

ПОДЛЕЖАЩА НА РАЗКРИВАНЕ ИНФОРМАЦИЯ
за 2015 г. на Договорен фонд „Юг Маркет Максимум“,
съгласно чл. 43 от Наредба № 44 на Комисията за финансов надзор

Основните рискове, които Управляващо дружество „Юг Маркет Фонд Мениджмънт“ АД установява, оценява, управлява и контролира при управление дейността на Договорен фонд „Юг Маркет Максимум“ са:

- Пазарен риск;
- Кредитен риск;
- Оперативен риск;
- Ликвиден риск;
- Риск от концентрация.

Политиката за управление на риска на Договорния фонд има за цел ежедневното следене на рисковите фактори, оказващи влияние върху активите на Фонда и ограничаване на възможните негативни ефекти върху неговата дейност. Системата за управление на риска на Фонда се основава на целево изградена организационна структура в Управляващото дружество и Правила за оценка и управление на риска, приети от съвета на директорите на УД „Юг Маркет Фонд Мениджмънт“ АД. Правилата за управление на риска регламентират политиките и процедурите за идентифициране, измерване, анализ и управление на рисковете, свързани с портфейла на Фонда. Те са част от инвестиционата политика, определят лимити и контролни механизми, дефинират нива на отговорности и вземане на решения от страна на Управляващото дружество. Организационната структура в Управляващото дружество, свързана с управлението на риска е триизмерна:

- Съвет на директорите;
- Изпълнителен директор и прокурист;
- Служители от отдела за управление на риска или други служители, работещи по договор в Управляващото дружество и имащи функции съгласно Правилата за риска.

Фондът инвестира в ценни книжа допуснати до или търгувани на регулирани пазари на ценни книжа, както и в извънборсови инструменти. Рисковата политика на Фонда определена при създаването му е високо-рискова.

Пазарен риск

Пазарният риск е рискът от загуба, който може да възникне за Договорния фонд, в резултат на движение в пазарната стойност на позициите в портфейла, дължащо се на изменения в пазарните променливи, като лихвени проценти, обменни курсове на чуждестранни валути, цени на акциите или кредитоспособността на даден емитент. Неговите компоненти са лихвен, валутен и ценови риск. Управляващото дружество прилага дългосрочна и краткосрочна стратегия при управлението на всеки един от трите компонента на пазарния риск.

Пазарният риск се следи ежедневно. Цели се постигането на максимална диверсификация на портфейла за защита от неблагоприятни движения на цените на финансовите пазари.

Валутният риск, като компонент на пазарния риск, възниква при инвестиране във финансови инструменти, деноминирани в чужда валута.

Разпределението по валути на активите на Фонда в края на 2015 и 2014 г е както следва:

(ХИЛ.ЛВ.)

| АКТИВИ | 31.12.2015 г. | | 31.12.2014 г. | |
|---|---------------|-------------|---------------|-------------|
| | стойност | % | стойност | % |
| Финансови активи деноминирани в лева | 2 803 | 83.25% | 3 262 | 96.91% |
| Финансови активи деноминирани в евро | 482 | 14.32% | 84 | 2.50% |
| Финансови активи деноминирани в британски лири | 0 | 0.00% | 20 | 0.59% |
| Финансови активи деноминирани в щатски долари | 66 | 1.96% | 0 | 0.00% |
| Финансови активи деноминирани в нови румънски лев | 16 | 0.47% | 0 | 0.00% |
| Общо | 3 367 | 100% | 3 366 | 100% |

Валутните курсове към 31 декември на съответната година спрямо българския лев са както следва:

| ВАЛУТА | 31.12.2015 г. | 31.12.2014 г. |
|----------------------|---------------|---------------|
| 1 евро | 1.95583 | 1.95583 |
| 1 британска лира | 2.65021 | 2.5001 |
| 10 нови румънски лев | 4.31789 | 4.36112 |
| 1 щатски долар | 1.79007 | 1.60841 |

При действащия в България Валутен борд и фиксирания курс на българския лев към еврото, Фондът не е изложен на съществени неблагоприятни последици от промяна на валутните курсове, тъй като 97.57% от инвестициите му са деноминирани в лева и евро. Съгласно Правилата за управление на риска валутния риск се измерва чрез историческата волатилност на валутния курс, измерена чрез стандартното отклонение.

Анализ на чувствителността на валутния риск

Таблицата представява ефектът в стойността на експозицията в чужда валута при 10 % изменение в курса на съответната валута спрямо лева. Анализът допуска, че всички други променливи, в т.ч. и лихвените проценти са постоянни:

| | 2015 | | 2014 | |
|----------------------|------------------------------|-------------------|------------------------------|-------------------|
| | Волатилност на валутния курс | Ефект при +/- 10% | Волатилност на валутния курс | Ефект при +/- 10% |
| Британска лира (GBP) | 6.41% | - | 5.07% | +/- 1.99 |
| Румънска лея (RON) | 3.02% | +/- 1.57 | 4.11% | - |
| Щатски долар (USD) | 4.44% | +/- 6.63 | 5.93% | - |

Лихвеният риск като компонент на пазарния риск представлява рискът от загуби, дължащи се на колебания в бъдещите парични потоци или справедливата стойност на финансовите инструменти в резултат на промени в пазарните лихвени проценти. За измерване на лихвения риск се използва метода на модифицираната дюрация. Дюрацията е основната мярка за чувствителността на дадена ценна книга към изменението на нивото на лихвените проценти. Дългосрочната стратегия включва определяне на целеви стойности на дюрацията, а краткосрочната - ежедневно изчисляване.

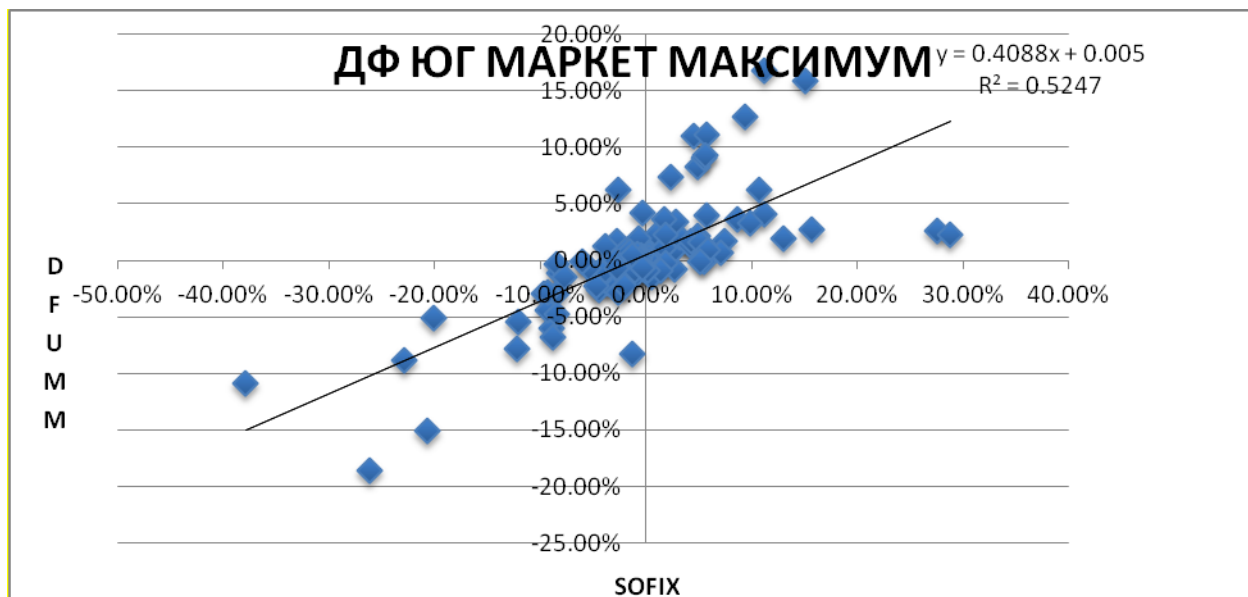
Основен източник на лихвен риск за Фонда са дълговите ценни книжа. Управляващото дружество измерва лихвения риск по метода на модифицираната дюрация. Дюрацията се изчислява за всяка една ценна книга поотделно.

Ценовият риск като елемент на пазарния риск представлява рискът от спад в стойността на даден финансов инструмент, дължащ се на фактори различни от тези, възникващи от лихвен или валутен риск.

Ценовият риск се управлява основно чрез създаването и поддържането на диверсифициран портфейл от инструменти. По този начин до голяма степен се намалява влиянието на специфичния риск на финансовите инструменти. Съгласно правилата за управление на риска ценовият риск се измерва като се анализират получените резултати чрез един от приложимите за съответния пазар на ценни книжа количествени методи:

- Историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение;
- β -коефициента към индексите на съответните пазари;
- При невъзможност за прилагане на предходните два метода, Управляващото дружество използва стандартното отклонение на избрания индекс на регулирания пазар, на който се търгуват дадените акции като заместител при цялостния анализ на портфейлите.

Бета представлява мярка за риска на волатилността (колебливостта) на Фонда във времето спрямо пазарния индекс. Бета на пазарния индекс се приема за 1. Графичната визуализация на бета коефициента спрямо пазарния индекс Sofix показва по-ниски колебания в цената на Договорния фонд, спрямо стойността на индекса.



В следната таблица е представена общата стойност на финансовите инструменти, подлежащи на ценови риск.

(ХИЛ.ЛВ)

| АКТИВИ | 31.12.2015 г. | | 31.12.2014 г. | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | стойност | % | стойност | % |
| Акции | 1 550 | 46.04% | 1 292 | 38.40% |
| Облигации | 807 | 23.97% | 567 | 16.84% |
| ПКИ, различни от КИС | 259 | 7.69% | 274 | 8.13% |
| Дялове на колективни инвестиционни схеми | 289 | 8.58% | 238 | 7.06% |
| Общо: | 2 905 | 86.28% | 2 371 | 70.43% |

Съгласно Правилата за оценка и управление на риска на ДФ „Юг Маркет Максимум” са определени и се спазват рисковите ограничения във връзка с пазарния риск. Лимитите се определят като максималната допустима загуба от даден финансов инструмент като процент от активите на Фонда.

Предложените от инвестиционния консултант и приети за спазване лимити към 31.12.2015 г. по групи финансови инструменти са както следва:

Ограничение за обикновени акции, права и дялове в КИС - до 0,75% от стойността на активите

Ограничение за привилегирани акции – до 0,90% от стойността на активите

Ограничение за облигации и други дългови инструменти, вземанията по които, съгласно проспекта за предлагане, са обезпечени със залог на активи в полза на облигационерите и/или банката-довереник на облигационерите – до 1,50% от стойността на активите.

Ограничение за облигации и други дългови инструменти, вземанията по които, съгласно проспекта за предлагане, са необезпечени – до 0,75% от стойността на активите

Ограничение за структурирани инвестиционни продукти, при които, съгласно проспекта за предлагане, съществува определен лимит на загубите – до 1% от стойността на активите

Ограничение за деривативни инструменти с определен падеж или срок за упражняване – до 0,50% от стойността на активите

Ограничение за хеджиращи инструменти, придобити с цел пряка или индиректна защита от пазарен риск, с изключение на опции и фючърси - до 5% от стойността на активите

Ограничение за валутни експозиции, различни от Евро – до 0,50% от стойността на активите

Максимално допустимата загуба на портфейла на фонда се измерва по метода „стойност под риск“. При нейното изчисляване в правилата за управление на риска са заложили следните количествени и качествени ограничения:

1. „Стойността под риск“ за Фонда не може да бъде по-голяма от 20% от нетните му активи;
2. Калкулацията на „стойността под риск“ трябва да бъде извършена в съответствие със следните изисквания:
 - 2.1. Едностраничен доверителен интервал от 99%;
 - 2.2. Едномесечен период на задържане (20 работни дни);
 - 2.3. Ефективен период на наблюдение на историческите данни (риск факторите доходности) от минимум една година (250 работни дни), освен ако не е по-подходящо да се ползва по кратък период, аргументиран със значително покачване на ценовата волатилност на пазара;
 - 2.4. Минимум ежедневно изчисление.

Концепцията за “Стойност под риск” (Value-at-Risk, съкратено VaR) е съвременен подход за управление на риска, който цели да предостави на инвеститори и мениджъри числов израз на риска, който да е лесен за тълкуване. VaR може да се дефинира като очакваната максимална загуба за определен времеви хоризонт при дадена степен на доверителност. При изчисляването на VaR се определят стойностите на времевия хоризонт и степента на доверителност.

- Времевият хоризонт е времето за оценяване на риска. Стойността под риск за ДФ „Юг Маркет Оптимаум“ се изчислява и следи на месечна и на дневна база. Всъщност инвеститорът трябва да има предвид, че хоризонтът на VaR е времето, през което мениджърите в Управляващото дружество ще трябва да вземат инвестиционни решения и да ги реализират, за да защитят портфейла.
- Степента на доверителност определя честотата, при която VaR ще бъде достигната. Колкото по-висока е степента на доверителност, толкова по-уверено може да се твърди, че загубите ще бъдат в рамките на VaR.

Стойностите, изчислени по параметричния модел са представени в следната таблица:

| VaR - стойност под риск в ценово изражение | | | Очаквана емисионна стойност при VaR | | |
|--|------------|------------|-------------------------------------|-----------|-----------|
| 95% / 1 | 97.5% / 1 | 99% / 1 | 95% / 1 | 97.5% / 1 | 99% / 1 |
| -0.1143 лв | -0.1362 лв | -0.1616 лв | 1.2906 лв | 1.2687 лв | 1.2432 лв |

Общият риск на портфейла на ДФ „Юг Маркет Максимум” се измерва чрез историческата волатилност на цената на дяловете, измерена чрез стандартното отклонение. Изчислява се на месечна база за период от една година назад от датата на настоящия отчет.

Към 31.12.2015г. общият риск на портфейла на Фонда, измерен чрез стандартното отклонение е 0.93%. Общата рискова експозиция изчислена по метода Стойност под риск е 73 хил. лв, което е под максимално допустимите 20% от нетната стойност на активите.

Кредитен риск

Кредитен риск е рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена ценна книга при неочаквани събития от кредитен характер, свързани с емитентите на ценни книжа, насрещната страна по борсови и извънборсови сделки, както и неочаквани събития в държавите, в които те извършват дейност. Разглеждат се три основни вида кредитен риск: контрагентен, сетълмент и инвестиционен кредитен риск.

- Контрагентен риск- рискът от неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки. Управляващото дружество при управлението на портфейла на Договорния фонд не допуска рисковата експозиция на Фонда към насрещната страна по сделка с извънборсово търгувани деривативни финансови инструменти да надвиши ограниченията по чл. 45 ЗДКИСДПКИ;
- Сетълмент риск е рискът, възникващ от възможността Договорният фонд да не получи насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като е изпълнил задълженията по дадени сделки към този контрагент. Управляващото дружество измерва този риск чрез стойността на всички неприключили сделки с една насрещна страна като процент от стойността на управлявания портфейл. Не се включват сделките сключени при условие на сетълмент DVP (доставка срещу плащане) и на пазари с функциониращ клирингов механизъм;
- Инвестиционен кредитен риск е рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена дългова ценна книга поради кредитно събитие при емитента на този инструмент. Кредитно събитие включва обявяване в несъстоятелност, неплатежоспособност, съществена промяна в капиталовата структура, намаляване на кредитния рейтинг и др.

Анализът на инвестиционния кредитен риск се извършва индивидуално за всеки отделен случай като се вземат предвид конкретните пазарни обстоятелства и анализ на финансови отчети на всеки емитент поотделно, капиталовата му структура, управление и репутация.

Управлението на кредитния риск е обвързано и с приетите лимити за концентрация, които регламентират максималните нива на концентрация по групи финансови инструменти и групи от емитенти. По този начин се осигурява и диверсификация на кредитния риск.

Кредитната експозиция към 31.12.2015 г е формирана от общата балансова стойност на разплащателните и депозитни сметки в банки както и вземанията по лихви, продажби и дивиденди на финансови инструмент и инвестиции в дългови ценни книжа:

(ХИЛ.ЛВ.)

| АКТИВИ | 31.12.2015 г. | | 31.12.2014 г. | |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | стойност | % от активите | стойност | % от активите |
| Разплащателна сметка | 447 | 13.28% | 279 | 8.29% |
| Депозити | - | - | 553 | 16.44% |
| Вземания | 15 | 0.44% | 163 | 4.84% |
| Инвестиции в дългови ценни книжа | 807 | 23.97% | 567 | 16.84% |
| Общо: | 1 269 | 37.69% | 1 562 | 46.41% |

Средствата на Фонда се инвестират само в банки с утвърдена репутация като се спазват заложените лимити за диверсификация.

Оперативен риск

Оперативният риск представлява възможността да се реализират загуби, свързани с грешки или несъвършенства в системата на организация, недостатъчно квалифициран персонал, неблагоприятни външни събития от нефинансов характер, включително и правен риск. Управляващото дружество управлява операционните рискове, на които е изложен Фонда в две насоки: вътрешни и външни рискове. Оценката на оперативния риск се извършва съгласно матрицата заложена в правилата за управление на риска. Съгласно нея рискът може да бъде оценен като нисък, среден или висок.

Вътрешните оперативни рискове са свързани с организацията на работата на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда. Те се състоят без да се ограничават до рискове, свързани с персонал и технологичен риск.

Направените наблюдения и анализ на действията и резултатите на персонала на Управляващото дружество, зает с управление на активите на ДФ „Юг Маркет Максимум“ показват, че той е добре обучен, мотивиран и изпълнява съвестно и надеждно задълженията си. Съществуват ясно дефинирани вътрешни правила и процедури относно правата и задълженията на служителите и надеждана и открита степен на комуникация между отделните звена.

Анализът на технологичния риск показва адекватност на провежданите операции, прецизност на методите на обработка на данните и високо качество на използваните данни.

Проведените наблюдения от Отдела за анализ и управление на риска, свързани с вътрешния операционен риск определят степента на риск, свързана с дейността на Фонда като ниска.

Външните оперативни рискове са свързани с макроикономически, политически и други фактори, които оказват и/или могат да окажат влияние върху дейността на Управляващото дружество във връзка с управлението на Фонда. Състоят се от риск на обкръжаващата среда, риск от физическо вмешателство и др.

Нестабиланата политическа обстановка през ревизираната година, както и продължаващата напрегната външнополитическа ситуация повишават нивото на външния риск.

Проведения задълбочен анализ на всички аспекти на външния операционен риск, на който е подложена дейността на ДФ, показва средна степен на външен риск.

Ликвиден риск

Ликвидният риск представлява рискът в определен момент Фондът да не може да посрещне задълженията си по обратно изкупуване на дялове. За управление на този риск се прилагат Правилата за поддържане и управление на минималните ликвидни средства и за управление на ликвидния риск на Фонда, които регламентират принципите, методите и нивата на отговорност.

Договорният фонд е длъжен да инвестира набраните парични средства в ликвидни прехвърляеми ценни книжа и други ликвидни финансови активи, както и да поддържа такава структура на активите и пасивите, която да му позволява да изпълнява във всеки момент задълженията си по обратното изкупуване на дяловете.

Измерването на ликвидния риск се базира на ликвидния Гап (liquidity gap) анализ, с допускането, че активите и пасивите, както и генерираните от тях парични потоци падежират на падежната им дата. Предмет на ликвиден Гап анализ са всички активи и пасиви, както и генерираните от тях парични потоци.

При изготвяне на анализа се взимат предвид основни принципи, заложи при управлението на ликвидните средства:

- Запазване в максимална степен на сигурността на притежателите на дялове на Фонда и ликвидността на тяхната инвестиция;
- Спазване на изискванията за ликвидността, заложи в съответните вътрешни и нормативни документи;
- Предотвратяване на ликвидни кризи, вследствие на подадени поръчки за обратно изкупуване на дялове на Договорния фонд.

Основният принцип за управление на ликвидността на Фонда се съдържа в поддържането на балансовите позиции на Договорния фонд по размери, структура и съотношения, които:

- Дават възможност във всеки един момент Договорният фонд да посрещне задълженията си на разумна цена и при минимален риск;

- Дават възможност да се избягва прибързана продажба на доходоносни активи на цени, които не отговарят на инвестиционните цели на Фонда;
- Осигуряват спазването на структурата на активите, заложената в Правилата и Проспекта на Договорния фонд.

Спазването на тези принципи осигурява наличието във всеки един момент на свободни пари за посрещане на текущите задължения по обратно изкупуване на дялове както и предотвратява възможността от възникване на ликвидна криза.

Риск от концентрация

Рискът от концентрация представлява възможността от загуба поради неправилна диверсификация на експозиции към емитенти, групи свързани емитенти, емитенти от един и същ икономически отрасъл, географска област или възникнал от една и съща дейност, което може да причини значителни загуби, както и рискът, свързан с големи непреки кредитни експозиции.

Основен метод за предпазване от риска от концентрация е постигането на максимална диверсификация на портфейла, спазване на законовите ограничения и добро управление на активите на фонда. Управляващото дружество контролира всички рискови ограничения заложи в Раздел VIII от Правилата за управление на риска.

Общата стойност на експозициите в самостоятелен емитент, които са в диапазона от 5% до 10% и група над 5% от сумата на активите на Фонда по групи финансови активи е представена в следната таблица:

| АКТИВИ | 31.12.2015 г. | | 31.12.2014 г. | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | стойност | % | стойност | % |
| Акции | 523 | 15.52% | 140 | 4.17% |
| Дялове на колективни инвестиционни схеми | 173 | 5.14% | 176 | 5.22% |
| ПКИ, различни от КИС | 125 | 3.70% | 71 | 2.10% |
| Общо: | 820 | 24.36% | 387 | 11.48% |

Всички пазарни позиции на Фонда и рисковете, свързани с тях се следят на дневна база. Изготвят се и ежемесечни отчети от Отдела за управление на риска, които се представят за разглеждане на изпълнителния директор. Месечните отчети следят съответствието между текущото ниво на риск, на което е изложен фонда и одобрения рисков профили, съответствието с вътрешната му система за ограничаване на риска и адекватността и ефективността на процеса за управление на риска.

21 януари 2016 г.

Изготвил: Добромира Добрева
/Отдел Анализ и управление на риска/