

РАЗКРИВАНЕ НА ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ПРИЛАГАНЕТО НА ЧЛ.43 ОТ НАРЕДБА № 44 НА КФН ОТ 20 ОКТОМВРИ 2011 Г. ЗА ИЗИСКВАНИЯТА КЪМ ДЕЙНОСТТА НА КОЛЕКТИВНИТЕ ИНВЕСТИЦИОННИ СХЕМИ, ИНВЕСТИЦИОННИТЕ ДРУЖЕСТВА ОТ ЗАТВОРЕН ТИП И УПРАВЛЯВАЩИТЕ ДРУЖЕСТВА

Съгласно изискванията на чл.43 от Наредба № 44 на КФН управляващото дружество, което действа за сметка на колективната инвестиционна схема ДФ Варчев Високодоходен Фонд, разкрива публично най –малко веднъж годишно информация относно целите и политиката във връзка с управлението на рисковете поотделно за всеки риск, както и 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.

УД „Варчев Мениджинг Компани ЕАД (Управляващото Дружество) си поставя за цел да бъде максимално прозрачно управляващо дружество, както към своите клиенти, така и към всички останали заинтересовани лица. Целта на настоящия документ е да представи обективно информацията за управлението на рисковете. Докладът е изготвен съгласно Вътрешните правила за управление на риска и правилата за разкриване на информация по Наредба 44.

Цели и политика на „Варчев Мениджинг Компани“ ЕАД във връзка с управлението на рисковете поотделно за всеки риск, стратегиите и процесите на управление на различните категории рискове.

Политиката по управление на риска на „**Варчев Мениджинг Компани“ ЕАД (УД)** действа и се прилага интегрирано с всички вътрешно-нормативни документи на дружеството. Целите на политиката са да се документират процедурите по установяване, управление, наблюдение и оценка на рисковете, свързани с дейността на УД по реда на чл. 86, ал. 2 от ЗДКИСДПКИ.

Разграничават се следните видове риск, свързан с дейностите, процедурите и системите:

- **Вътрешни** - свързани с организацията на работа в Управляващото Дружество. Вътрешните рискове се състоят, но без да се ограничават до:

- а) Рискове, свързани с персонала;
- б) Рискове, свързани с процесите;
- в) Рискове, свързани със системите.

- **Външни** - свързани с макроикономически, политически и други фактори, които оказват и/или могат да окажат влияние върху дейността на УД. Външните рискове се състоят, но без да се ограничават до:

а) Пазарен риск - Пазарните цени на инвестициите на Фонда могат да варират 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. В определени моменти цените на акциите на пазара

(фондовата борса) могат да варират значително. Този пазарен риск засяга нетната стойност на активите на Фонда, която също ще варира в резултат на промените на пазарните цени на акциите и другите ценни книжа, в които Фонда е инвестирал. За щастие, не всички акции, търгувани на даден пазар (борса) 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 понижение на печалбата на дружеството, издало акциите, загуба на основен клиент, съдебен иск на голяма стойност, предявен срещу дружеството, промяна на регулациите в определена индустрия). Не всички подобни фактори могат да бъдат предвидени. Поради това Управляващото Дружество може да намали, но не може да елиминира напълно ефекта от движението на цените на инвестициите, чрез диверсификация на портфейла на Фонда. По този начин нетната стойност на активите за дял може да намалее в определени периоди. За диверсификация на инвестициите в акции Управляващото Дружество предвижда акциите в портфейла на Фонда да са от компании, опериращи в различни сектори на икономиката, както и ограничаване на максималната инвестиция в акции на една компания.

б) Лихвен риск - Това е рискът промените в пазарните лихвени проценти да се отразят неблагоприятно върху дохода или стойността на активите на Договорния Фонд, състоящи се от дългови ценни книжа. По принцип, нарастването на лихвените проценти води до понижение на пазарната цена на дълговите инструменти. При инвестициите в дългови ценни книжа лихвеният риск е по-малък при краткосрочните и по-голям при дългосрочните дългови книжа. Управляващото Дружество ще диверсифицира портфейла на Варчев Високодоходен фонд, включително чрез инвестиране в акции и в инструменти с плаващ доход, както и може да осъществява сделки по хеджиране на лихвения риск. Въпреки това, възможно е да има периоди, например при повишаване на лихвените проценти, когато понижаването на нетната стойност на активите на Договорния Фонд ще е неизбежна.

в) Кредитен риск - Това 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 Варчев Високодоходен фонд не може да изпълни задължението си да изкупи обратно ценните книжа, Фондът 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 е инвестирал Договорния Фонд.

Очакваме голямата част от инвестициите на Варчев Високодоходен фонд да бъдат в ценни книжа, които нямат кредитен рейтинг. Управляващото Дружество ще се стреми да редуцира кредитния риск при инвестиране в ценни книжа без кредитен рейтинг посредством извършване на кредитен анализ, диверсификация на инвестициите и наблюдение на събитията и тенденциите в икономическите и политически условия. Няма сигурност, че тези действия на Управляващото Дружество ще предотвратят загуби.

г) Ликвиден риск – Възможността от загуби породени от наложителни продажби на активи при неблагоприятни пазарни условия за посрещане на неочаквано възникнали краткосрочни задължения. При невъзможност за инвестиране на средствата на Фонда в акции на български дружества, поради липсата на достатъчна ликвидност на Българска Фондова Борса, Управляващото Дружество предвижда да инвестира в акции на дружества, търгувани на чуждестранни регулирани пазари.

д) Валутен риск - Инвестициите в инструменти, деноминирани в чуждестранна валута, могат да бъдат неблагоприятно засегнати от понижаване на курса на тази валута спрямо българския лев. Подобни курсови разлики биха засегнали нетната стойност на активите на Варчев Високодоходен Фонд и неговия доход. В тази връзка, 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. Очаква се значителна част от чуждестранните активи на Договорния Фонд да бъдат деноминирани в евро, при които валутен риск не се поема поради фиксирането на българския лев към еврото.

е) Управленски риск – Възниква поради активното управление на инвестиционния портфейл на Варчев Високодоходен фонд. Управляващото Дружество ще прилага инвестиционни техники и анализ на рисковете при вземането на инвестиционни решения, но няма сигурност, че желаният резултат ще бъде постигнат

ж) Инфлационен риск - Възможно е ръстът на инфлацията да компенсира значителна част или целия доход на притежателите на дялове от Фонда, поради което инвеститорите във Варчев Високодоходен Фонд да не получат реален доход (нараснала покупателна способност) или той да е незначителен. Като противодействие на този риск Управляващото Дружество ще се стреми да поддържа подходящ баланс, съобразен с инвестиционните цели и стратегия на Фонда, между неговите активи с фиксирана и променлива доходност.

з) Риск от използването на деривати - Освен горепосочените пазарен, кредитен и ликвиден риск, дериватите носят и допълнителни, специфични за тях рискове. Дериватите са силно специализирани инструменти, чието използване изисква разбиране както на базовия актив, така и на механизма на действие на самия дериват. Сложността на дериватите изисква адекватни средства за наблюдение на сделките с тях, анализ на специфичните рискове и способност да се прогнозира цените.

и) Риск на лостовия ефект - Неблагоприятна промяна в цената на базовия актив, курс или индекс може да доведе до загуба на сума, по-голяма отколкото е инвестирана в деривата. Някои деривати имат потенциал за неограничена загуба. Съществува също и Риск от погрешно оценяване на деривата. Много от дериватите са сложни инструменти и често оценката им е субективна. Вследствие на това Варчев Високодоходен Фонд може да претърпи загуби при покупка на надценени деривати. В заключение, използването на деривати може не винаги да е успешно.

й) Политически риск / Риск от законодателни промени - Политическите рискове са свързани с възможността от възникване на вътрешнополитически сътресения и неблагоприятна промяна в стопанското законодателство. 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. Правителствата на някои страни могат да предприемат мерки, включително увеличаване на данъчното облагане, ограничаване репатрирането на печалба и др., които могат да имат неблагоприятно влияние върху Фонда. Понастоящем печалбата на Варчев Високодоходен фонд не се облага с корпоративен данък. (вж. Данъчен режим ...). Промяната в данъчните закони, както и на други приложими закони и нормативни актове може да се отрази неблагоприятно върху финансовите резултати на Варчев Високодоходен фонд.

к) Други системни/външни рискове - Други рискове породени от световната политическа и икономическа конюнктура, са възможната нестабилност или военни действия в региона. Бедствията и аварията са фактори, усложняващи всяка система за управление на рисковете. Последствията са трудно предвидими, но достъпът до информация и прилагането на система за прогнозиране и действия в екстремни ситуации са възможни начини за минимизиране на отрицателния ефект.

Правилата за управление на договорен фонд **Варчев Високодоходен Фонд**, организиран и управляван от УД са част от инвестиционната му политика. Управляващото Дружество идентифицира и измерва всички рискови фактори, свързани с отделните инструменти в портфейла на съответния договорен фонд, след което измерва общата експозиция на портфейла към тези фактори и взема решения за лимити, толерантност и управление на рисковете на портфейлно ниво.

Правилата за поддържане и управление на ликвидността на договорните фондове, организирани и управлявани от УД, имат за цел поддържане на възможността на съответния фонд да изпълнява възникналите за негова сметка задължения, както и да се предотврати настъпването на ликвидна криза в случаите на подадени поръчки за обратно изкупуване на дялове на значителна стойност.

Поддържането и управлението на ликвидността се осъществява чрез управление на ликвидния риск. **Ликвиден** риск е рискът при определени условия да се окаже трудно или невъзможно да бъде продаден даден актив от портфейла на съответния фонд на стойност близка до справедливата му, при ограничени разходи, в рамките на подходящ срок, при нужда от ликвидни средства за покриване на краткосрочни задължения, включително свързани с изпълнение на поръчки за обратно изкупуване на дяловете по искане на техните притежатели. Съгласно вътрешноустройствените актове и действащата нормативна уредба, съответния договорен фонд следва да поддържа минимални ликвидни средства, в размер не по-малко от 5% от нетната стойност на активите си.

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

Инвестициите в дялове на Варчев Високодоходен фонд не са гарантирани от гаранционен фонд или по друг начин. Предходните резултати от дейността на Договорния Фонд нямат връзка с бъдещите резултати от неговата дейност.

Политики и процедури за управление на различните видове риск

Процесът по установяването, управлението и наблюдаването на рисковете има за цел да редуцира влиянието на външните и вътрешните рискови фактори върху инвестициите на УД и на съответния договорен фонд, включително на рисковете произтичащи от макроикономическата среда. Процедурите за управление на риска включват:

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

Оценяването, анализа и мониторинга на рисковите фактори се извършва ежедневно от звеното за управление на риска.

Структура и организация на звеното за управление на риска

Организационната структура в УД, свързана с управлението на риска е триизмерна: Съвет на директорите; Изпълнителен директор; Служители, работещи по договор в УД. Съвета на директорите има следните отговорности по управление на риска на съответния договорен фонд:

- Приема правила за управление на риска и следи за тяхната актуализация.
- Определя рисковата политика на Договорния фонд , който управлява.
- Контролира рисковите фактори за Договорния фонд чрез обсъждане на доклади, внесени от изпълнителния директор и взема решения в границите на своите правомощия.
- Извършва периодичен ежегоден доклад преглед на политиките и стратегиите за управление на рисковете.
- Взема решения за кадрово, софтуерно и друго осигуряване на дейностите по управление на риска.
- Следи за спазването на Правилата за управление на риска и участва активно в процеса на управление на риска.

Изпълнителният директор на Управляващото Дружество има следните отговорности по управлението на риска:

- Организира работата по правилно провеждане на приетата от Съвета на директорите политика по управление на риска.
- Контролира спазването на приетите лимити.
- Създава организация на работа, която осигурява спазването на определените лимити и нива на риск.

- Следи за съответствие на използваните от съответните служители процедури по измерване, наблюдение и оценка на риска с приетите вътрешно-дружествени документи от Съвета на директорите.
- Взема решения за кадрово, материално-техническо и методическо осигуряване на дейностите по управление на риска.

Звеното по управление на риска се състои от един служител и действа независимо от другите звена в Управляващото Дружество, отчита се пряко пред управителния орган и има следните функции:

- разработва и прилага системата за управление на риска на ДФ;
- изпълнява правилата и процедурите по управление на риска;
- гарантира съответствието с одобрената вътрешна система за ограничаване на риска на ДФ, включително с нормативно определените лимити за стойността на общата рискова експозиция и риска на насрещната страна.
- консултира управителния орган на Управляващото дружество относно определянето на рисковия профил на ДФ;
- докладва редовно пред управителния орган на Управляващото дружество и на лицата, осъществяващи надзорни функции, когато е приложимо, относно:

а) съответствието между текущото ниво на риск, на което е изложен управляваният от него ДФ и одобрените рискови профили на тази схема;

б) съответствието на ДФ с вътрешната му система за ограничаване на риска;

в) адекватността и ефективността на процеса за управление на риска и по-специално показващ дали са предприети подходящи коригиращи мерки в случаите, когато са констатирани недостатъци;

- докладва редовно пред висшето ръководство, представяйки текущото ниво на риск, на което е изложен ДФ и за текущите или предвиждани нарушения на ограниченията, като по този начин се осигурява предприемането на навременни и подходящи действия;

- извършва преглед и подпомага организацията и процедурите за оценка на извънборсовите деривативи.

- докладва на СД и относно нуждата от изменения и допълнения в правилата при констатиране на необходимост от това.

Обхват и характер на системите за отчет и измерване на риска

В изпълнение на надзорните си функции висшето ръководство извършва оценка, контрол и периодичен преглед на:

- адекватността и ефективността на правилата за управление на риска, както и организацията, изпълнението и способите и техниките за прилагане на тези правила, включително системата за ограничаване на риска на фонда;

- степента на спазване на правилата за управление на риска и на ограниченията на риска за фонда.

- Адекватността и ефективността на мерките, предприети за отстраняване на недостатъците в процеса на управление на риска.

За изпълнение на надзорните функции висшето ръководство получава регулярно, най-малко веднъж годишно, писмен доклад от отдел „Управление на риска“. Докладът съдържа оценка на адекватността и ефективността на процеса по управление на риска като конкретно се посочва дали са били предприети подходящи коригиращи мерки, в случай на констатирани пропуски.

Отдел „Управление на риска“ докладва незабавно в писмена форма на висшето ръководство при откриване на грешки, нередности, неправилна употреба, измами или злоупотреба във връзка с дейността по управление на риска на фонда.

Висшето ръководство оценява ефективността, организацията и процедурите по спазване на правилата за управление на риска чрез годишна проверка на: пълнотата на документацията; ефективност на методите за оценка на риска; обхвата на основните рисковете; 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; съвместимостта, навременността и надеждността на източниците на данни, включително независимостта на информационните източници; резултатите от тестовете за валидност и точност на използваните методи.

В резултат на извършения годишен преглед, висшето ръководство предприема подходящи мерки за отстраняване на слабостите, в случай, че са констатирани такива. Въз основа на извършения годишен преглед и при необходимост от внасяне на промени в Правилата за управление на риска, Съветът на директорите на управляващото дружество приема промени в Правилата по предложение на висшето ръководство. УД разкрива публично, най-малко веднъж годишно, настоящата информация, чрез интернет страницата на управляващото дружество в срок до един месец от извършване на годишния преглед.

Управляващото Дружество, от името на договорните фондове през 2018г. не е прилагало политики 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.

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.

Звеното по управление на риска в УД изготвя отчети и докладва пред управителния орган за:

- независим преглед за точността и независимостта на пазарните цени и входящите данни на модела, използван при прилагането на оценъчните методи, приети в Правилата и процедурите за оценяване на портфейла на съответния договорен фонд;
- механизмите за наблюдение върху адекватността и ефективността на предприетите мерки за отстраняване на констатирани непълноти и несъответствия в политиката и процедурите;
- ежедневен мониторинг за съответствието на ограниченията на рисковите експозиции в портфейла на съответния договорен фонд (експозицията към един емитент или към група).

Методите за наблюдение, оценка и контрол на рисковете, които УД използва, но без да се ограничава, са следните:

- Ежедневен мониторинг на входящите данни, използвани за оценките;
- Прилагане на Var (Value-at-Risk) модели;
- Стандартно отклонение на основа на исторически данни за цените, на всеки отделен актив в портфейла на съответния договорен фонд;
- Анализ базата на финансовите отчети, капиталовата структура, репутацията на емитента, диверсификация на портфейла от акции и облигации;
- Анализи и прогнози на макроикономическите показатели с цел минимизиране на тяхното отрицателно влияние.

Рисковите фактори, които оказва влияние върху инвестициите, управлявани от УД са:

- а) **пазарен риск** се измерва чрез модела стойност под риск/VaR - възможността да се реализират загуби поради неблагоприятни изменения в цените на ценни книжа, пазарните лихвени проценти, валутни курсове и други. Компонентите на пазарния риск са:
- аа) **лихвен риск** - УД използва метода на модифицираната дюрация, за да измери този риск, свързан с всяка ценна книга, базирана на лихвен и се дефинира като рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга поради изменение на нивото на лихвените проценти.
- б) **валутен риск** - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга или депозит, деноминирани във валута, различна от лев и евро, поради изменение на курса на обмяна между тази валута и лева или евро.
- бб) **ценови риск**, свързан с инвестиции в акции или други дялови ценни книжа - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени.
- ббб) **кредитен риск** – възможността от намаляване на стойността на позицията в един финансов инструмент при неочаквани събития от кредитен характер свързани с емитентите на финансови инструменти, насрещната страна по борсови и извънборсови сделки, както и държавите, в които те извършват дейност;
- в) **операционен** – възможността да се реализират загуби, свързани с грешки или несъвършенства в системата на организация, недостатъчно квалифициран персонал, неблагоприятни външни събития от нефинансов характер, включително и правен риск;
- г) **ликвиден риск** – През отчетния период управляващото дружество стриктно следи изискванията за ликвидност и спазва приетите правила за поддържане и управление на минимални ликвидни средства на договорните фонд. През отчетния период няма нарушения на ликвидността
- д) **риск от концентрация** - Управляващото дружество следи стриктно инвестиционната политика и инвестиционите ограничения относно портфейла на договорните фондове. Строгото спазване на инвестиционните ограничения не е позволило повишаване на риска от концентрация. Инвестициите в отделен емитент или в дружества от една икономическа група не надвишава 10% от активите . Общият дял на инвестициите в акции с тегло между 5%и 10% от общата сума на актива не надхвърля 40%.

е) **сетълмент риск** - Сетълмент риск е рискът, възникващ от възможността взаимните фондове да не получат насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като те са изпълнили задълженията по дадени сделки към този контрагент. Управляващото дружество измерва този риск чрез стойността на всички неприключили сделки с една насрещна страна като процент от стойността на управлявания портфейл. Не се включват сделките сключени при условие на сетълмент DVP (доставка срещу плащане) и на пазари с функциониращ клирингов механизъм. Стойността на портфейла подложена на сетълмент риск към края на отчетния период е 0.00 %.

ж) **Общият риск на портфейла** се измерва чрез историческата волатилност на цената на дяловете, измерена чрез стандартно отклонение изчислено като седмичните изменения в цената на дял спрямо 52-седмичната средна величина.