

Доклад за дейността

през 2007 година на

ИНВЕСТИЦИОННО ДРУЖЕСТВО

„Ти Би Ай Евробонд” АД

I. Развитие на дейността и състояние на ИД „Ти Би Ай Евробонд”

През 2007 г. ръководството на ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД осъществяваше основно контролни функции. Дейността на инвестиционно дружество от отворен тип се управлява само от управляващо дружество съгласно чл. 168, ал. 1 ЗППЦК. Ръководството на дружеството осъществяваше контрол по спазване на законовите изисквания и ограничения от УД “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД, както и изпълнението на определените инвестиционни цели в устава и проспекта на Дружеството. Съветът на директорите своевременно получаваше и разглеждаше месечните отчети на управляващото дружество и банката депозитар и одобряваше месечните разходи на дружеството. За 2007 г. не са установени нарушения на определените в устава и проспекта инвестиционни ограничения.

Дейността и организационната структура на ДРУЖЕСТВОТО се осъществява съгласно Търговския закон (ТЗ), Закон за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), подзаконовите актове по прилагането му и всички други законови изисквания.

Дружеството е с едностепенна система на управление.

Управляващото дружество управлява активно инвестициите на ДРУЖЕСТВОТО в съответствие с неговите инвестиционни цели и съобразно ограниченията на неговата инвестиционна дейност, предвидени в закона, проспекта и Правилата на ДРУЖЕСТВОТО, като анализира пазара на ценни книжа, формира портфейл от ценни книжа, оценява резултатите от управлението на портфейла, ревизира и преструктурира портфейла от ценни книжа на ДРУЖЕСТВОТО.

През 2007г. активите на ДРУЖЕСТВОТО намаляха с 32.73% поради големия ръст на българския пазар на акции и засиленият интерес на инвеститорите към по – рискови инвестиции. Броят на акции в обращение към края на 2006 г. е 82 668, а към края на 2007г. е 52 305.

Реализираната доходност от началото на публичното предлагане до 31.12.2007г. е 8.65% на годишна база, а за 2007г. е 6.34% на годишна база.

II. Инвестиционна дейност и финансово състояние на ДРУЖЕСТВОТО

Целта на инвестиционното дружество е да постигне доходност от инвестициите, която изпреварва сравнимите алтернативи за ликвидни спестявания в ЕВРО, достъпни на българския пазар, при зададено ниско ниво на риск. ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД следва консервативна инвестиционна политика и е предназначено за инвеститори, които търсят относително сигурна инвестиция, съхраняваща и увеличаваща в реално изражение техните спестявания и предпазваща ги от валутен риск.

За постигането на тези цели ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД следва активна инвестиционна стратегия. Това се състои в определянето на очакваните стойности за факторите, които влияят на представянето на ценните книжа с фиксирана доходност, а именно очакванията за движението на лихвените нива, тяхната волатилност и спредовете между лихвените нива по различните видове ценни книжа с фиксиран доход – държавни ценни книжа, общински ценни книжа, корпоративни ценни книжа и т.н. При осъществяването на активната инвестиционна стратегия се избират и най-подходящите за портфейла на ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД ценни книжа въз основа на оценка за

различното им бъдещо представяне - резултат от принадлежността им към различни сектори от пазара, различната им структура, различните емитенти и емисии. Структурата на активите на ДРУЖЕСТВОТО ще бъде подробно представена и анализирана по - долу.

ДРУЖЕСТВОТО следва принципа на диверсификация (намаляване на риска) при управлението на портфейла като инвестира в инструменти от различни класове, издадени от различни емитенти, с различна падежна структура и валута. ДРУЖЕСТВОТО ежедневно следи ликвидността на позициите си с цел предотвратяване на ликвидна криза и спазване на законовите изисквания, свързани с ликвидността.

1. Структура на активите на ИД „Ти Би Ай Евробонд”

Изминалата 2007 година донесе добро представяне за ИД Ти Би Ай Евробонд, отчитайки рисковия профил на ДРУЖЕСТВОТО. То се дължеше в най-голяма степен на стабилното представяне на корпоративните облигации през годината.

Доходността на българските държавни ценни книжа за годината беше 2.39%, измерена чрез индекса на Ти Би Ай за ДЦК с фиксирана доходност. Представянето на българските държавни ценни книжа следваше това на външните бенчмарк емисии като волатилността на външните дългови пазари в края на годината се отрази и върху цените на българските книжа.

Увеличението на доходността на държавните книжа и съответното понижение на цените през годината бе породено от увеличението на лихвите от страна на Европейската централна банка. През годината банката повиши бенчмарковата лихва два пъти с по 25 базисни точки от ниво от 3.50% до 4.00%. Негативният ефект върху цените на държавните книжа бе най-значим върху книгата с дългосрочен матуритет. През втората половина на годината, обаче, централната банка остави основната лихва непроменена и се очаква това да продължи или дори тя да бъде намалена през 2008г., ако макроикономическата обстановка предполага такива действия.

Според цените на държавните ценни книжа към края на годината, доходността на десетгодишните облигации се установи на около 4.65%, тази на петгодишните – на 4.40%, а доходността в двугодишния сектор бе около 4.30%.

В същото време продължаващото подобрене на повечето макроикономически индикатори на България, заедно със силно развиващия се капиталов пазар и приемането на страната в Европейския съюз, доведоха до потвърждаване на кредитния рейтинг на страната с положителна перспектива през 2007г. Това стесни спреда на доходността между българските и европейските държавни книжа до 10-20 базисни точки в края на 2007г., докато в началото на годината той бе над 20 базисни точки.

През 2007 година пазарът на корпоративни облигации продължи възходящото си движение по отношение на емитирания обем и брой на емисии, макар и с малко по-ниски темпове отколкото през 2006г. Бяха издадени тридесет и девет емисии, включително и емисии на пет банки, като емитираният обем бе за над 400 млн. евро.

При ипотечните и общинските облигации нямаше нови емисии. В следствие на това предлагането на този вид книжа намаля и на вторичния пазар.

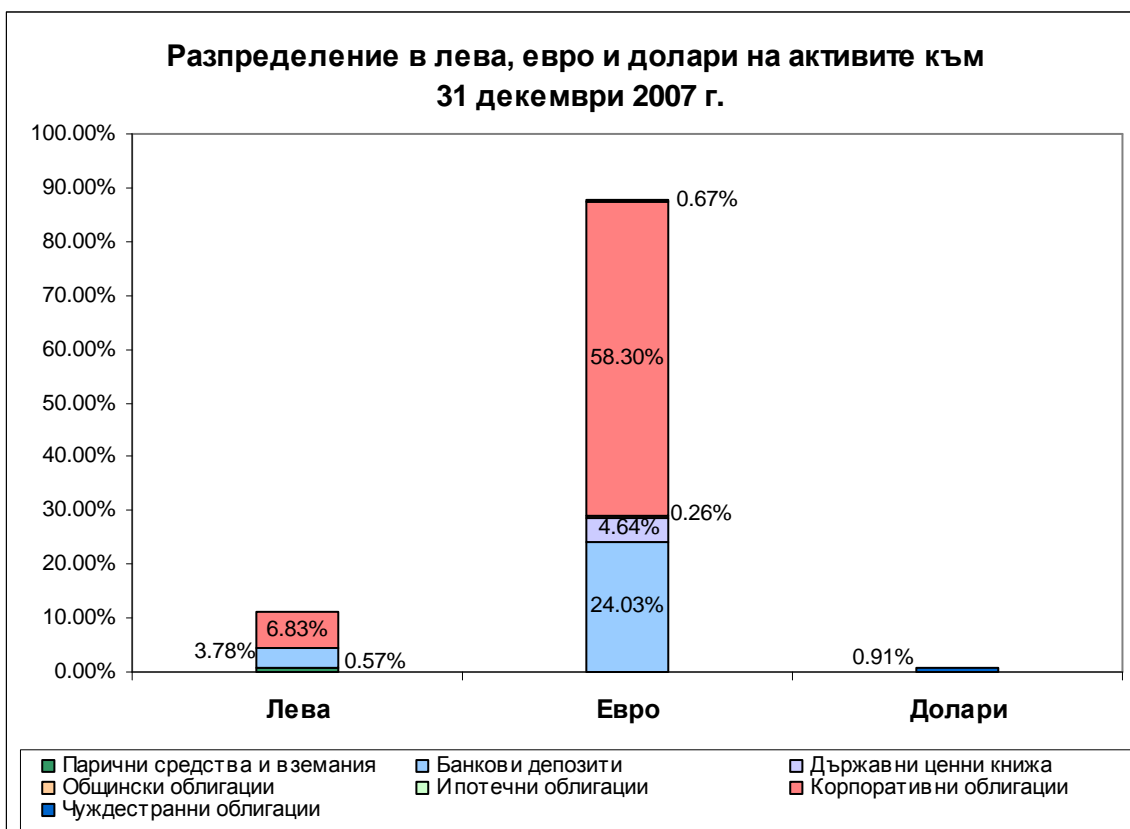
Въпреки големия брой на емитираните корпоративни книжа и лекото повишение на лихвите през годината, стабилното търсене на ипотечни, общински и корпоративни облигации от институционални и частни клиенти доведе до понижение на доходността на тези книжа. Това се отрази благоприятно на цените им през годината. Средната доходност на тригодишните ипотечни облигации към края на годината бе около 6.00%-6.50%, а доходността на тригодишните корпоративни книжа достигна на нива около 7.00%-7.40% в зависимост от емитента.

Структурата на активите на ИД „Ти Би Ай Евробонд“ е представена в абсолютна стойност и като процент от общо активите към края на 2005г., 2006г. и към края на 2007г.

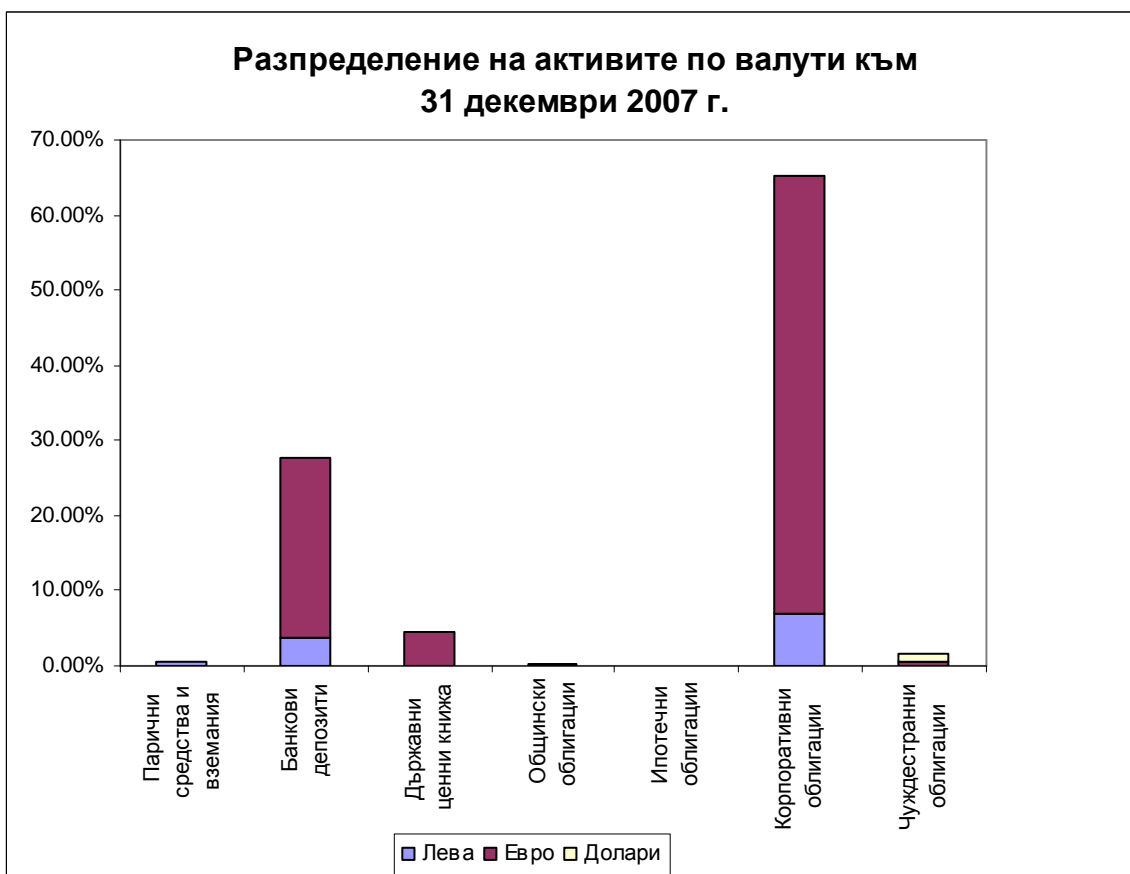
Активи	Към 31 декември 2005 (лв)	Процент от активите	Към 31 декември 2006 (лв)	Процент от активите	Към 31 декември 2007 (лв)	Процент от активите
1. Парични средства	89 230	0.40%	1 837 189	8.35%	84 139	0.57%
2. Банкови депозити, вкл. лихви	8 364 447	37.29%	10 829 439	49.23%	4 115 872	27.81%
3. Държавни ценни книжа	3 585 224	15.98%	2 140 966	9.73%	687 073	4.64%
4. Общински облигации	407 242	1.82%	298 282	1.36%	38 068	0.26%
5. Ипотечни облигации	849 396	3.79%	1 127 451	5.12%	-	0.00%
6. Корпоративни облигации	8 718 238	38.87%	5 616 611	25.53%	9 637 702	65.12%
7. Чуждестранни инвестиции	414 169	1.85%	148 859	0.68%	232 557	1.57%
8. Вземания	2 134	0.01%	1 045	0.00%	3 389	0.02%
Стойност на активите	22 430 080	100.00%	21 999 843	100.00%	14 798 800	100.00%

Към 31.12.07 г. инвестиционният портфейл на дружеството е структуриран в съответствие с инвестиционните ограничения като е постигната максимална диверсификация. Към 31.12.07г. инвестиционният портфейл на дружеството е структуриран в съответствие с инвестиционните ограничения като е постигната максимална диверсификация. С набрания капитал от продажбата на акции от дружеството са закупени корпоративни облигации, деноминирани в евро и чуждестранни ценни книжа, деноминирани в евро и щатски долари. Делът на общинските и корпоративните облигации към края на годината е съответно 0.26% и 65.12%. Чуждестранните ценни книжа представляват 1.57% от активите на дружеството. Евро деноминираните чуждестранни ценни книжа са емитирани от Erste Bank и се търгуват на Виенската фондова борса. Книжата, деноминирани в щатски долари са издадени от Deutsche Bank – London и също се търгуват на Виенската фондова борса. Инвестициите в държавни ценни книжа, емитирани по вътрешния дълг на Република България, имат дял от 4.64% от активите на инвестиционното дружество. Делът на паричните средства по депозити и разплащателни сметки е 28.38%.

Представено е разпределението на активите по валути на ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД към края на годината. Инструментите, деноминирани в лева са 11.18% от активите на инвестиционното дружество, а тези в евро и долари са съответно 87.92% и 0.91%. Общо валутно деноминираните активи към края на 2007 г. са 88.83% .



Графиката представя разпределението на различните класове активи по валути към 31 декември 2007 г. Банковите депозити и корпоративните облигации са деноминирани в евро и лева, а държавните ценни книжа - в евро. Общинските облигации са деноминирани в евро, а чуждестранните инвестиции – в евро и долари. Инвестиционното дружество прилага подходящи стратегии за предпазване от валутния риск, свързан с активите, деноминирани в долари.



2. Структура на пасивите на ИД „Ти Би Ай Евробонд“

Общият размер на задълженията на ДРУЖЕСТВОТО към края на 2007 г. е 24 997 лева, които представляват задължения към управляващото дружество, задължения към специализираното одиторско предприятие и банката депозитар, както и суми за възстановяване от записване на акции в размер на 311 лева.

Задълженията към специализираното одиторско предприятие, управляващото дружество и банката депозитар се начисляват ежедневно съгласно Правилата за оценка на портфейла на ДРУЖЕСТВОТО, одобрени от КФН.

Пасив	Към 31 декември 2005 (лв)	Процент от общо пасив	Към 31 декември 2006 (лв)	Процент от общо пасив	Към 31 декември 2007 (лв)	Процент от общо пасив
Задължения (Раздел Б и В)						
1. Задължения към банката депозитар	175	0.00%	180	0.00%	180	0.00%
2. Задължения към персонала	2 877	0.01%	-	-	-	-
3. Данъчни задължения	76 464	0.34%	-	-	-	-
4. Задължения към осигурителни предприятия	-	-	-	-	-	-
5. Задължения към управляващото дружество	-	-	7 601	0.03%	19 162	0.13%
6. Задължения за независим финансов одит	420	0.00%	390	0.00%	420	0.00%
7. Други задължения	10 885	0.05%	33 447	0.15%	5 235	0.04%
8. Стойност на задълженията	90 821	0.40%	41 618	0.19%	24 997	0.17%

3. Резултати от дейността

Общият размер на приходите на ДРУЖЕСТВОТО е 2 920 914 лева към края на годината. Приходите от дейността на ДРУЖЕСТВОТО са формирани от:

- капиталова печалба от промяната на пазарните цени на класовете активи, включени в портфейла на ДРУЖЕСТВОТО;
- лихви (купонни плащания) от инвестициите в инструменти на паричния пазар и ценни книжа с фиксирана доходност;
- положителни разлики от промяна на валутни курсове.

В таблицата са представени приходите на ДРУЖЕСТВОТО: приходи от покупко-продажба на ценните книжа в портфейла на ДРУЖЕСТВОТО, както и нереализирани приходи от промяна на цените на различни класове активи в портфейла на ИД „Ти Би Ай Евробонд“; и приходи от лихви по депозити и ценни книжа. Приходите от операции с финансови активи и инструменти и преоценка представляват 30.53% от общо приходите на ДРУЖЕСТВОТО.

НАИМЕНОВАНИЕ НА ПРИХОДИТЕ	Сума (лева)	
	Към 31.12.2006	Към 31.12.2007
А. Приходи от обичайната дейност		
I. Финансова дейност		
Положителни разлики от промяна на валутни курсове	1 028 135	651 975
Приходи от операции с финансови активи и инструменти	1 676 406	891 842
Приходи от лихви	1 416 157	1 377 097
Други приходи от финансови операции		
ОБЩО ЗА ГРУПА I:	4 120 699	2 920 914
II. Нефинансови приходи		
Нефинансови приходи от продажба на активи		
Други нефинансови приходи		
ОБЩО ЗА ГРУПА II:		
III. Приходи от финансираня		
Б. ОБЩО ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА (I+II+III)	4 120 699	2 920 914
В. Загуба от обичайната дейност		
IV. Извънредни приходи		
Г. ОБЩО ПРИХОДИ (I+II+III+IV)	4 120 699	2 920 914

Общият размер на разходите на ДРУЖЕСТВОТО към 31 декември 2007г. е 1 736 713 лева, които включват 669 664 лева отрицателни разлики от промяна на валутните курсове, 795 724 лева разходи от операции с финансови активи и инструменти, както и 271 325 лева други разходи, които са представени подробно по-долу. Разходите от операции с финансови активи и инструменти и преоценка са 45.82% от общите разходи на ДРУЖЕСТВОТО.

НАИМЕНОВАНИЕ НА РАЗХОДИТЕ	Сума (лева)	
	Към 31.12.2006	Към 31.12.2007
А. Разходи за обичайната дейност		
І. Финансови разходи		
Отрицателни разлики от промяна на валутни курсове	1 050 266	669 664
Разходи от операции с финансови активи и инструменти	1 626 598	795 724
Разходи за лихви		
Други разходи по финансови операции	4 426	7 034
ОБЩО ЗА ГРУПА І	2 681 290	1 472 422
ІІ. Разходи по икономически елементи		
Разходи за материали		
Разходи за външни услуги	267 953	245 895
Разходи за възнаграждения	17 506	18 396
Разходи за осигуровки		
Разходи за амортизации		
Други разходи		
в т. ч. провизии		
ОБЩО ЗА ГРУПА ІІ	285 459	264 291
ОБЩО РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА (І+ІІ)	2 966 750	1 736 713

Таблицата представя разходите, свързани с дейността на ИД „Ти Би Ай Евробонд“ до края на 2007 г. като процент спрямо средната годишна НСА.

Общо разходите на ИД Ти Би Ай Евробонд са 1.40% от средната годишна нетна стойност на активите.

НАИМЕНОВАНИЕ НА РАЗХОДИТЕ	Сума (лева)	Процент спрямо средната годишна НСА
	До 31 декември, 2007 г.	
Разходи за външни услуги - възнаграждение на УД	232 058	1.20%
Разходи за външни услуги - възнаграждение на банка депозитар	2 472	0.01%
Разходи за външни услуги - комисиони за инвестиционния посредник	3 308	0.02%
Разходи за възнаграждения и осигуровки	24 874	0.13%
Разходи по финансови операции	3 726	0.02%
Разходи за независим одит	840	0.00%
Разходи за външни услуги (ЦД, СГС, КФН, БФБ)	4 046	0.02%
ОБЩО РАЗХОДИ ЗА ВЪНШНИ УСЛУГИ:	271 324	1.40%

В следващата таблица обобщено са представени резултатите от дейността на ДРУЖЕСТВОТО за 2007 г. Печалбата на дружеството е в размер на 1 184 201 лева.

	Към 31 декември 2007
Общо приходи от дейността	2 920 914
Общо разходи за дейността	1 736 713
Нетна печалба:	1 184 201

4. Ликвидност

ИД „Ти Би Ай Евробонд“ спазва Правила за поддържане и управление на ликвидността, одобрени от Съветът на директорите на УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД и КФН. Поддържането и управлението на ликвидността се осъществява от управляващо дружество „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД. Отдели „Управление на портфейли“ и „Счетоводство“ отговарят пряко за изпълнението на дейността. Контролът върху спазването на настоящите правила се осъществява от отдел „Вътрешен контрол“ на „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД.

Поддържането и управлението на ликвидните средства на ИД „Ти Би Ай Евробонд“ имат за цел:

- да осигурят защита на правата и интересите на акционерите на ИД „Ти Би Ай Евробонд“;
- да осигурят изпълнението и спазването на изискванията за ликвидността съгласно законовите и вътрешните разпоредби;
- да осигурят предотвратяването на ликвидни кризи в резултат на подадени поръчки за обратно изкупуване на акции на ИД „Ти Би Ай Евробонд“.

Управлението на ликвидността се извършва посредством:

- Ежедневно следене и анализ на структурата на актива по видове и матуритет;
- Ежедневно следене и анализ на структурата на 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;
- Разработване на краткосрочна и дългосрочна парична политика на ДРУЖЕСТВОТО;
- Разработване на стратегии за предотвратяване на кризисни ситуации.

Отдел „Счетоводство“ на УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт“ ЕАД изготвя към края на всяко тримесечие отчет за ликвидността и го представя в Комисията за финансов надзор (КФН). През 2007 г. ДРУЖЕСТВОТО не е изпитвал ликвидни затруднения и не е нарушавал законовите изисквания за минимални ликвидни средства съгласно чл. 51 – 55 от Наредба № 25 от 2006г. за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове (НИДИДФ).

5. Основни рискове, пред които е изправен ИД „Ти Би Ай Евробонд“

При управлението на дейността на ИД „Ти Би Ай Евробонд“, управляващото дружество спазва Правила за управление на риска и Правила за поддържане и управление на ликвидността. Съществуват различни видове риск, които могат да се обединят условно в две основни категории: систематични и специфични (несистематични).

1. Систематични рискове – Действат извън инвестиционното дружество и са свързани с общото състояние на макроикономическата среда, политическите процеси, регионалното развитие и други.

✓ **Макроикономически рискове** - Тъй, като голяма част от активите на инвестиционното дружество са инвестирани в акции, облигации и парични инструменти, издадени от българската държава, общите рискове за българската икономика имат пряко отражение върху риска, който носят акциите на инвестиционното дружество. Основните макроикономически рискове, пред които е изправена българската икономика са: *инфлацията и нарастващият дефицит по текущата сметка, който към момента се компенсира от преките чуждестранни инвестиции, нарастващата икономическа несигурност в международен мащаб и колебанията на международните финансови пазари, намаляващата рискова поносимост на чуждестранните инвеститори*, и др. Евентуално негативно влияние върху преките чуждестранни инвестиции и цената на финансиране, може да намали притока на капитали и да забави ръста на БВП, както и да затрудни финансирането на огромния дефицит по текущата сметка на страната.

✓ **Политически риск** – Политическата обстановка в България е стабилна. Не се очакват неблагоприятни въздействия на икономическата политика на правителството върху инвестиционния климат в страната.

✓ **Валутен риск** – Въведеният в България през 1997 г. валутен борд ограничава директното вариране на българския лев към еврото, но от друга страна експонира риска от неблагоприятни движения на еврото на международните финансови пазари при обезценка на еврото. Към настоящия момент макроикономическата обстановка в страната е стабилна като прогнозният ръст на БВП за 2008 г. е около 6%. Основният проблем пред страната на макрониво е свързан с големия дефицит по текущата сметка, който надхвърли 20% от БВП за 2007 г. Очакванията са, че през 2008 г. нивото на преките чуждестранни инвестиции в страната отново ще успее да покрие голяма част от дефицита по текущата сметка и ще бъде предпоставка за запазване на фиксирания курс на лева към еврото. Допълнителен фактор, който дава стабилност е гласувания от правителството бюджетен излишък в размер на 3% от БВП за 2008 г.

✓ **Инфлация** – В края на 2007 г. България регистрира годишна инфлация от 12,5%. Значителният ръст на общото ценово равнище през годината има конюнктурен характер и не представлява заплаха за стабилността на националната парична единица. Основен фактор за ценовата стабилност в страната е въведеният през 1997 г. валутен борд, който функционира и до днес.

✓ **Кредитен риск** – Характеризира се с невъзможността държавата да посрещне предстоящите си задължения. В началото на 2008 г. световната рейтингова агенция “Fitch” понижи икономическата си прогноза за България от “стабилна” до “отрицателна”, обосновавайки решението си с огромния размер на дефицита по текущата сметка. Въпреки това, останалите световноизвестни рейтингови агенции “Standard & Poor’s” и “Moody’s” не промениха очакванията си за стабилност и растеж на икономиката. И трите рейтингови агенции потвърдиха присъдените от тях през последните години дългосрочни и краткосрочни кредитни рейтинги на страната. През 2008 г. българските специалисти не очакват завишаване на кредитния риск на страната.

✓ **Ликвиден риск** – Ликвидният риск се отъждествява с невъзможност да се продаде даден актив на пазарна цена за кратък период от време, без да се генерират допълнителни транзакционни разходи и капиталови загуби. На макрониво този вид риск се определя от цялостното състояние на икономиката, платежния баланс и провежданата парична политика.

2. Несистематични рискове – Определят се от спецификата на дейността инвестиционното дружество и компаниите, в чиито облигации дружеството инвестира.

✓ **Отраслов риск** – Дейността на инвестиционното дружество се регулира от Комисията за финансов надзор. Нормативно установените условия и изисквания, както и

осъществявания от банката – депозитар мониторинг ограничават значително рисковете, свързани с операциите на инвестиционното дружество.

✓ **Фирмен риск** – Свързан е с естеството на дейността на емитентите на съответните финансови инструменти.

✓ **Кредитен риск** – Опасността издателят на ценна книга да изпадне в състояние на несъстоятелност или неплатежоспособност. Този риск се изразява във невъзможността на емитента да изпълни задълженията си по изплащане на лихвата или главницата.

✓ **Риск от неизпълнение** - Риск от загуба в следствие неизпълнение на задълженията от отсрещната страна по сделка за покупко-продажба на ценна книга, или дериватен инструмент поради внезапна загуба на платежоспособност.

✓ **Пазарен риск** - възможността да се реализират загуби поради неблагоприятни изменения в цените на ценни книжа, пазарните лихвени проценти, валутни курсове и други. Компоненти на пазарния риск са:

- **Лихвен риск** – Рискът от промяната в стойността на дълговите ценни книжа в следствие на промяната на лихвените равнища. Евентуално повишаване на лихвените равнища би понижило цената на дълговите инструменти с фиксирана доходност в портфейла на инвестиционното дружество и повишило цената на инструментите с плаваща доходност, а евентуално понижаване на лихвените равнища би довело до обратния ефект. Очакванията през 2008 г. са за евентуално понижаване на лихвените равнища от ЕЦБ.

- **Ликвиден риск** – Определя се от пазарното търсене на инвестиционния инструмент и зависи от характеристиките на конкретния емитент, размера на емисията и нейните характеристики, както и от степента на развитие на капиталовите пазари. Колебанията в доходността на международните финансови пазари през 2007 г. и тяхното влияние върху волатилността на търгуваните в България финансови инструменти *повишиха значително ликвидния риск* на българския капиталов пазар;

- **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 еврото.

✓ **Оперативен риск** – Отнася се до риска от загуби или негативно влияние върху дейността на инвестиционното дружество, породени от неправилна или неефективна вътрешна организация на Управляващото дружество. През 2007 г. няма констатирани загуби в резултат на събития от оперативен характер.

Цели на ИД „Ти Би Ай Евробонд” АД при управление на риска

Инвестиционното дружество следва политика на активно управление при ниско ниво на риск. Във връзка с рисковия профил на дружеството, основните цели при управлението на риска са:

✓ Поддържане на ниско ниво на риск, съответстващо на инвестиционните цели за риск и доходност на инвестиционното дружество;

✓ Достигане на ефективност при хеджирането;

✓ Оптимизация на инвестиционните резултати (постигане на максимална доходност при минимален риск).

Политика на ИД „Ти Би Ай Евробонд” АД по управление на риска

✓ Използваният рисков измерител за оценка на лихвения риск на финансовите инструменти е дюрацията, а валутният риск се оценява чрез историческата волатилност на курса на съответната валута.

✓ Управлението на отрасловия и фирмения риск се осъществява посредством количествен и фундаментален анализ на компаниите на ниво отрасъл и отделна компания.

✓ Дружеството контролира кредитния риск и риска от неизпълнение посредством фундаментален и кредитен анализ на емитентите на ценни книжа и кредитен анализ на контрагентите по сделките, които сключва.

✓ Управлението на ликвидността се извършва посредством ежедневно следене и анализ на структурата на активите и пасивите 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; разработване на краткосрочна и дългосрочна парична политика на Фодружествотонда; разработване на стратегии за предотвратяване на кризисни ситуации.

✓ Управляващото дружество следи за нивото на оперативния си риск ежедневно, като създава база данни със събития от операционен характер и анализира риска по два показателя – честота на възникване и степен на въздействие.

✓ Изпълнението на правилата по управление на риска и ликвидността се осъществява от Отдел „Управление на риска“, Отдел “Управление на портфейли” и Отдел “Счетоводство”. Контролът върху спазването на правилата се осъществява от отдел “Вътрешен контрол” на “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД.

✓ Управляващото дружество сключва хеджиращи сделки с цел предпазване от валутен риск. Всички активи, деноминирани в чужда валута (с изключение на активите в евро), се хеджират посредством валутни форуърди.

Рисков актив

ISIN	Валута	Брой	Цена	Обща Стойност
XS0301590047	USD	100 000.00	103.350	\$103 350.00

Обща рискова позиция	\$103 350.00
-----------------------------	---------------------

Дериватен инструмент

Вид	Валута	Брой	Цена	Обща Стойност	Пазар	Държава
Форуърдна покупка	EUR/USD	€ 73 000.00	1.47078	\$107 366.94	ОТС	България

Обща хеджираща позиция	\$107 366.94
-------------------------------	---------------------

Експозиции на ИД „Ти Би Ай Евробонд” по отношение на ценовия, кредитния, ликвидния риск и риска на паричния поток:

експозиция	рискове
облигации (ДЦК, общински, ипотечни, корпоративни)	ценови, кредитен и ликвиден риск
валутни форуърди	ценови, кредитен и ликвиден риск
банкови депозити	кредитен риск

6. Капиталови ресурси

Собственият капитал на инвестиционното дружество е равен на нетната стойност на активите му и не може да бъде по-малък от 500 000 (петстотин хиляди) лева. Собственият капитал се увеличава или намалява съобразно промяната в нетната стойност на активите, както и в резултат на продадените или обратно изкупени акции. Дружеството е регистрирано с основен капитал от 500 000 лева, разпределен в 2 500 броя акции с номинална стойност от 200 лева. Към края на 2007 г. основният капитал на дружеството е

10 461 000 лева. Към края на 2007 г. собственият капитал на дружеството е в размер на 14 773 803 лева, включващ основен капитал в размер на 10 461 000 лева, 582 343 лева премии от емисии и неразпределена печалба в размер на 3 730 460 лева.

Таблицата показва изменението на собствения капитал на Дружеството за 2005г., 2006г. и 2007 г.

Таблицата показва общо собствения капитал на дружеството:

Общо собствен капитал (лв)		
31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007
22 339 259	21 958 225	14 773 803

III. Промени в цената на акциите на ДРУЖЕСТВОТО

Нетната стойност на активите, НСА на една акция, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на ДРУЖЕСТВОТО се изчисляват ежедневно съгласно Правила за оценка на портфейла на ИД „Ти Би Ай “Евробонд” и за определяне на нетната стойност на активите (НСА), одобрени от КФН и описани в Проспекта на ДРУЖЕСТВОТО.

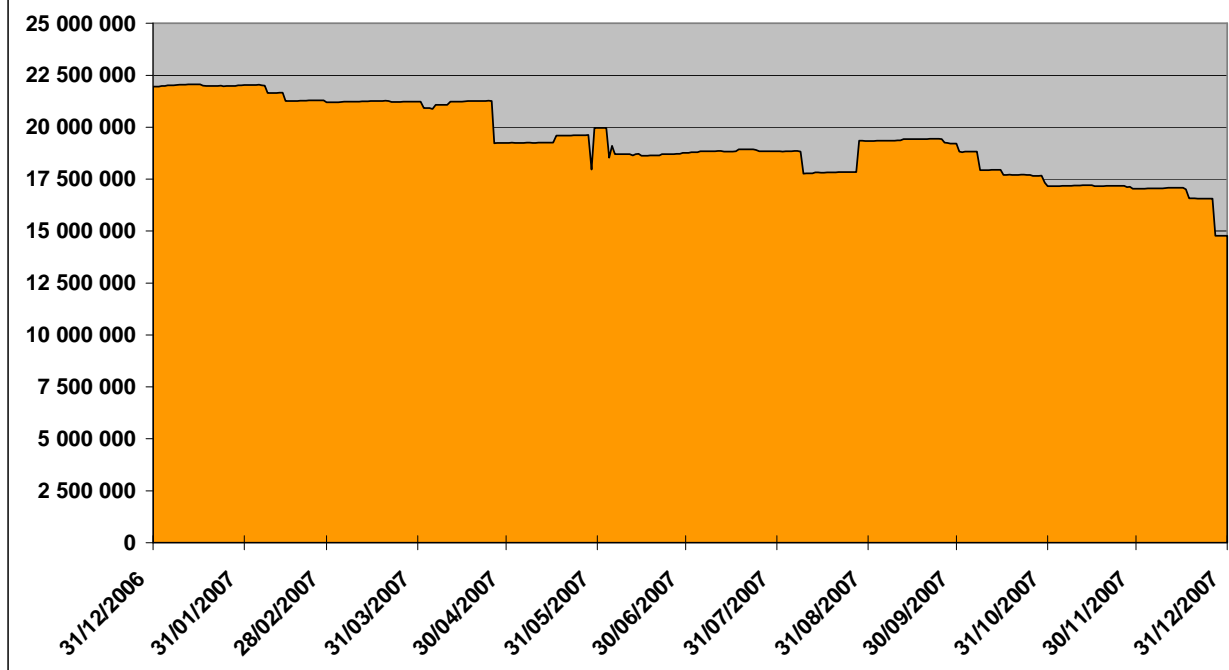
НСА се изчислява като разлика между стойността на активите (по пазарна цена или справедлива стойност) и стойността на задълженията на ДРУЖЕСТВОТО. НСА на една акция се определя като НСА се раздели на броя акции на ДРУЖЕСТВОТО в обръщение към момента на изчисляването ѝ.

Представени по-долу са изчисленията на НСА на активите, НСА на активите на една акция, както и емисионната стойност и цената на обратно изкупуване към 31 декември 2005 г., 31 декември 2006 г. и към 31 декември 2007 г.

Показатели	Към 31 декември	Към 31 декември	Към 31 декември
	2005 (лв)	2006 (лв)	2007 (лв)
Стойност на активите на ИД "Ти Би Ай Евробонд" АД	22 430 080	21 999 843	14 798 801
Задължения (раздели Б и В от пасива на баланса)	90 821	41 618	24 997
Нетна стойност на активите на ИД "Ти Би Ай Евробонд" АД	22 339 259	21 958 224	14 773 803
Брой акции в обръщение	89 163	82 668	52 305
Нетна стойност на активите на акция	250.54	265.62	282.45
Емисионна стойност	250.92	266.02	282.88
Цена на обратно изкупуване	250.16	265.22	282.03

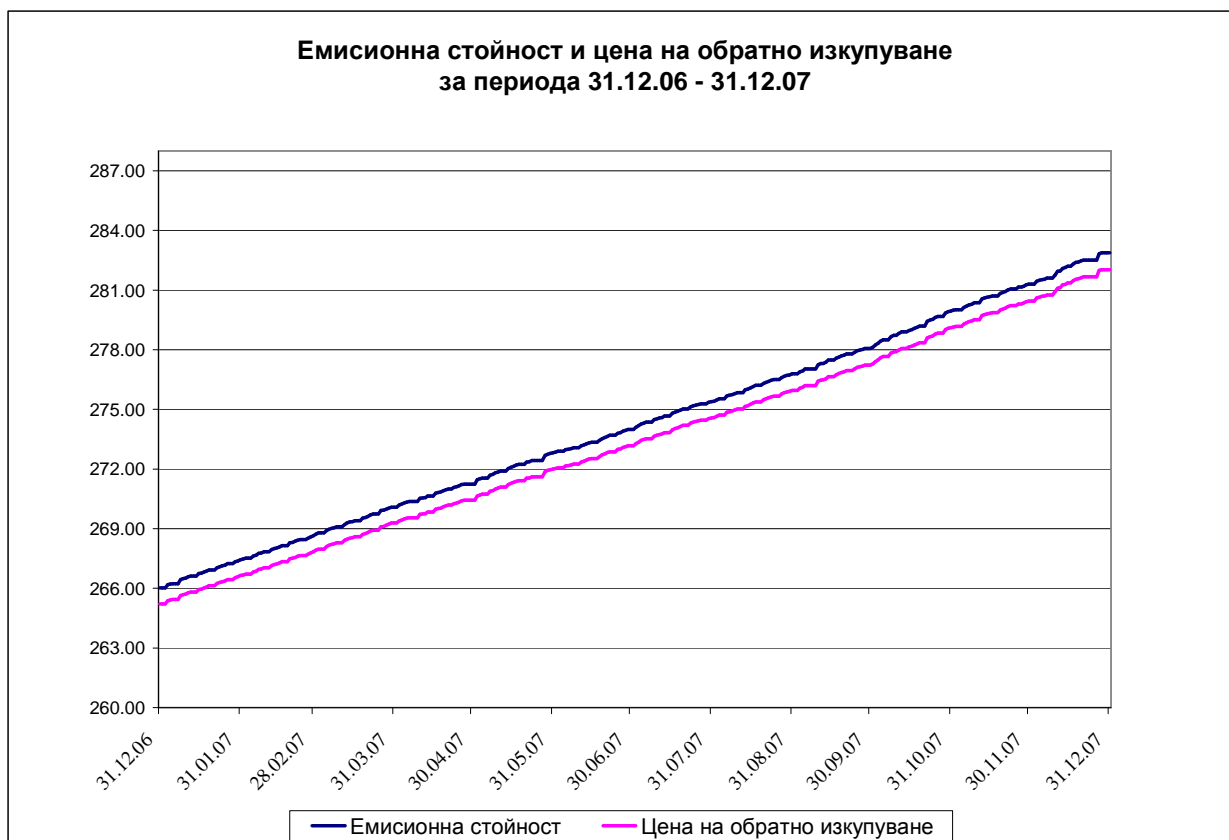
Представената графика отразява месечното нарастване на нетната стойност на активите. Към 31 декември 2006г. е изчислена НСА в размер на 21 958 224 лева, а към 31 декември 2007г. НСА е в размер на 14 773 803 лева. Средната годишна нетна стойност на активите е в размер на 19 319 556 лева.

Нетна стойност на активите за периода 31.12.2006г. - 31.12.2007г.



Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване са в пряка зависимост от нарастването на НСА на една акция, която пък зависи от постигнатата доходност. Годишната доходност на една акция за 2007 г. е 6.34%.

Графиката показва нарастването на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване. Среднопретеглените стойности са 273.7678 лева емисионна стойност и 272.9477 лева цена на обратно изкупуване. Най-ниската и най-високата емисионна стойност за периода са съответно 266.0178 и 282.8786 лева. Най-ниската и най-високата цена на обратно изкупуване за периода са съответно 265.2210 и 282.0312 лева. През периода броя на акции в обращение намалява до 52 305 броя. През 2007 г. броят на емитираните акции е 23 375, а на обратно изкупените акции е 53 738 броя.

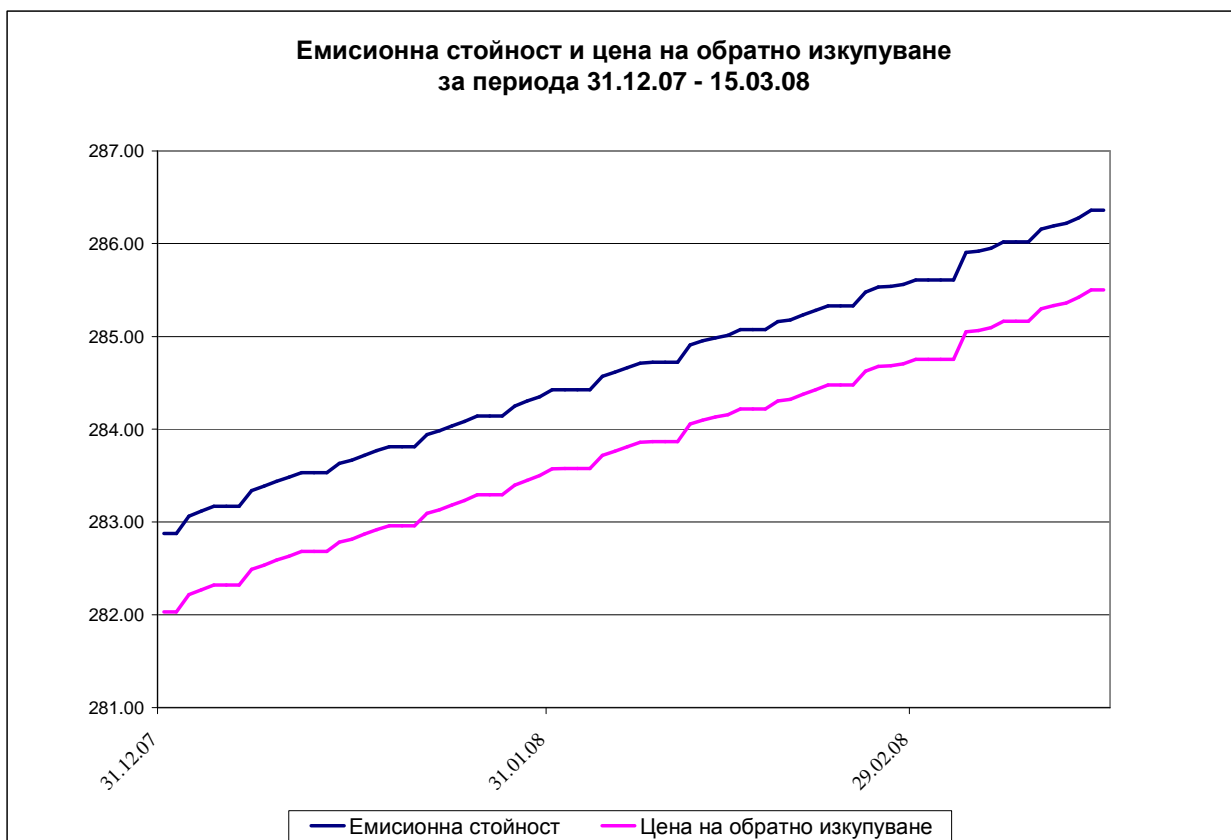


IV. Важни събития, настъпили след годишното счетоводно приключване

От 31 декември 2007 г. до 14 март 2008 г. са емитирани 2 633 броя акции, и са изкупени обратно 11 643 акции.

Нетната стойност на активите, изчислена на 15 март 2008 г. е 12 379 350 лева.

Следващата графика представя движението на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на един дял на ИД Ти Би Ай Евробонд за периода 31 декември 2007 г. – 15 март 2008 г.



Постигната доходност от началото на годината до 14 март е 1.23% за периода.

V. Предвиждано развитие на ДРУЖЕСТВОТО

През 2008 година дружеството ще продължи да следва поставените инвестиционни цели и да спазва изискванията и ограниченията заложи в закона и устава на Дружеството. Дейността на дружеството ще бъде насочена към привличане на нови инвеститори, от една страна, и към насочване на събрания капитал към инвестиции предлагащи висока възвращаемост при ниско до умерено ниво на поетия риск. През годината ще бъде увеличен и дела на чуждестранни инвестиции в структурата на портфейла, като с предимство ще се разглеждат ценни книжа предлагащи защита на инвестирания капитал и издадени от емитенти с инвестиционен кредитен рейтинг.

Набраният от емисията капитал ще бъде използван за инвестиции съгласно инвестиционната политика на Дружеството и разпределението на активите в структурирания моделен портфейл, който отчита очакванията за доходността на отделните класове активи, техните рискови характеристики и запазване на декларираното ниско до умерено ниво на риск на инвестицията в акции на Дружеството.

Инструмент	Мин. дял	Дял	Макс. Дял
1. Парични средства и банкови депозити	10,00%	23,00%	35,00%
2. Държавни ценни книжа		10,00%	80,00%
3. Общински облигации	0,00%	2,00%	50,00%
4. Корпоративни облигации	5,00%	58,00%	60,00%
5. Ипотечни облигации	0,00%	0,00%	60,00%
6. Чуждестранни инвестиции	0,00%	7,00%	50,00%

Евентуалните отклонения от моделния портфейл ще бъдат в рамките на позволените ограничения с цел използване на възникващи пазарни възможности.

Макроикономическата обстановка в България продължава да е стабилна като прогнозираният ръст на БВП за 2008 и 2009 година е в рамките на 5.9% - 6.2%. Нивото на безработица в страната остава ниско и очакванията са за допълнително подобряване на този показател. Намалява и задлъжнялостта на страната, като към края на 2007 г. държавния дълг представлява 21.8% от brutния вътрешен продукт на страната.

Увеличаващите се рискове в макроикономическа среда в страната са свързани най-вече с големия размер на дефицита по текущата сметка и изключително високото ниво на инфлация в страната, регистрирано в края на 2007 и първите месеци на 2008 г.

Високото ниво на инфлацията в по-голямата си част е резултат на значителните ръстове, регистрирани от икономиката през последните години, както и от краткосрочното влияние на цените на хранителните стоки, поради лошите климатични условия през годината и от високите цени на петролните продукти. Поради това, въпреки високите си стойности, този индикатор не представлява непосредствена опасност за макроикономическата стабилност в страната.

Отрицателното салдо по търговския баланс на страната има най-голям принос за големия дефицит по текущата сметка – по прогнозни данни, през 2007г. той достига около 20% от brutния вътрешен продукт на България. В същото време обаче, директните чуждестранни инвестиции в страната отбелязват значителен ръст през последните години и през 2007 са напълно достатъчно, за да покрият дефицита по текущата сметка. Общите очаквания са, че през 2008 този дефицит ще намалее като процент от БВП, а преките чуждестранни инвестиции в страната отново ще успеят да компенсират по-голямата част от него.

Заложеният от правителството бюджетен излишък от 3% в бюджета за 2008г. ще даде допълнителна сигурност на инвеститорите за макроикономическата рамка на страната.

Въпреки несигурността и пазарните сътресения, с които започна 2008 г., очакванията са, че годината ще бъде успешна за българския капиталов пазар и компаниите със стабилно финансово представяне и традиционно добър мениджмънт ще се представят по-добре от пазара. Ще продължи интереса на частни компании за набиране на капитал чрез фондовия пазар като много компании вероятно ще станат публични с цел да улеснят финансирането си, като по този начин ще добавят дълбочина на пазара. В същото време интересът на чуждестранните институционални и частни инвеститори ще зависи от представянето на световните фондови пазари и макроикономическите данни от САЩ и еврозоната.

С развитието на българския капиталов пазар може също да се очаква увеличаване на броя и обема на новите емисии корпоративни, ипотечни и общински облигации, тъй като те предлагат значително по-евтин източник на финансиране. Трябва да се отбележи,

че проблемите в най-голямата световна икономика (САЩ) доведоха до значително увеличение на кредитната премия за емитенти без инвестиционен кредитен рейтинг и предлагането на нови емисии корпоративен дълг ще зависи не само от търсенето на подобен вид книжа, но и от цената на финансиране, която е достъпна за български дружества.

Макроикономическите индикатори в Евророната, и по-специално тези в Германия, се влошиха през последните месеци като се наблюдава забавяне на икономическата активност съчетана с повишаващо се ниво на инфлацията. Инфлационният натиск бе и основната причина Европейската Централна Банка да остави непроменени лихвите в евророната на последните си срещи. Очакванията са за понижаване на лихвите през втората половина на годината, което ще доведе до понижаване на текущата доходност на европейските държавни ценни книжа и ще има положителен ефект върху цените им. Това ще се отрази и на доходността на българските дългови ценни книжа, но ефектът от евентуално понижение на лихвените нива ще зависи и от кредитната премия на българските книжа над германските.

Чуждестранните инвестиции могат да бъдат използвани с цел постигане на по-добра диверсификация на портфейла на ДРУЖЕСТВОТО и увеличаване на очакваната доходност при умерено ниво на риск.

Подходът на активно управление на инвестициите на ДРУЖЕСТВОТО включва постоянно следене на пазарните условия и ребалансиране на портфейла спрямо настъпилите промени. Същевременно, ДРУЖЕСТВОТО ще поддържа добре диверсифициран портфейл с оглед намаляване на несистематичните рискове. При управление на портфейла, управляващото дружество ще се възползва от краткосрочните флукуации на паричния и капиталовия пазар, реализирайки капиталова печалба и максимизирайки доходността.

VI. Информация относно програмата за прилагане на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление по чл. 73г, ал. 1, т. 3 от Наредба № 25 от 2006г.

Програмата за прилагане на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление (Програма за корпоративно управление) на ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД е приета с Протокол на Съвета на директорите от 1 септември 2003 г. След 17 ноември 2003 г. когато Дружеството става публично, ИД “Ти Би Ай Евробонд” спазва приетата Програма за корпоративно управление. Дружеството е изпълнило поставените цели:

🚩 Осигурило е на своите акционери **запазване и нарастване на стойността на инвестициите** им чрез реализиране на стабилен доход при минимален риск.

🚩 Обезпечило е **равнопоставеното третиране на акционерите**, включително на миноритарните.

🚩 Осигурило е **своевременно и точно разкриване на изискуемата по закон информация**, свързана с дейността на Дружеството.

Своевременното и точно разкриване на информацията, свързана с дейността на Дружеството, е от ключово значение за вземането на информирани решения от страна на инвеститорите и акционерите на дружеството, особено като се има предвид фактът, че нетната стойност на активите се изменя всеки работен ден, което води и до изменение на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на акциите, а следователно и на

доходността на една акция. Тези обстоятелства пораждаат необходимостта от ежедневна и възможно най-подробна информираност на съществуващите и потенциални акционери относно стойността на тяхната инвестиция.

✚ Осигурило е **ефикасен контрол върху управлението** дейността на Управляващото дружество и отчетността на Управляващото дружество пред ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД и неговите акционери.

Съгласно договора за управление на дейността на Дружеството, сключен с управляващото дружество “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД, последното има редица задължения, изчерпващи почти цялата дейност на дружеството. Съветът на директорите на ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД упражнява контролни функции по отношение дейността на служителите на управляващото дружество. Ангажираността и съдействието на Съвета на директорите и служителите на управляващото дружество, както и на банката депозитар, е предпоставка за законосъобразното и успешно осъществяване на дейността на Дружеството.

VI. Информация по чл. 247 от Търговския закон

През 2007 г. членовете на Съвета на директорите получават възнаграждение от ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД съгласно решение на проведеното на 17.06.2005 г. редовно годишно общо събрание на акционерите (ОСА). На събранието се определи размерът на възнаграждението на членовете на съвета на директорите както следва: на неизпълнителните членове на съвета - в размер на две минимални месечни работни заплати за страната, а на изпълнителния член на съвета – в размер на три минимални месечни работни заплати за страната. От вземането на това решение до настоящия момент ОСА не е взимало решение за промяна на възнаграждението на членовете на Съвета на директорите.

Възнагражденията, получени общо от членовете на Съвета на директорите за 2007 г., са в размер на 15 120 лв. (петнадесет хиляди сто и двадесет лева).

През 2007г. Дружеството се управлява от Съвет на директорите в състав: Емилия Иванова Петкова – председател, Сийка Димитрова Чеширкова и “Дженезис Инвестмънтс Б.В.”, Холандия, чрез Радослав Дончев Гергов.

През 2007г. членовете на Съвета на директорите, Емилия Иванова Петкова и Сийка Димитрова Чеширкова не са притежавали, не са придобивали и не са прехвърляли акции, издадени от ИД “Ти Би Ай Евробонд” АД.

През 2007 г. “Дженезис Инвестмънтс Б.В.” е извършило следните сделки с акции на Дружеството:

дата	вид сделка	общ бр. след сделката	брой акции в обръщение	% от капитала
27 ноември 2007	обратно изкупуване	22 493	60984	36.88%

Съгласно чл. 172, ал. 2 ЗППЦК членовете на Съвета на директорите имат право да придобиват акции на дружеството.

Емилия Иванова Петкова, ЕГН 6204297030, Председател на СД на “Ти Би Ай Евробонд” АД, е получила в това си качество общо за 2007г. брутно възнаграждение в размер на 4 320.00 (четири хиляди триста и двадесет) лева.

Емилия Иванова Петкова не е участвала през 2007г. в търговски дружества като неограничено отговорен съдружник, не е притежавала повече от 25 на сто от капитала на друго дружество и не е участвала в управлението на други дружества или кооперации като прокурист, управител или член на съвет.

Сийка Димитрова Чеширкова, ЕГН 7709270031, Член на СД на “Ти Би Ай Евробонд” АД, е получила в това си качество общо за 2007г. брутно възнаграждение в размер на 4 320.00 (четири хиляди триста и двадесет) лева.

Сийка Димитрова Чеширкова не е участвала през 2007г. в търговски дружества като неограничено отговорен съдружник, не е притежавала повече от 25 на сто от капитала на друго дружество и не е участвала в управлението на други дружества или кооперации като прокурист, управител или член на съвет.

“Дженезис Инвестмънтс Б.В.” – дружество със седалище и адрес на управление в Холандия, гр. Амстердам, Кайзерграхт 62-64, - изпълнителен член на СД на “Ти Би Ай Евробонд” АД, е получила в това си качество общо за 2007г. брутно възнаграждение в размер на 6480 лв. (шест хиляди четиристотин и осемдесет лв).

“Дженезис Инвестмънтс Б.В.”:

1. не участва като неограничено отговорен съдружник в търговски дружества;
2. притежава 100% от Истийм Корпорейшън Н.В. – дружество със седалище и адрес на управление: Берг Арарат № 1, Кюрасао, Холандски Антили, и 43,00% от “Ти Би Ай Евробонд” АД, София;
3. участва в управлението на Ти Би Ай Ейч Файненшъл Сървисиз Груп Н.В. – дружество със седалище и адрес на управление: Принс Хендриклаан № 52, Амстердам, Холандия, като член на съвета на директорите на дружеството.

През 2007 г. Дружеството не е сключвало с членове на Съвета на директорите или със свързани с тях лица договори, които да излизат извън обичайната му дейност или съществено да се отклоняват от пазарните условия (чл. 240б от ТЗ).

.....
Радослав Гергов
/Изпълнителен директор/