

**Доклад за дейността**

**през 2009 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 пресструктурира 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 2009 г. активите на ФОНДА нараснаха до 783 662 лева. Броят на дяловете в обращение към края на 2009 г. е 38 519.0977.

Реализираната доходност от началото на публичното предлагане до 31.12.2009г. е 0.62% на годишна база, а за 2009г. е 7.18% на годишна база.

## **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 (намаление 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.

Представянето на ФОНДА през 2008 г. се определяше от развитието на пазарите на финансовите инструменти, включени в портфейла му.

### Държавни ценни книжа

Доходностите на книгата в Щатите и Еврозоната, респективно цените им, бяха много волатилни през изминалата 2009 г. със значителни дневни движения, както в посока нагоре, така и надолу. Пазарните участници се ръководеха от очакванията си за перспективите пред щатската и европейската икономики, които бяха в състояние на рецесия през първата половина на годината.

През първата половина на 2009 г. основните централни банки продължиха политиката на разхлабване на паричната политика в координиран опит да бъде преодоляна безпрецедентната глобална финансова криза. Европейската централна банка намали лихвените нива на няколко стъпки с общо 150 базисни точки до 1.00% до месец май, а а Федералният резерв в Щатите запази лихвата по федералните фондове от декември 2008г. в интервал от 0% до 0.25%.



През последното тримесечие на 2008 г. и в първите месеци на 2009 г. голямото разширяване (около 700 базисни точки) на спреда на България спрямо бенчмарковите книжа се отрази негативно на българските държавни облигации. В следващите месеци,

обаче, рисковата премия на страната се сви значително до около 200 базисни точки в следствие на подобренията очаквания след парламентарните избори в България и на положителните сигнали от световните финансови пазари през последните месеци.

През месец април една от големите кредитни агенции – Fitch - потвърди дългосрочния кредитен рейтинг на България от BBB, но намали перспективата от стабилна на негативна. Причините за решението на Fitch бяха податливостта на страната на отрицателните ефекти от световната финансова криза, значителното намаление на чуждестранните финансови потоци, наличието на все още огромен дефицит по текущата сметка като процент от БВП и свиването на износа най-вече към европейските държави. През м. декември Standard and Poor's повиши перспективата ни, аргументирайки решението си с членството ни в ЕС, предпазливата фискална политика, която води страната ни и ниския брутен дълг.

Долната графика показва движението на 5 годишния CDS (credit default swap) спред на България като показател за кредитната рискова премия на страната.



Спредът спрямо бенчмарковите немски ценни книжа на някои от най-ликвидните български емисии (XS0145624432 с падеж януари 2013 г., деноминирана в евро) спадна до около 110 базисни точки (доходност от 4.30-4.50%), докато към края на 2008 г. тази книга се търгуваше на нива от 7.70%. В същото време, постигнатата среднопретеглена доходност на вторичния пазар на десетгодишни ДЦК, деноминирани в лева за месец декември бе 6.29%.

### **Ипотечни, общински и корпоративни облигации**

От края на миналата година и през цялата настояща година световната финансова криза повлия негативно на пазара на книжата с фиксиран доход и в частност на ипотечните, общинските и корпоративните облигации. Кредитният риск бе поставен във фокуса на вниманието на инвеститорите, особено в светлината на фалитите на големи мултинационални компании на чуждестранните пазари. Затегнатите кредитни условия и

несигурността за реализирането на кратко- и средносрочните инвестиционни проекти накарва емитентите да бъдат твърде предпазливи и в същото време неспособни да си осигурят необходимите ресурси, дори и да желаят това. Всички тези фактори доведоха до значително повишение на доходността и съответно до понижаване на цените на тези книжа. Към края на настоящата година средната доходност на тригодишните ипотечни облигации е около 7.50-8.00%, докато средната доходност на тригодишните корпоративни емисии е 7.50-11.00% в зависимост от емитента.

## Акции

Чуждестранните пазари на акции започнаха годината със значителни спадове, но след това успяха да се възстановят, като повечето индекси на развитите пазари отбелязаха над 50% ръст от най-ниските си нива от март 2009г. Въпреки че някои макроикономически данни за САЩ и Евронзоната все още излизат значително по-ниски от нивата им преди кризата, икономическата активност се възстанови значително и очакванията са, че подобрението ще продължи и занапред. Данните, които подкрепят положителната посока на развитие са подобряването на производствената активност, потребителското доверие и стабилизирането на жилищния пазар. Негативен фактор за пазара обаче е фактът, че безработицата все още не е достигнала до най-високите си нива в повечето страни и потреблението все още не е започнало да се покачва, което води до спекулации, че възстановяването на глобалната икономика може да спре през 2010г.

Възвръщаемостта на някои от основните световни и български борсови индекси е представена в следващата таблица:

	<b>Възвръщаемост</b> <b>31/12/2008-31/12/2009</b>
<b>USA</b>	
S&P 500	23.45%
NASDAQ	43.89%
Dow Jones Industrial	18.82%
<b>EUROPE</b>	
DJ EUROSTOXX 50	21.14%
FTSE 100	22.07%
CAC 40	22.32%
DAX	23.85%
<b>Asia</b>	
NIKKEI 225	19.04%
Hang Seing	52.02%
Shanghai SE Composite	79.98%
<b>BULGARIA</b>	
SOFIX	19.13%
BG40	8.67%
BGTR30	22.73%
BGREIT	-1.07%

Българският пазар на акции също беше повлиян от бягството от риск от страна на инвеститорите и от големия спад на международните пазари в началото на 2009, като индексите SOFIX и BG40 регистрираха спадове от почти 30% през първото тримесечие на годината. Възстановяването на международните пазари, което започна след месец март

обаче отначало нямаше ефект върху българския пазар, но след това, в резултат на подобряването на инвеститорските нагласи в глобален мащаб, основните индекси на БФБ – София също се възстановиха, като ръстът им към края на годината беше 19,13% и 8,67%. В същото време обаче интересът към българските акции от страна на чуждестранните инвеститори и местните институционални инвеститори е значително намален, което води до ниски обороти и ликвидност на българския пазар

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

Структурата на активите на ДФ „Ти Би Ай Съкровище” е представена в абсолютна стойност и като процент от общо активите към края на 2007 г., 2008 г. и 2009 г.

Активи						
	Към 31 декември 2007	като % от активите	Към 31 декември 2008	като % от активите	Към 31 декември 2009	като % от активите
<b>1. Парични средства</b>	18 576	47.18%	5 258	0.89%	43 361	5.53%
<b>2. Банкови депозити</b>	-	0.00%	109 535	18.44%	121 516	15.51%
<b>3. Акции на български компании</b>	6 268	15.92%	76 749	12.92%	115 226	14.70%
<b>4. Корпоративни облигации</b>	11 960	30.38%	375 799	63.28%	381 669	48.70%
<b>5. Общински облигации</b>	1 479	3.76%	-	0.00%	28 423	3.63%
<b>6. Ипотечни облигации</b>	-	0.00%	25 521	4.30%	33 370	4.26%
<b>7. Взаимни фондове</b>	-	0.00%	-	0.00%	59 962	7.65%
<b>8. Вземания</b>	1 088	2.76%	1 036	0.17%	137	0.02%
<b>Стойност на активите</b>	<b>39 371</b>	<b>100.00%</b>	<b>593 898</b>	<b>100%</b>	<b>783 662</b>	<b>100.00%</b>

Към 31.12.09 г. инвестиционният портфейл на ФОНДА е структуриран в съответствие с инвестиционните ограничения като е постигната максимална диверсификация.

Активите на ФОНДА са 783 662 лева към края на 2009 г. С набраните средства от продажбата на дялове на ФОНДА са закупени акции на български компании, търгувани на БФБ – София АД, корпоративни, ипотечни и общински облигации, както и дялове на взаимни фондове с експозиция към европейските капиталови пазари. Делът на корпоративни облигации, търгувани на БФБ – София АД към края на годината е 48.70%. Ипотечните облигации представляват 4.26% от активите на ФОНДА, а общинските облигации – 3.63%.

Делът на инвестициите в акции на български компании е 14.70% от активите на ФОНДА към 31.12.2009г. Взаимните фондове представляват 7.65% от активите му.

Паричните средства по разплащателни сметки представляват 5.35% от активите на ФОНДА, а делът на инвестициите в банкови депозити е 15.51% от активите му към 31.12.2009г.

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

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. След достигане на нетна стойност на активите на ФОНДА от 500 000 лева на 19 септември 2008г. започват да се начисляват задължения към управляващото дружество, които към края на 2008 г. възлизат на 806

лева, а управляващото дружество продължава да поема другите разходи на ФОНДА до края на 2008 г.

Общият размер на задълженията на ФОНДА към края на 2009 г. е 2 507 лева, които представляват задължения към управляващото дружество, задължения към специализираното одиторско предприятие и банката депозитар, както и задължения към притежатели на дялове в размер на 240 лева и задължения във връзка с хеджираща сделка за 602 лева.

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

<b>Пасив</b>		
<b>Задължения (Раздел Б и В)</b>	<b>Към 31 декември 2009 (лв)</b>	<b>Процент от общо пасив</b>
<b>1. Задължения към банката депозитар</b>	302	12.06%
<b>2. Задължения към управляващото дружество</b>	1 153	45.99%
<b>3. Задължения за независим финансов одит</b>	210	8.38%
<b>4. Данъчни задължения</b>	-	0.00%
<b>5. Други задължения</b>	842	33.58%
<b>6. Стойност на задълженията</b>	<b>2 507</b>	<b>100.00%</b>

### **3. Резултати от дейността**

Общият размер на приходите на ФОНДА е 321 590 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 и дивиденди от инвестициите в акции.

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 85.08% от общо приходите на ФОНДА.

НАИМЕНОВАНИЕ НА ПРИХОДИТЕ	Сума (лева)	Сума (лева)	Сума (лева)
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2008	Към 31.12.2009
<b>А. Приходи от обичайната дейност</b>			
<b>I. Финансова дейност</b>			
Приходи от участия		109	3 259
в т. ч. дивиденди		109	3 259
Положителни разлики от промяна на валутни курсове			3 805
Приходи от операции с финансови активи и инструменти	1 059	109 860	273 609
Приходи от лихви	63	11 374	40 917
Други приходи от финансови операции	0	3	0
<b>ОБЩО ЗА ГРУПА I:</b>	<b>1 122</b>	<b>121 346</b>	<b>321 590</b>
<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>1 122</b>	<b>121 346</b>	<b>321 590</b>
<b>В. Загуба от обичайната дейност</b>			
<b>IV. Извънредни приходи</b>			
<b>Г. ОБЩО ПРИХОДИ (I+II+III+IV)</b>	<b>1 122</b>	<b>121 346</b>	<b>321 590</b>

Общият размер на разходите на ФОНДА към 31 декември 2008 г. е 267 692 лева, които включват 243 745 лева разходи от операции с финансови активи и инструменти, 3 968 лева отрицателни разлики от промяна на валутни курсове, 2 685 други разходи по финансови операции и 17 294 разходи за външни услуги. Разходите от операции с финансови активи и инструменти са 91.05% от общите разходи на ФОНДА.

НАИМЕНОВАНИЕ НА РАЗХОДИТЕ	Сума (лева)	Сума (лева)	Сума (лева)
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2008	Към 31.12.2009
<b>А. Разходи за обичайната дейност</b>			
<b>I. Финансови разходи</b>			
Отрицателни разлики от промяна на валутни курсове		30	3 968
Разходи от операции с финансови активи и инструменти	726	137 880	243 745
Разходи за лихви			
Други разходи по финансови операции	117	1 609	2 685
<b>ОБЩО ЗА ГРУПА I</b>	<b>843</b>	<b>139 519</b>	<b>250 398</b>
<b>II. Нефинансови разходи</b>			
Разходи за материали			
Разходи за външни услуги		2 499	17 294
Разходи за възнаграждения			
Разходи за осигуровки			
Разходи за амортизации			
Други разходи			
в т. ч. провизии			
<b>ОБЩО ЗА ГРУПА II</b>		<b>2 499</b>	<b>17 294</b>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ ЗА ДЕЙНОСТТА (I+II)</b>	<b>843</b>	<b>142 018</b>	<b>267 692</b>

В следващата таблица обобщено са представени резултатите от дейността на ФОНДА за 2009 г.



	Към 31 декември 2009 (лв)
Общо приходи от дейността	321 590
Общо разходи за дейността	267 692
<b>Счетоводна печалба/загуба:</b>	<b>53 898</b>

#### 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 2009 г. ФОНДЪТ не е изпитвал ликвидни затруднения и не е нарушавал законовите изисквания за минимални ликвидни средства съгласно чл. 51 – 52 от Наредба № 25/2006г.

На 15.04.2009 г. УД установява намаление на паричните средства на ФОНДА под 5% в резултат на сделка с акции, за преодоляването на което са предприети незабавни мерки за продажба на финансови инструменти от портфейла на ФОНДА. На датата на сключването на сделките (21.04.2009 г.) паричните средства на ФОНДА са в съответствие с изискванията на чл. 53 от Наредба № 25/2006 г., като достигат 6.00% от активите на ФОНДА.

## 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.

За разлика от развитите икономики, които отбелязаха растеж през 2009г., рецесията в България продължи да се задълбочава – свиването на БВП през последното тримесечие на годината беше 6,2% (след -5.8% за третото тримесечие, -4.9% за второто тримесечие и -3.5% за първото тримесечие). Основните рискове за българската икономика през 2010г. остават намалелият износ и невъзможността на страната ни да се възползва от подобрената конкурентноспособност на страните с плаващ валутен курс, липсата на инвестиции, нарастващата безработица, намаляващото потребление и все още ограничения достъп до финансиране. В положителна посока за българската икономика е подобряването на притока на средства от ЕС, които могат да окажат стимулиращ ефект в краткосрочен план, както и бързото свиване на дефицита по текущата сметка, което подобрява външната позиция на страната. Според прогнозите на международния валутен фонд, БВП на страната ни ще регистрира ръст от 0,2% през 2010г.

✓ **Политически риск** – Измерва се с вероятността за неблагоприятен ефект на водената от правителството икономическа политика и евентуални промени в законодателството върху инвестиционния климат. Наближаващите парламентарни избори през юни 2009г. внасят известна несигурност за политическата обстановка 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.

✓ **Инфлация** – В края на 2009 г. България регистрира годишна инфлация от 0.6%. Основен фактор за ценовата стабилност в страната е въведеният през 1997 г. валутен борд, който функционира и до днес. Заложената в Бюджет 2010 прогнозна инфлация е 2.2%.

✓ **Кредитен риск** – Това е рискът от невъзможност за посрещане на предстоящи плащания. За периода 2004 - 2007г. оценките на пазарите за кредитния риск на България се подобриха значително. Страната ни получи инвестиционен рейтинг от BBB+ от Standard & Poor's и Japan Credit Rating Agency (JCRA), инвестиционен рейтинг BBB от Fitch, и инвестиционен рейтинг от Baa3 от Moody's. През октомври и ноември 2008г. обаче две от големите кредитни агенции - Standard and Poor's и Fitch - понижиха дългосрочния кредитен рейтинг на България съответно от BBB+ на BBB и от BBB на BBB-. През месец април 2009г. Fitch потвърди дългосрочния кредитен рейтинг на България от BBB, но намали перспективата от стабилна на негативна. Причините за това решение бяха податливостта на страната на отрицателните ефекти от световната финансова криза, значителното намаление на чуждестранните финансови потоци, наличието на все още огромен дефицит по текущата сметка като процент от БВП и

свиването на износа най-вече към европейските държави. През м. декември Standard and Poor's повиши перспективата ни, аргументирайки решението си с членството ни в ЕС, предпазливата фискална политика, която води страната ни и ниския брутен дълг

✓ **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 на 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 кредитният 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 - нарасналата волатилност на българския капиталов пазар в резултат на световната икономическа криза 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 на международните финансови пазари, намалялата

рискова поносимост на инвеститорите и тяхното влияние върху волатилността на българския капиталов пазар повишиха значително ликвидния му риск.

- **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 2009 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 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:**

експозиция	рискове
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 2008 г. нетната стойност на активите на ФОНДА нарасна до 593 092 лева, а към края на 2009г. достига до 781 155 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 и цените на обратно изкупуване към 31 декември 2007 г., 31 декември 2008 г. и 31 декември 2009 г.

Показатели	Към 31 декември 2007 (лв)	Към 31 декември 2008 (лв)	Към 31 декември 2009 (лв)
Стойност на активите на ДФ Ти Би Ай Съкровище	39 371	593 898	783 662
Задължения (раздели Б и В от пасива на баланса)	-	806	2 507
Нетна стойност на активите на ДФ Ти Би Ай Съкровище	39 371	593 092	781 155
Брой дялове в обращение	1 907.3068	31 344.7527	38 519.0977
Нетна стойност на активите на един дял	20.6420	18.9216	20.2797
Емисионна стойност	20.6420	18.9216	20.2797
Цена на обратно изкупуване при изтегляне преди детето да е навършило 18г. - ( 4%)	-	18.1647	19.4685
Цена на обратно изкупуване при период под 5г., при условие, че детето е навършило 18г. - ( 1%)	-	18.7324	20.0769
Цена на обратно изкупуване при при период над 5 год., при условие, че детето е навършило 18г.	-	18.9216	20.2797

Представената графика по-долу отразява месечното нарастване на нетната стойност на активите (НСА). Към 31 декември 2007 е изчислена НСА в размер на 39 371 лева, към 31 декември 2008 г. НСА е в размер на 593 092 лева, а към 2009 г. НСА е в размер на 781 155 лева. Средната годишна нетна стойност на активите е в размер на 744 062 лева.

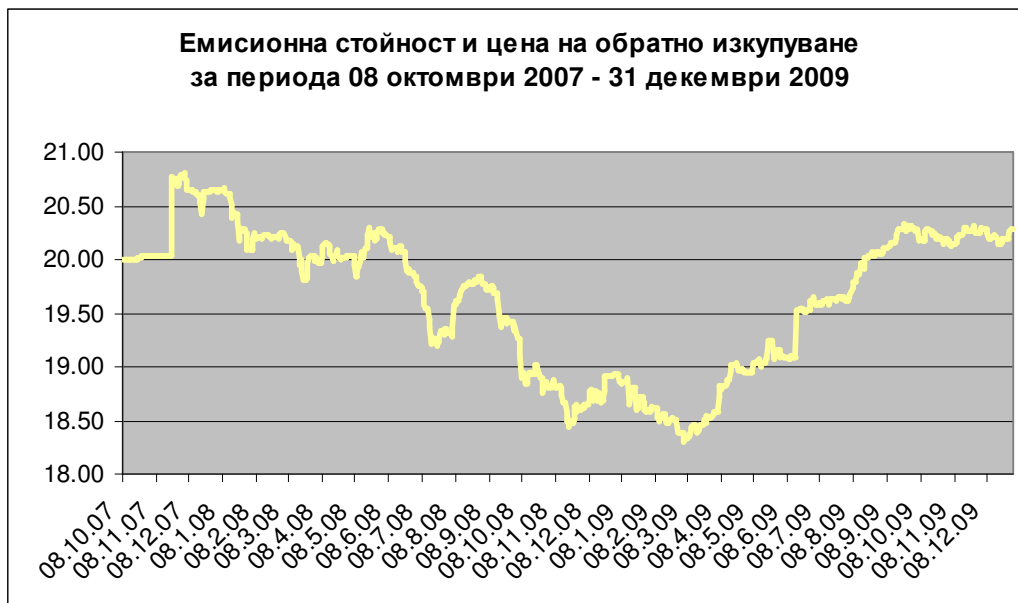


Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване са в пряка зависимост от нарастването на НСА на един дял, която пък зависи от постигнатата доходност.

. Среднопретеглената емисионна стойност е 19.4609 лева. Среднопретеглените цени на обратно изкупуване са представени в следващата таблица:

Към 31 декември 2009 г.		
Среднопретеглена цена на обратно изкупуване (лв)		
при изтегляне преди детето да е навършило 18г. - ( 4%)	при период под 5г., при условие, че детето е навършило 18г. - ( 1%)	при период над 5 год., при условие, че детето е навършило 18г.
18.6825	19.2663	19.4609

Графиката по - долу представя изменението на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване за периода на изчисляването им от стартиране на ФОНДА до края на 2009 година. Тъй като ФОНДА няма разходи за емитиране, както и разходи за обратно изкупуване на дялове при период над 5 години, при условие, че детето е навършило 18г., тези цени са равни на НСА на един дял.



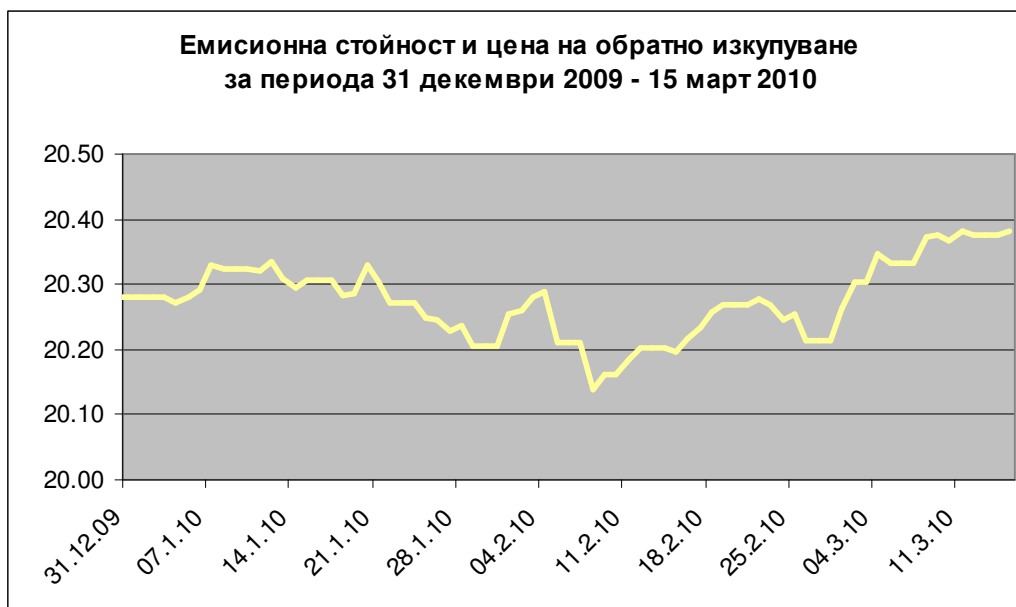
През 2009 г. броят на емитираните дялове е 7 516.7195, а обратно изкупените дялове са 342.3745. Общият брой дялове в обръщение към 31 декември 2009 г. е 38 519.0977.

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

От 31 декември 2009 г. до 15 март 2010 г. са емитирани 96.6545 броя дялове и няма изкупени обратно дялове.

Нетната стойност на активите, изчислена на 15 март 2010 г. е 787 032 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 2009 г. – 15 март 2010г.



## V. Предвиждано развитие на ФОНДА

През 2010 г. ДФ "Ти Би Ай Съкровище" ще продължи да следва поставените инвестиционни цели и да спазва изискванията и ограниченията, заложен 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%	19,00%	50,00%
2. Акции	20,00%	15,00%	60,00%
3. Облигации	20,00%	51,00%	60,00%
4. Чуждестранни инвестиции	0,00%	15,00%	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 възникаващи пазарни възможности.

Очакванията за бъдещото представяне на ФОНДА трябва да се поставят в контекста на прогнозираното развитие на икономиката на развитите страни и страните в региона и съответно на международните пазари, което оказва съществено влияние на макроикономическото развитие на страната ни и на представянето на различните инструменти, включени в портфейла на ФОНДА.

Възстановяването на глобалната икономическа активност стартира през третото тримесечие на 2009г. Правителствата по света вляха трилиони долари в глобалната



икономика и намалиха основните лихви до минимални нива в безпрецедентен координиран опит да увеличат ликвидността и да възстановят кредитния поток към компаниите. В резултат на това намаля несигурността на финансовите пазари и финансовата система се стабилизира.

Според последните прогнози на МВФ от края на януари 2010г., световната икономика се очаква да отбележи ръст от 3.9% през 2010 г. (ревизирана прогноза с +3/4 процентни пункта спрямо очакванията през октомври 2009г.) и 4.3% през 2011 г. За развитите икономики прогнозата е за ръст от 2.1% през 2010 г. и 2.4% през 2011г., а за развиващите се очаква ръст от 6.0% и 6.3%. Очакванията на МВФ са за бавно възстановяването на развитите икономики и относително по-бързо възстановяване на развиващите се икономики в резултат на повишаващо се вътрешно търсене.

През февруари Европейската комисия потвърди прогнозата си за икономиката на Европейския съюз, предвиждайки ръст от 0.7% през 2010 г. и 1.6% през 2011 г.

	<i>IMF Projections</i>			
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	2010F	2011F
Световен Брутен вътрешен продукт	3.0	-0.8	3.9	4.3
Развити икономики	0.5	-3.2	2.1	2.4
САЩ	0.4	-2.5	2.7	2.4
Еврозона	0.6	-3.9	1.0	1.6
Япония	-1.2	-5.3	1.7	2.2
Нововъзникващи и развиващи се икономики	6.1	2.1	6.0	6.3
Централна и Източна Европа	3.1	-4.3	2.0	3.7
Китай	9.6	8.7	10.0	9.7
Европейски съюз	1.0	-4.0	1.0	1.9

Източник: World Economic Outlook Update - A Policy - Driven, Multispeed Recovery, January 26, 2010

В този контекст, както беше посочено и по-горе, българската икономика засега остава настрана от възстановяването на глобалната икономика. Очакванията за по-късно възстановяване са резултат от липсата на фискални и монетарни стимули за икономиката от страна на държавата. Освен това, фиксираният валутен курс не може да изиграе ролята на средство за абсорбиране на външните шокове и по този начин страната не може да се възползва от подобрената конкурентоспособност, от която се възползваха някои други страни в региона с плаващ валутен курс. Безработицата ще продължи да се увеличава и да подкопава потреблението, докато банките все още не са склонни да подновят кредитирането, а цената на финансирането и рефинансирането остава висока. В същото време фискалната политика е още по-затегната, поради поставената от новото правителство цел за постигане на балансиран бюджет през 2010г.

През 2008г. и 2009г., индустрията ни вече усети последиците от глобалната икономическа криза. Най-сериозно засегнати са експортно ориентирани компании, компаниите от сторителния сектор, компаниите, засегнати от понижението на цените на металите и компаниите от химическата индустрия. Съществен проблем за компаниите в реалния сектор продължава да бъде затрудненото кредитиране от страна на банките и високата цена на финансиране и рефинансиране. Туристическият сектор също е изправен пред сериозни предизвикателства поради изострената в резултат на икономическата криза конкуренция и намаленото външно търсене. От средата на 2009г., експортно ориентирани отрасли на българската промишленост започнаха да увеличават продажбите си за износ, като очакванията са за положителен растеж предвид перспективите за подобряване на глобалната икономическа среда и възстановяване на основния ни търговски партньор - Европейския съюз.

В контекста на положителните данни за износа на страната ни, през януари българското правителството повиши прогнозата си за ръст на БВП от -2.0% до +0.3%, а ЕБВР коригира прогнозата си за отрицателен растеж от -1.5% до 0.0%. В началото на март 2010г., МВФ също ревизира прогнозата си за спад от -2.5% на БВП, публикувана през октомври 2009г., доближавайки се до прогнозите на правителството ни с очаквания за ръст от 0,2%. Новата си прогноза Фонда аргументира с по-добрите перспективи пред износа на страната ни на фона на възстановяващата се глобална икономическа активност.

### **Държавни ценни книжа**

Доходностите по държавните книжа в Еврорезоната и Щатите ще продължат да бъдат волатилни и през следващите месеци, тъй като несигурността относно перспективите пред глобалната икономика остава сравнително голяма. Въпреки, че изследванията за оптимизма на бизнеса сочат положителни тенденции, възстановяването започва от твърде ниско равнище след като много компании в Европа и Щатите регистрираха рязък спад на приходите си в края на 2008 г. и в началото на 2009 г. Представителите на ЕЦБ и Федералния резерв все още са твърде предпазливи по отношение стабилността на икономическия подем и предупреждават, че фискалните политики за стимулиране на икономиките ще приключат, а в същото време редица банки и фирми се стремят да намалят задлъжнялостта си. Други фактори, ограничаващи бързото възстановяване в Еврорезоната са затегнатото банково кредитиране, очакваният край на стимулиращите държавни политики през следващата година и скъпото евро, което прави европейските износители неконкурентноспособни на външните пазари.

Към момента прогнозите за доходността на 10-годишните германски ДЦК (които са бенчмарк за българските ДЦК) за следващата година са 3.50% за Q1, 3.62% за Q2, 3.77% за Q3 и 3.92% за Q4 (Bloomberg).

Още повече, няма основание да се смята, че стесняването на лихвения спред, който бе наблюдаван напоследък ще продължи и през следващите месеци. В по-дългосрочен план, едно допълнително намаляване на суверенния спред на страната би се отразило положително на притежателите на български държавни ценни книжа

В този контекст, държавните облигации, издадени от страни в Еврорезоната, предлагат повече възможности за краткосрочни печалби благодарение на увеличената волатилност и високата ликвидност към настоящия момент, но едни по-дългосрочни печалби биха могли да бъдат застрашени от евентуалното затягане на паричната политика, особено ако се реализират прогнозите за подем на икономиката през 2010 г.

### **Корпоративни, ипотечни и общински облигации**

Намалението на обема на емитираните корпоративни облигации е отражение на по-скъпото финансиране, което е резултат от намалената ликвидност, преоценката на риска и опасенията за икономическото развитие. В същото време, инвеститорският интерес към ипотечни, общински и корпоративни облигации намаля значително в последните години и някои чуждестранни и местни инвеститори продадоха своите позиции, за да посрещнат ликвидните си нужди. Следователно, очакванията са, че доходността по тези инструменти ще остане близка до сегашните си нива или дори леко ще се повиши през следващите месеци. Много емитенти вече отчетоха влошаване на финансовите си показатели и инвеститорите ще следят все по-внимателно техните оперативни и финансови дейности и ще изискват сравнително високи лихви за финансиране и рефинансиране. В същото време, в настоящата среда на безпрецедентно ниски бенчмаркови лихви, негативните последици

от по-скъпото финансиране могат да бъдат донякъде смекчени, защото повечето емисии са с плаващи купони, с различни надбавки над референтния EURIBOR.

Като цяло, доходността по корпоративните и ипотечните облигации вероятно ще продължи да се повишава слабо поне през следващите две или три тримесечия. Очакванията са, че българската икономика все още ще изпитва последиците от глобалната криза, изоставайки времево от тенденцията за постепенно възстановяване в развитите страни.

### **Пазар на акции**

Подобряването на макроикономическата обстановка в глобален мащаб се очаква да продължи и през 2010г., което ще дава тласък нагоре на пазарите на акции, макар и не със същия темп, с какъвто се покачваха цените през последните няколко месеца. Въпреки това забавяне, очакванията са, че рисковите активи ще се представят по-добре от държавните ценни книжа през следващите няколко тримесечия. Към подобряването на производствената активност и износа на експортно ориентираните компании, потребителското доверие и жилищния пазар, което вече е налице, през 2010 се очаква да се добави и обръщане на негативната тенденция при безработицата и потребителските разходи, което ще даде по-нататъшен тласък на световната икономика. В същото време обаче очакванията са, че ръстът на БВП на развитите страни ще е по-нисък от текущите нива, тъй като ефектът от програмите за стимулиране на икономиките от 2009 г. ще избледнее и възстановяването при заетостта и потребителските разходи ще бъде по-бавно от обикновено.

Българският пазар на акции ще остане волатилен през следващите месеци. Докато повечето развити икономики излязоха от двегодишната рецесия през 2009г., България все още не показва признаци за икономически ръст. Очаква се икономическото възстановяване да започне през втората половина на годината. Негативното влияние на свитото търсене на български стоки от западноевропейските държави и намалелите инвестиции, високите разходи за финансиране и влошаването на местното потребление ще продължат да тежат на финансовите отчети на компаниите през следващите месеци.

Като цяло се очаква нетно позитивно представяне на българския пазар на акции за 2010г., въпреки че инвеститорите вероятно ще трябва първо да видят известно икономическо стабилизиране, а това може да отложи значителното възстановяване поне до второто тримесечие на 2010г.

### **Банкови депозити**

Въпреки световната финасова криза банковата система в България остава стабилна. С подобряването на макроикономическата обстановка, високата ликвидност на банковата система и по-ниската кредитна активност, очакванията ни са, че лихвите по банкови депозити ще продължат да намаляват през следващите месеци.

## **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.**

Правилата за прилагане на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление са приети на заседание на Съвета на директорите на УД «Ти Би Ай Асет Мениджмънт» ЕАД на 22.07.2008 г.

През отчетната 2009 г. дейността на управителните органи на управляващото дружество, действащо от свое име за сметка на ФОНДА, са в съответствие с програмата за прилагане на стандартите за добро корпоративно управление на ФОНДА.

.....

Стоян Тошев

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