Осигуряване на необходимия информационен поток към служител, отговорен за отдел „Счетоводство“ и отдел „Бек-офис“. В случай, че не е налице подходящ информационен поток между отделите, засегнатият отдел следва да отнесе въпроса до служител на отдел „Нормативно съответствие“, който да вземе отношение и да предприеме коригиращи действия, вкл. да уведоми Изпълнителния директор и Прокуриста за възникналия проблем и да предложи подобрене с цел отстраняване на проблема;
- Навременност на подаваната информация към служител, отговорен за отдел „Счетоводство“ и отдел „Бек-офис“;
- Структуриране на индивидуалния сметкоплан за целите на получаване на необходимата счетоводна информация;
- Активно взаимодействие с „Управление на риска“ и другите звена на УД за получаване на вярна

и навременна информация за степента на изложеност на риск;

- Наличие на програмни продукти, целящи автоматизиране на процесите, систематизиране на информацията, улесняване достъпа на данните от първичните документи и източници и надеждното им архивиране;
- Организационната структура на отдел „Счетоводство“ и отдел „Бек-офис“ е в съответствие с нуждите на УД, при ясно определени права, отговорности и нива на достъп до информацията;
- Ежедневно осчетоводяване на всички операции, начисления и преоценка на финансовите инструменти в портфейла на Фонда, управляван от УД, съобразно нормативните изисквания и възприетата счетоводна политика;
- Ежедневно извличане, предоставяне на други отдели и на ръководството на УД, както и анализ на информацията за оценка на рисковете. Ежедневно изготвяне на НСА и аналитична обратна ведомост и активно участие при изготвяне на ежедневните справки;
- (изм. с решение от 29.06.2023) Предвиждане на коригиращи действия при допускане на грешки от различно естество в отдел „Счетоводство“ и отдел „Бек-офис“. Отдел „Нормативно съответствие“ анализира грешките, които се допускат от отдел „Счетоводство“ и отдел „Бек -офис“, ако има такива, и събира информация за причините за това, след което да предприеме коригиращи действия, вкл. да уведоми Изпълнителния директор и Прокурориста за възникналия проблем и да предложи подобрене с цел отстраняване на проблема;
- (изм. с решение от 29.06.2023) Контрол на дейността от служител „Нормативно съответствие“, съгласно описаното в настоящия член, като отдел „Нормативно съответствие“ има правото да предприема и други действия по свое усмотрение, в зависимост от конкретния казус.
- Надеждно съхраняване на хартиените носители на информация чрез осигуряването на подходящи помещения за това.

VIII. АДМИНИСТРАТИВНИ ПРОЦЕДУРИ

Чл.59. Правилата и процедурите, уреждащи вътрешната организация и отговорностите в Управляващото дружество са подробно уредени в „Правила относно вътрешната организация“ на УД „Трейшън Инвест“ ЕАД, като те съдържат и осигуряват:

1. 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;
2. ефективна комуникация по хоризонтална и вертикална линия и на всички йерархични нива на Управляващото дружество;
3. политики и процедури за разрешаване и одобряване, за разделяне на отговорностите по начин, който не позволява един служител едновременно да носи отговорност по одобряване, изпълнение, осчетоводяване и контрол на сделките;
4. политики и процедури за достъп до информацията;
5. правила за управление на човешките ресурси.

Чл.60. Административни процедури, необходими за осъществяване да дейността на управляващото дружество са:

1. Процедура за одобряване или коригиране на вътрешните правила;

2. Наличие на система за вътрешен контрол;
3. Поредица от действия на служители, във връзка с осъществяване на дейността на управляващото дружество, съобразно издадения му лиценз;
4. Упълномощаване на служители за потвърждаване и подписване на документи в рамките на дейността на управляващото дружество;
5. Процедура за създаване, функциониране и управление на данните и документите в управляващото дружество, включително и тяхното архивиране;
6. Администриране и управление на информационната система;
7. Правила и отговорни служители за уведомяване на Комисията за финансов надзор относно дейността на управляващото дружество.

Чл.61. Изпълнителният директор на УД извършва поне веднъж годишно проверка на процеса по управление и измерване на риска, която включва най-малко проверка на:

1. пълнотата на документацията, свързана с правилата по управление на риска и организацията на отдел „Управление на риска“;
2. отчитането на оценките на риска в ежедневното управление на риска и целостта на управленската информационна система;
3. процеса на одобрение на методите и системите за оценка на риска;
4. обхвата на основните рискове и утвърждаване на всички съществени промени в процеса на измерване на риска;
5. точността и пълнотата на данните за позициите, точността и уместността на допусканията за волатилност и корелация, както и точността на оценката и изчисленията за чувствителност към риск;
6. съвместимостта, навременността и надеждността на източниците на данни, включително независимостта на информационните източници;
7. резултатите от тестовете за валидност и точност на използваните методи.

Чл.62. Отделът за управление на риска изготвя и представя на съвета на директорите на УД, веднъж годишно, доклад за дейността на отдела през годината, в който посочва констатираните непълноти и несъответствия в политиката, процедурите и мерките, както и предприетите мерки за отстраняването им;.

Чл.63. (1) Отдел „Управление на риска“, на база установените и оценени рискове изготвя доклад, като включва в него съществените рискове, свързани с дейността на УД по предходните раздели и го предоставя на Изпълнителен директор.

(2) Изпълнителният директор се запознава с доклада по т. 1 и го предоставя на Съвета на директорите, в качеството му на Управителен орган и в качеството му на Контролен орган.

(3) Съветът на директорите се запознава с доклада по т. 1 и при необходимост предприема действия, било като Управителен орган, било като Контролен орган.

(4) Ако при подготовката на доклада по чл. 104, т. 1 отдел „Управление на риска“ установи, че е налице значим риск, свързан с дейността на УД, чието развитие засяга или може да засегне самото дружество, този риск се включва в доклада, като върху него се акцентира.

Чл.64. (1) Управляващото Дружество, от името и за сметка на Фонда, разкрива публично най-малко веднъж годишно информация със следното съдържание:

1. информация относно целите и политиката във връзка с управлението на рисковете поотделно за всеки риск, която включва:

а) политики и процедури за управление на различните видове риск;

б) структурата и организацията на звеното за управление на риска;

в) обхват и характер на системите за отчет и измерване на риска;

г) политиките за хеджиране на риска чрез деривативни инструменти и неговата редукция, както и политиките и процедурите за наблюдение на постоянната ефективност на процесите по хеджиране и редукция на риска;

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

(2) Информацията по ал. 1 се разпространява чрез интернет страницата на Управляващото Дружество в срок до 30 дни от извършване на прегледа по чл. 61 и следва да остане налична до извършване на следващия преглед.

IX. ЗАКЛЮЧИТЕЛНИ РАЗПОРЕДБИ

Чл. 65. Настоящите Правила са приети на заседание на Съвета на директорите на УД, проведено на 10.04.2023 г., изменени с Решение от 29.06.2023г., изменени с решение от 31.07.2023г.

Кристин Коен

Изпълнителен Директор

Таня Талева

Прокурист