

**Доклад за дейността**

**през 2007 година на**

**Договорен фонд „Ти Би Ай Съкровище“**

## **I. Развитие на дейността и състояние на ДФ „Ти Би Ай Съкровище”**

С решение № 1213-ДФ от 21 септември 2007 г. на Комисията за финансов надзор на управляващото дружество “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД е издадено разрешение да организира и управлява ДФ “Ти Би Ай Съкровище” (ФОНДА).

ДОГОВОРЕН ФОНД “Ти Би Ай Съкровище”, е колективна инвестиционна схема от отворен тип за инвестиране в ценни книжа, учреден и осъществяващ своята дейност в съответствие със Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) и подзаконовите актове по прилагането му, Закона за задълженията и договорите и останалото приложимо законодателство на Република България.

ФОНДЪТ се организира и управлява от Управляващо дружество “Ти Би Ай Асет Мениджмънт” ЕАД и няма органи на управление. Всички действия във връзка с дейността на ФОНДА се извършват от името на Управляващото дружество за сметка на ФОНДА.

ФОНДЪТ не е юридическо лице, а обособено имущество с цел колективно инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дялове. За него се прилага раздел XV "Дружество" от Закона за задълженията и договорите, с изключение на чл. 359, ал. 2 и 3, чл. 360, 362, чл. 363, букви "в" и "г" и чл. 364, доколкото в закон или в Правилата на договорния фонд не е предвидено друго.

Управляващото дружество управлява активно инвестициите на ФОНДА в съответствие с неговите инвестиционни цели и съобразно ограниченията на неговата инвестиционна дейност, предвидени в закона, проспекта и Правилата на ФОНДА, 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 ФОНДА.

На 8.10.2007 г. стартира публичното предлагане на дялове на ФОНДА. От 17.10.2007 г. ФОНДЪТ е допуснат за търговия на Неофициален пазар на “Българска фондова борса – София” АД.

От началото на публичното предлагане до края на 2007 г. активите на ФОНДА нараснаха до 39 371 лева. Броят на дяловете в обращение към края на 2007г. е 1 907.3068.

## **II. Инвестиционна дейност и финансово състояние на ФОНДА**

Целта на ДФ “Ти Би Ай Съкровище” е осигури на инвеститорите нарастване на стойността на инвестициите им в реално изражение при умерено ниво на риск.

ДФ „Ти Би Ай Съкровище” следва балансирана инвестиционна политика и е предназначен за инвеститори, които търсят растеж в реално измерение на направените инвестиции чрез комбиниране на стабилен доход, осигурен от инвестициите в книжа с фиксирана доходност и реализиране на капиталови печалби от инвестициите в акции на публични дружества и са готови да поемат умерено ниво на риск.

За постигането на тези цели ДФ „Ти Би Ай Съкровище” следва активна инвестиционна стратегия. Тя се състои в определянето на очакваните стойности за факторите, които влияят на представянето на акциите, търгувани на регулираните пазари в страната и чужбина. При осъществяването на активната инвестиционна стратегия се избират и най-подходящите за портфейла на ДФ „Ти Би Ай Съкровище” ценни книжа въз основа на оценка за различното им бъдещо представяне - резултат от принадлежността им към различни сектори от икономиката, различните емитенти и емисии. Структурата на активите на ФОНДА ще бъде подробно представена и анализирана по - долу.

ФОНДЪТ следва принципа на диверсификация (намаляване на риска) при управлението на портфейла като инвестира в акции от различни отрасли, издадени от

различни емитенти, както и инструменти с фиксиран доход с различна падежна структура и валута.

Управляващото дружество ежедневно следи ликвидността на позициите на ФОНДА с цел предотвратяване на ликвидна криза и спазване на законовите изисквания, свързани с ликвидността.

ФОНДЪТ спазва ограниченията, предвидени в Правилата на ФОНДА при инвестиране на привлечените средства.

## **1. Структура на активите на ДФ „Ти Би Ай Съкровище”**

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.

В същото време изминалата 2007 г. бе изключително успешна за инвестициите в български акции. Борсовият индекс SOFIX реализира доходност от 44.4% за годината, докато ценово претегленият BG 40 нарасна със 159.2%. Въпреки че, промените в методологията на SOFIX от една страна и резките повишения на акциите с висока

абсолютна цена, от друга, доведоха до изкривявания в доходностите на двата индикатора, ръстът на цените на акциите все пак беше изключителен.

Годината започна много динамично при силен инвеститорски интерес от страна както на чуждестранни инвеститори, така и на български институционални и индивидуални инвеститори. До края на септември силната възходяща тенденция на пазара остана почти без промяна, което доведе до големи ръстове в цените на повечето дружества.

Допълнително инвестиции на борсата бяха привлечени и от осъществените първични и вторични публични предлагания. Сред компаниите, привлекли най-силен инвеститорски интерес, бяха банките Корпоративна търговска банка АД и Първа инвестиционна банка АД, минната компания Каолин АД, строителят на пътища и инфраструктура Трейс Груп АД, водещият производител на минерална вода Девин АД, енергийната компания Енемона АД и лидерът в печатната индустрия Билборд АД. Поради високите нива на презаписване повечето нови позиции реализираха повишения от по 20-50% още в първия ден на търговията.

Ипотечната криза в САЩ, чието негативно влияние постепенно засегна и Европа, първоначално не се отрази на българския пазар. Впоследствие опасенията за нейното задълбочаване доведоха до разпродажби най-вече от страна на чуждестранни инвеститори. Постепенно негативно настроение обхвана и местните инвеститори, което доведе до понижение на SOFIX с 9.45% спрямо най-високата му стойност в началото на октомври. До известна степен корекцията бе логична особено при някои позиции, които достигнаха нереално високи стойности.

Повечето международни фондови пазари завършиха 2007 година на плюс. Най-добре се представиха нововъзникващите пазари, отразявайки икономическия ръст в страни като Китай, Индия и Бразилия, а европейските акции реализираха по-висока доходност от американските. Японските акции бяха най-губещи за годината като индексът Nikkei 225 се понижи с 11.13% за годината.

Последните месеци на годината донесоха много волатилност за всички международни финансови пазари. Влиянието на кризата с рисковите ипотечи в САЩ постепенно се разпростря върху всички международни финансови пазари, ликвидността се сви драстично и склонността на инвеститорите да поемат риск намалва значително. Това повлия негативно върху всички пазари – на акции, облигации, валута, недвижими имоти.

<b>Индекс</b>	<b>Доходност за 2007</b>
S&P 500	5.49%
NASDAQ Composite	9.81%
Dow Jones STOXX – в евро	9.59%
DAX	22.29%
NIKKEI 225	-11.13%
MSCI Emerging Markets Net Index USD	39.37%
MSCI Emerging Markets Net Index - местна валута	33.16%

Структурата на активите на ДФ „Ти Би Ай Съкровище” е представена в абсолютна стойност и като процент от общо активите към края на 2007г.

<b>Активи</b>		
	Към 31 декември 2007 (лв)	като % от активите
<b>1. Парични средства</b>	18 576	47.18%
<b>2. Банкови депозити, вкл. лихви</b>	-	0.00%
<b>3. Акции</b>	6 268	15.92%
<b>4. Корпоративни облигации</b>	11 960	30.38%
<b>5. Общински облигации</b>	1 479	3.76%
<b>6. Чуждестранни облигации</b>	-	0.00%
<b>7. Вземания</b>	1 088	2.76%
<b>Стойност на активите</b>	<b>39 371</b>	<b>100.00%</b>

Към 31.12.07 г. инвестиционният портфейл на ФОНДА е структуриран в съответствие с инвестиционните ограничения като е постигната максимална диверсификация.

Активите на ФОНДА са 39 371 лева към края на 2007 г. С набраните средства от продажбата на дялове на ФОНДА са закупени акции на български компании, търгувани на БФБ – София АД, както и корпоративни облигации и общински облигации. Делът на корпоративни облигации, търгувани на БФБ –София АД към края на годината е 30.38%. Общинските облигации представляват 3.76% от активите на ФОНДА.

Делът на инвестициите в акции на български компании е 15.92% от активите на ФОНДА към 31.12.2007г.

Паричните средства по разплащателни сметки представляват 47.18% от активите на ФОНДА.

## **2. Структура на пасивите на ДФ „Ти Би Ай Съкровище”**

Към края на 2007 г. ФОНДЪТ няма задължения. Съгласно Правилата за оценка на портфейла на договорен фонд “Ти Би Ай Съкровище”, задълженията на ФОНДА към управляващото дружество, банката депозитар, одиторското предприятие, и други задължения, свързани с неговата дейност се начисляват ежедневно. Съгласно Правилата на ФОНДА, тези разходи ще бъдат начислявани след достигане на нетна стойност на активите на ФОНДА в размер на 500 000 лева и до този момент се поемат от управляващото дружество.

## **3. Резултати от дейността**

Общият размер на приходите на ФОНДА е 1 122 лева към края на годината. Приходите от дейността на ФОНДА са формирани от:

- капиталова печалба от промяната на пазарните цени на класовете активи, включени в портфейла на ФОНДА;
- лихви (купонни плащания) от инвестициите в инструменти на паричния пазар и ценни книжа с фиксирана доходност;

В таблицата са представени приходите на ФОНДА: приходи от покупко-продажба на ценните книжа в портфейла на ФОНДА, както и нереализирани приходи от промяна на цените на различни класове активи в портфейла на ДФ „Ти Би Ай Съкровище“; и приходи от лихви по депозити и ценни книжа. Приходите от операции с финансови активи и инструменти представляват 94.39% от общо приходите на ФОНДА.

НАИМЕНОВАНИЕ НА ПРИХОДИТЕ	Сума (лева)
	Към 31.12.2007
<b>А. Приходи от обичайната дейност</b>	
<b>I. Финансова дейност</b>	
Приходи от участия	
в т. ч. дивиденди	
Положителни разлики от промяна на валутни курсове	
Приходи от операции с финансови активи и инструменти	1 059
Приходи от лихви	63
Други приходи от финансови операции	
<b>ОБЩО ЗА ГРУПА I:</b>	1 122
<b>II. Нефинансови приходи</b>	
Нефинансови приходи от продажба на активи	
Други нефинансови приходи	
<b>ОБЩО ЗА ГРУПА II:</b>	
<b>III. Приходи от финансираня</b>	
<b>Б. ОБЩО ПРИХОДИ ОТ ДЕЙНОСТТА (I+II+III)</b>	
<b>В. Загуба от обичайната дейност</b>	
<b>IV. Извънредни приходи</b>	
<b>Г. ОБЩО ПРИХОДИ (I+II+III+IV)</b>	1 122

Общият размер на разходите на ФОНДА към 31 декември 2007 г. е 843 лева, които включват 726 лева разходи от операции с финансови активи и инструменти, както и 117 лева други разходи, които са представени подробно по-долу. Разходите от операции с финансови активи и инструменти са 86.12% от общите разходи на ФОНДА.

В следващата таблица обобщено са представени резултатите от дейността на ФОНДА за 2007 г.

	Към 31 декември 2007 (лв)
Общо приходи от дейността	1 122
Общо разходи за дейността	843
<b>Нетна печалба:</b>	279

#### 4. Ликвидност

ДФ „Ти Би Ай Съкровище“ 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 ДФ „Ти Би Ай Съкровище” имат за цел:

- да осигурят защита на правата и интересите на притежателите на дялове на ДФ „Ти Би Ай Съкровище”;
- 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 дялове на ДФ „Ти Би Ай Съкровище”.

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 ФОНДА;
- Разработване на краткосрочна и дългосрочна парична политика на ФОНДА;
- 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. ФОНДЪТ 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 договорни фондове (НИДИДФ).

## **5. Основни рискове, пред които е изправен ДФ „Ти Би Ай Съкровище”**

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

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

✓ **Макроикономически рискове** - Тъй, като голяма част от активите на ФОНДА са инвестирани в акции, облигации и парични инструменти, издадени от българската държава, общите рискове за българската икономика имат пряко отражение върху риска, който носят дяловете на ФОНДА. 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 договорния фонд и компаниите, в които инвестира.

✓ **Отраслов риск** – Дейността на договорния фонд 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 ФОНДА.

✓ **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. За притежателите на акции кредитния риск се изразява във възможността да загубят част или цялата инвестиция в акции на дружеството, а за притежателите на дългови ценни книжа, този риск се изразява в невъзможността на емитента да изпълни задълженията си по изплащане на лихвата или главницата. Притежателите на акции от дружество, изпаднало в несъстоятелност или



неплатежоспособност, имат право на ликвидационен дял, само след като са обслужени всички други задължения на дружеството.

✓ **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:

- **Ценови риск** – Рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неблагоприятни промени на нивата на пазарните цени. Ценовият риск при акциите се влияе от икономическото развитие на страните емитенти, сектора, в който оперира емитента, неговата финансова стабилност и перспективи за растеж и развитие, а при облигациите се влияе от фактори като емитент, падеж, равнище на купона. договорен фонд “Ти Би Ай Съкровище” е изправен пред значително по-висок *ценови риск*, поради - нарастващата волатилност на българския капиталов пазар в резултат на възникналата ипотечната криза в САЩ и нестабилността на международните финансови пазари.

- **Лихвен риск** – Рискът от промяната на стойността на акциите и дълговите ценни книжа в следствие на промяната на лихвените равнища. Евентуално повишаване на лихвените равнища би забавило икономическия растеж и намалило печалбата на търговските дружества, както и би понижило цената на дълговите инструменти с фиксирана доходност в портфейла на ФОНДА. Очакванията през 2008 г. са за евентуално понижение 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 ФОНДА, 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 договорен фонд „Ти Би Ай Съкровище” при управление на риска***

ФОНДЪТ следва балансирана инвестиционна политика при умерено ниво на риск. Във връзка с определения рисков профил на ФОНДА, основните цели при управлението на риска са:

✓ Поддържане на умерено ниво на риск, съответстващо на инвестиционните цели за риск и доходност на ФОНДА;

✓ Достигане на ефективност при хеджирането;

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

### **Политика на договорен фонд „Ти Би Ай Съкровище” по управление на риска**

✓ Използваният рисков измерител за оценка на лихвения риск на финансовите инструменти е дюрацията, валутният риск се оценява чрез историческата волатилност на курса на съответната валута, а ценовият риск чрез един от приложимите за съответния пазар на ценни книжа количествени методи – стандартно отклонение на възвращаемостта на съответната акция,  $\beta$ -коефициент към индексите на съответните пазари или стандартното отклонение на избрания индекс на регулирания пазар.

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

✓ ФОНДЪТ 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 ФОНДА; разработване на краткосрочна и дългосрочна парична политика на ФОНДА; 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 ще 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.

### **Експозиции на ДФ „Ти Би Ай Съкровище” по отношение на ценовия, кредитния, ликвидния риск и риска на паричния поток:**

<b>експозиция</b>	<b>рискове</b>
акции и дялове на договорни фондове	ценови, кредитен и ликвиден риск
облигации (ДЦК, общински, ипотечни, корпоративни)	ценови, кредитен и ликвиден риск
банкови депозити	кредитен риск

## **6. Капиталови ресурси**

Нетната стойност на активите не може да бъде по-малко от 500,000 лева (петстотин хиляди) лева, съгласно чл. 166 от ЗППЦК и трябва да бъде достигнат до една година от получаването на разрешение за организиране и управление на договорния фонд.

Към края на 2007 г. нетната стойност на активите на ФОНДА нарасна до 39 371 лева.

## **III. Промени в цената на дяловете на ФОНДА**

Нетната стойност на активите, НСА на един дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на ФОНДА се изчисляват ежедневно съгласно Правила за оценка на

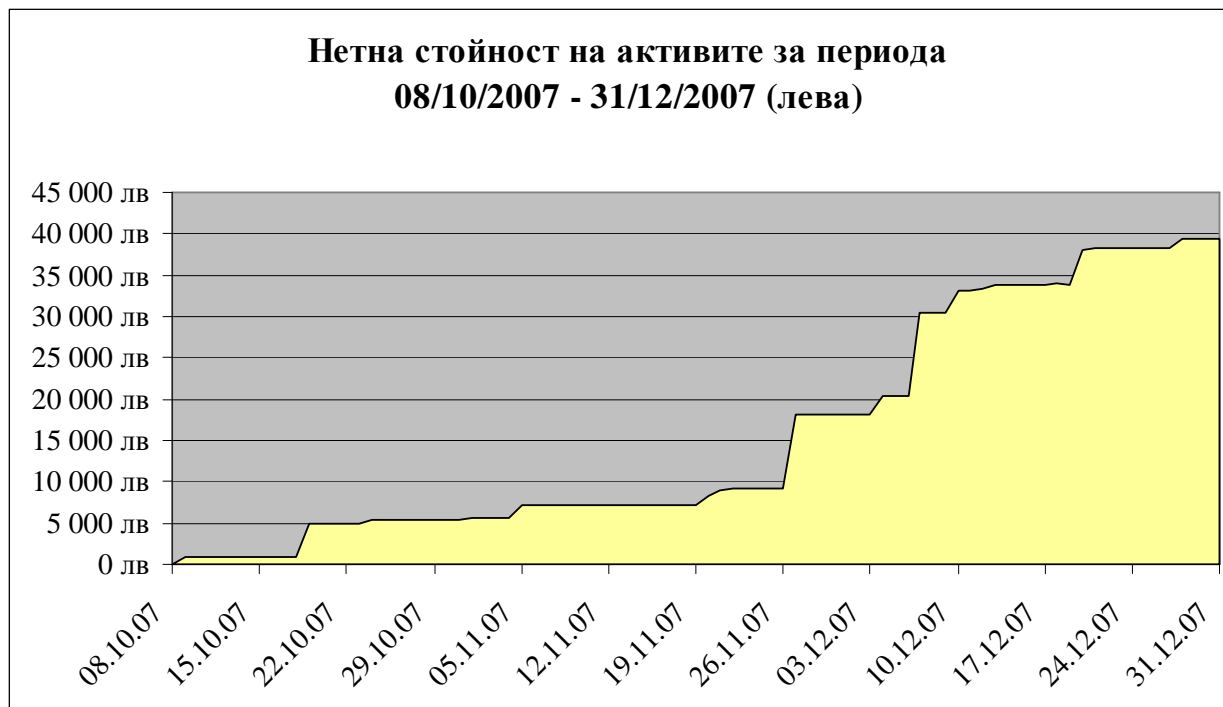
портфейла на ДФ „Ти Би Ай “Съкровище” и за определяне на нетната стойност на активите (НСА), одобрени от КФН и описани в Проспекта на ФОНДА.

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

Представени по-долу са изчисленията на НСА на активите, НСА на активите на една един дял, както и емисионната стойност към 31 декември 2007 г. ФОНДЪТ ще започне изчисляване на цена на обратно изкупуване след достигане на нетна стойност на активите от 500 000 лева.

Показатели	Към 31 декември 2007(лв)
Стойност на активите на ДФ Ти Би Ай Съкровище	39 371
Задължения (раздели Б и В от пасива на баланса)	-
Нетна стойност на активите на ДФ Ти Би Ай Съкровище	39 371
Брой дялове в обръщение	1 907.3068
Нетна стойност на активите на един дял	20.6420
Емисионна стойност	20.6420
Цена на обратно изкупуване	-

Представената графика отразява месечното нарастване на нетната стойност на активите. Към 31 декември 2007 е изчислена НСА в размер на 39 371 лева. Средната годишна нетна стойност на активите е в размер на 16 063 лева.



Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване са в пряка зависимост от нарастването на НСА на един дял, която пък зависи от постигнатата доходност.

Графиката показва нарастването на емисионната стойност на дяловете на ФОНДА. Среднопретеглената стойност е 20.5384 лева емисионна стойност. Най-ниската и най-

високата емисионна стойност за периода са съответно 20.0000 и 20.8043 лева. През периода броят на дяловете в обращение нараства до 1 907.3068 броя. През 2007 г. броят на емитираните дялове е 1 907.3068, а обратно изкупени дялове няма.

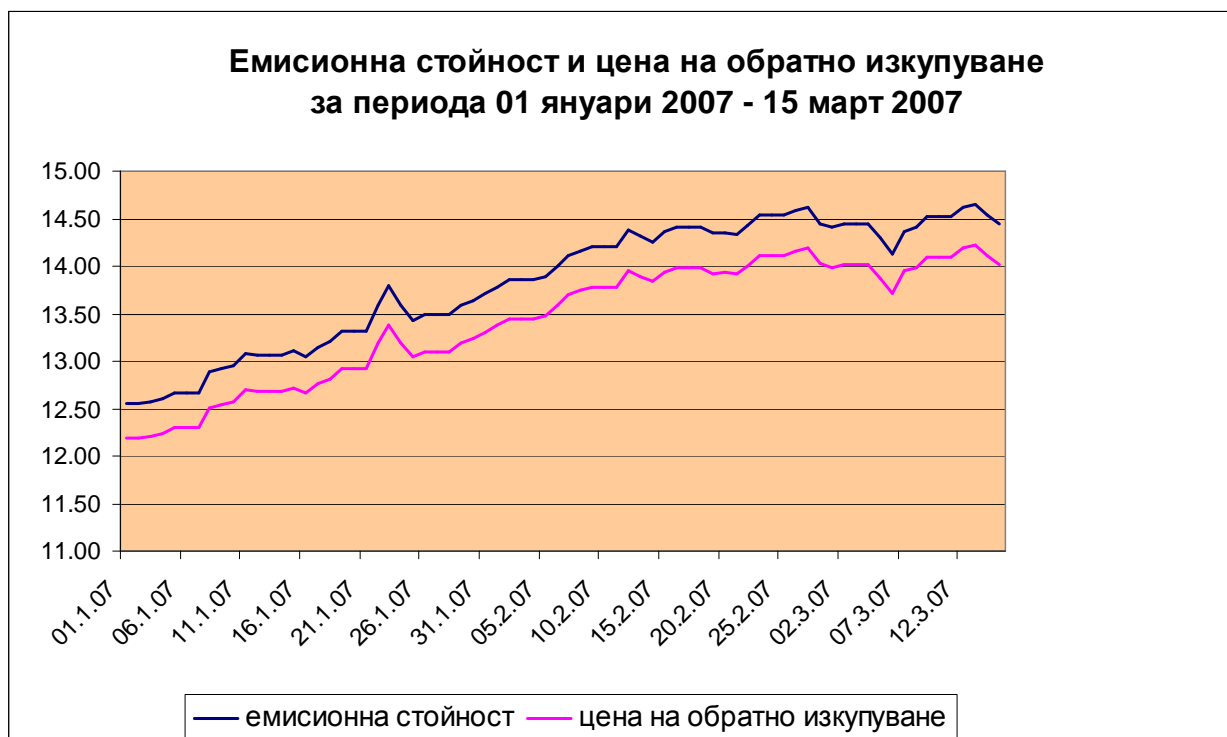


#### **IV. Важни събития, настъпили след годишното счетоводно приключване**

От 31 декември 2007 г. до 15 март 2008 г. са емитирани 633.9274 броя дялове, и не са изкупени обратно дялове.

Нетната стойност на активите, изчислена на 15 март 2007 г. е 51 146.99 лева.

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



## V. Предвиждано развитие на ФОНДА

През 2008 г. ДФ "Ти Би Ай Съкровище" ще продължи да следва поставените инвестиционни цели и да спазва изискванията и ограниченията, заложи в закона и проспекта на ФОНДА.

Дейността на ФОНДА ще бъде насочена и към привличане на нови инвеститори. Набраният от емисията капитал ще бъде използван за инвестиции съгласно инвестиционната политика на ФОНДА и разпределението на активите в структурирания моделен портфейл, който отчита очакванията за доходността на отделните класове активи, техните рискови характеристики и запазване на декларираното умерено ниво на риск на инвестицията в дялове на ФОНДА.

Инструмент	Мин. дял	Дял	Макс. Дял
1. Парични средства и банкови депозити	10,00%	15,00%	20,00%
2. Акции	20,00%	37,00%	60,00%
3. Облигации	20,00%	38,00%	60,00%
4. Чуждестранни инвестиции	0,00%	10,00%	50,00%

Таблицата представя моделния портфейл и минималните и максималните отклонения в теглата на отделните инструменти, включени в моделния портфейл.

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 брутния 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 Еврозоната, 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 еврозоната 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 понижаване 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 ФОНДА и увеличаване на очакваната доходност при умерено ниво на риск.

Подходът на активно управление на инвестициите на ФОНДА включва постоянно следене на пазарните условия и ребалансиране на портфейла спрямо настъпилите промени. Същевременно, ФОНДЪТ ще поддържа добре диверсифициран портфейл с оглед намаляване на несистематичните рискове. При управление на портфейла, управляващото дружество ще се възползва от краткосрочните флуктуации 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 73г, ал. 1, т. 3 от Наредба № 25 от 2006г.**

Програма за прилагане на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление по 73г, ал. 1, т. 3 от Наредба № 25 от 2006г. не е налице, тъй като договорният фонд не е юридическо лице и няма управителни (корпоративни) органи, както и притежателите на дялове не участват в управлението на ФОНД, тъй като дяловете не дават право на глас.

.....  
Стоян Тошев

/Изпълнителен директор на УД „Ти Би Ай Асет Мениджмънт ЕАД/