

## ГОДИШЕН ДОКЛАД ПО УПРАВЛЕНИЕТО НА РИСКА НА

### ДФ „ТРЕЙШЪН – АЛТЕРНАТИВЕН ДОХОД“

ЗА 2025 ГОДИНА

*(информацията е актуална към 31/12/2025г.)*

Настоящият доклад е изготвен в съответствие с изискванията на чл. 43 от наредба № 44 за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, инвестиционните дружества от затворен тип и управляващите дружества на Комисията за Финансов Надзор, вътрешните правила на УД „Трейшън Инвест“ ЕАД и правилата за управление на риск на ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“.

Целта на този доклад е да запознае инвеститорите с извършената оценка на риска за 2025г на УД „Трейшън Инвест“ ЕАД и организирания и управляван от дружеството ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“, както и да представи стратегиите за управление и намаляване на този риск. Докладът описва вътрешните модели и методи за управление на риска, свързани с идентификацията, оценката и управлението на рисковете.

#### **1) Цели и политика на ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“ във връзка с управлението на рисковете, поотделно за всеки риск:**

ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“ цели да осигури дългосрочен ръст на капитала на инвеститорите при нисък към среден рисков профил, фокусирайки се върху инвестиции в привилегирани акции и инструменти с фиксиран доход, предимно в САЩ. Основните цели на Фонда в управлението на риска през 2025 г. включват:

- Поддържане на рисков профил, съответстващ на инвестиционните цели за доходност и стабилност;
- Осигуряване на ефективно хеджиране на валутния риск, предвид високия дял на активи в USD (88,2% към 31.12.2025 г.);
- Оптимизиране на доходността чрез баланс между риск и възвръщаемост;
- Защита на интересите на притежателите на дялове чрез стриктен контрол на ликвидността и кредитния риск;
- Спазване на нормативните изисквания за ликвидност и капиталова адекватност съгласно Наредба № 44 и ЗДКИСДПКИ;

- Предотвратяване на ликвидни проблеми при обратно изкупуване на дялове.

За 2025 нетния доход от дейността на ДФ „Трейшън-Алтернативен доход“ за отчетния период в лева е загуба в размер на 473 950 лв., а нетната стойност на активите реализира спад с -8,83% (от 11,7254 до 10,6902 евро), което рефлектира слабото представяне на инструментите с фиксирана доходност, поради спад на цените поради покачване на цялата крива на лихвите.

#### **А) Политики и процедури за управление на различните видове рискове**

Процесът по управление на риска, произтичащ финансовите инструменти, в които ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“ инвестира е насочен към намаляване на влиянието на външни и вътрешни фактори върху доходността и стабилността на Фонда. Основните рискове, произтичащи от инвестициите в привилегирани акции, корпоративни облигации и затворени инвестиционни фондове (CEFs), са идентифицирани и управлявани чрез следните методи и показатели:

##### **1. Пазарен риск**

- **Метод на измерване:** Използван е моделът „Стойност под риск“ (Value-at-Risk, VaR) с годишна стойност от 22,78% при 99% доверителен интервал. Стандартното отклонение на доходността е 8,83%, което показва умерена волатилност.
- **Подходи:** Добавен е стрес-тест анализ, базиран на исторически сценарии (напр. спад на лихвите на Фед от 5,25% до 4,25%-4,50%), за оценка на устойчивостта на портфейла при неблагоприятни пазарни условия.
- **Показатели:** Макроикономически данни (индекс DXY, лихвени нива на ФЕД), волатилност на S&P 500 и корелация с доходността на облигациите.

##### **2. Ликвиден риск**

- **Метод на измерване:** Ежедневен мониторинг на ликвидните средства, които през 2025 г. надхвърлят 10% от нетната стойност на активите (63% към 31.12.2025 г.).
- **Подходи:** Внедрен е динамичен модел за прогнозиране на входящи и изходящи потоци, базиран на предвиждания на потенциални ликвидни проблеми при обратно изкупуване.
- **Показатели:** Исторически данни за обратно изкупуване, средна дневна търговска ликвидност на активите в портфейла.

### 3. Лихвен риск

- **Метод на измерване:** Модифицирана дюрация за оценка на чувствителността на инструментите с фиксиран доход към промени в лихвените нива. Средната дюрация на портфейла е поддържана на ниво, минимизиращо загуби при очакваното намаляване на лихвите.
- **Подходи:** Активно управление чрез ротация към инструменти с плаващи лихви (около 15% от портфейла), за да се намали експозицията към спад на цените на фиксираните облигации.
- **Показатели:** Лихвени нива на ФЕД, доходност на 10-годишни американски държавни облигации.

### 4. Валутен риск

- **Метод на измерване:** Изчисляване на откритата валутна позиция (88,2% от активите са във валута, предимно USD).
- **Подходи:** През 2025 г. валутният пазар беше белязан от силно разширяване на диапазона на EUR/USD. В началото на годината курсът се движеше около 1.02–1.04 USD за 1 EUR, а през третото тримесечие достигна максимум около 1.19 USD за 1 EUR, след което средната стойност за 2025 г. се оформи около 1.15 USD за 1 EUR. Това означава, че щатския долар е паднал спрямо еврото приблизително с около 13–14% през годината. С оглед на тези движения и за намаляване на валутния риск, от ноември 2025 г. USD експозицията на фонда е изцяло (100%) хеджирана чрез валутен суап. Този хедж поставя под контрол влиянието на по-нататъшни колебания на валутния курс върху нетната стойност на активите, особено в условията на пазарна несигурност и геополитически фактори.
- Показатели - контролът на валутния риск се осъществява чрез наблюдение на:
  - историческата и реализираната волатилност на USD/EUR през 2025 г.;
  - динамиката на щатския доларов индекс (DXY);
  - ефекта от валутните движения върху нетната стойност на активите преди и след хеджирането.

### 5. Кредитен риск на емитента

- **Метод на измерване:** Анализ на кредитния рейтинг на емитентите и мониторинг на спредовете на доходност спрямо държавни облигации.



- **Подходи:** Засилен фокус върху финансовите показатели на емитентите (задлъжнялост, ликвидност, рентабилност), допълнен от сравнителен анализ на секторните тенденции.
- **Показатели:** Кредитни рейтинги (S&P, Moody's), нива на корпоративна задлъжнялост, вероятност за фалит.

#### 6. Контрагентен и сетълмент риск

- **Метод на измерване:** Оценка на експозицията към неприключени сделки като процент от портфейла (0,00% към 31.12.2025 г.).
- **Подходи:** Приоритетно използване на регулирани пазари и DVP (доставка срещу плащане) сделки за минимизиране на риска.
- **Показатели:** Брой сделки извън регулирани пазари, кредитен рейтинг на контрагентите.

#### 7. Операционен риск

- **Метод на измерване:** Честота и степен на въздействие на оперативни събития, регистрирани в база данни.
- **Подходи:** Внедряване на автоматизирана система за мониторинг на оперативните процеси за ранно откриване на аномалии.
- **Показатели:** Брой регистрирани инциденти, време за реакция при грешки.

#### 8. Риск от концентрация

- **Метод на измерване:** Процентен дял на емисии с тежест над 5% (9,5% към 31.12.2025 г.).
- **Подходи:** Активна диверсификация чрез лимити на експозиция към отделни сектори (напр. финансови услуги, комунални услуги).
- **Показатели:** Секторно разпределение, корелация между позиции в портфейла.

#### 9. Системен риск

- **Метод на измерване:** Анализ на макроикономически и геополитически фактори чрез качествени и количествени модели.
- **Подходи:** Използване на сценарийно планиране за оценка на въздействието от събития като търговската политика на Тръмп и конфликта в Украйна.

- **Показатели:** Инфлация, геополитически индекси, динамика на цените на петрола (\$70-\$80 за барел).

## 2.) Структура и организация на звеното за управление на риска

Звеното за управление на риска функционира независимо от другите отдели в УД „Трейшън Инвест“ ЕАД и се отчита директно пред Съвета на директорите. Неговите основни функции през 2025 г. включват:

- Разработване и актуализация на системата за управление на риска;
- Мониторинг на спазването на лимитите за обща рискова експозиция (VaR 10-дневен под 20%) и контрагентен риск;
- Консултиране на Съвета на директорите относно рисковия профил на Фонда;
- Изпълнява правилата и процедурите по управление на риска;
- Гарантира съответствието с одобрената вътрешна система за ограничаване на риска на колективната инвестиционна схема, включително с нормативно определените лимити за стойността на общата рискова експозиция и риска на насрещната страна съгласно Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ЗДКИСДПКИ);
- Консултира управителния орган на управляващото дружество относно определянето на рисковия профил на всяка колективна инвестиционна схема;
- Докладва редовно пред управителния орган на управляващото дружество и на лицата, осъществяващи надзорни функции, когато е приложимо, относно:
  - а) съответствието между текущото ниво на риск, на което е изложена всяка управлявана от него колективна инвестиционна схема и одобрените рискови профили на тази схема;
  - б) съответствието на всяка колективна инвестиционна схема с вътрешната ѝ система за ограничаване на риска;
  - в) адекватността и ефективността на процеса за управление на риска и по-специално показващ дали са предприети подходящи коригиращи мерки в случаите, когато са констатирани недостатъци;
- Докладва редовно пред Съвета на директорите на дружеството, представяйки текущото ниво на риск, на което е изложена всяка колективна инвестиционна схема и за текущите или предвиждани нарушения на ограниченията, като по този начин се осигурява предприемането на навременни и подходящи действия;
- Извършва преглед и подпомага организацията и процедурите за оценка на

извънборсовите деривативни по чл. 49 от Наредба № 44. Управляващото дружество осигурява на звеното по “Управление на риска” съответните правомощия и достъп до цялата информация, необходими за изпълнение на функциите му. Звеното е йерархически и функционално независимо от функционалните звена в управляващото дружество и се отчита пряко пред Съвета на директорите.

- Ежедневно и месечно докладване за съответствието между текущите нива на риск и одобрения рисков профил;
- Преглед на ефективността на хеджиращите стратегии и предприемане на коригиращи мерки при отклонения.

Звеното разполага с пълен достъп до данни за портфейла, пазарни котировки и външни анализи, което гарантира независимост и точност в оценките.

### 3. Обхват и характер на системите за отчет и измерване на риска

Системата за управление на риска е базирана на лимитен подход, който цели контрол и редукция на рисковете чрез:

- **Drawdown лимити:** Предупредителни нива при спад на НСА (напр. 5%, 10%), с незабавни действия при превишаване (ребалансиране на портфейла, увеличаване на ликвидността);
- **VaR анализ:** Ежедневно изчисление на общата рискова експозиция, допълнено от регулярните стрес-тестове;
- **Динамични модели:** Стрес тестване и прогнозиране на ликвидни и валутни рискове, базирано на исторически данни и пазарни тенденции.

Методите включват историческа волатилност (валутен риск),  $\beta$ -коэффициент спрямо S&P 500 (пазарен риск), и ежедневен контрол на експозициите (риск от концентрация). Оценката се извършва както на ниво отделна позиция, така и за портфейла като цяло.

### 4. Оценка и мониторинг на рисковете през 2025 г.

- През 2025 г. фондът управлява рисковете си в среда, характеризираща се с постепенно облекчаване на паричната политика на ФЕД, отслабване на щатския долар спрямо еврото, повишена пазарна волатилност и продължаваща геополитическа несигурност. Основните наблюдения и изводи за периода са както следва:

- **Пазарен риск:** Изчисленият Value at Risk (VaR) на ниво 22,78% отразява умерена пазарна експозиция, съобразена с инвестиционната стратегия на фонда. През 2025 г. покачващите се лихвени нива оказаха негативно влияние върху цените на лихвочувствителни инструменти, включително привилегировани акции и инструменти с фиксиран доход, което допринесе за ограничаване на негативните пазарни движения.
- **Ликвиден риск:** Поддържането на висок дял ликвидни активи (средно около 63% от НСА) осигури адекватно покритие на задълженията на фонда и способност за посрещане на заявки за обратно изкупуване, без да са регистрирани напрежения или ликвидни затруднения през отчетния период.
- **Валутен риск:** През 2025 г. щатският долар отчете осезаемо отслабване спрямо еврото (приблизително 13–15% на годишна база), което увеличи значимостта на валутния риск предвид преобладаващата USD експозиция на фонда. В отговор на това, валутният риск беше активно наблюдаван и управляван, като от ноември 2025 г. експозицията в USD е 100% хеджирана чрез валутен суап, с цел стабилизиране на нетната стойност на активите и ограничаване на бъдещи неблагоприятни валутни движения.
- **Кредитен риск:** Кредитният риск се управлява чрез диверсификация на портфейла, прилагане на вътрешни лимити и текущ анализ на финансовото състояние и кредитоспособността на емитентите. През 2025 г. не е отчетено съществено нарастване на експозицията към емитенти с повишен кредитен риск.
- **Операционен риск:** Съгласно водения регистър на операционния риск за отчетния период не са отчетени съществени оперативни инциденти. Регистрираните събития са с ниска степен на значимост, без финансов ефект и без влияние върху дейността на фонда. Няма констатирани системни слабости или повторяеми нарушения. Продължаващата автоматизация на процесите и прилагането на вътрешни контролни механизми допринасят за поддържане на ниско ниво на операционен риск.

## 5. Подходи и развитие в управлението на риска

През 2025 г. управлението на риска беше насочено към по-гъвкав и адаптивен подход, включително подготовка за прилагане на динамично хеджиране, при което използването на валутни деривати се съобразява с текущите пазарни условия, вместо прилагане на изцяло статична хеджираща стратегия.

## 6. Преглед и контрол от Съвета на директорите

Съветът на директорите извърши годишен преглед на системата за управление на риска на 31.01.2025 г., като оцени:

- адекватността и ефективността на Правилата за управление на риска и лимитната система;
- ефективността на използваните методи за измерване на риска (вкл. VaR, дюрация и чувствителност);
- пълнотата и надеждността на използваните данни и резултатите от стрес-тестовете;
- реакцията на звеното „Управление на риска“ при настъпили пазарни промени.

Не бяха констатирани съществени слабости или несъответствия. В същото време беше препоръчано разширяване и формализиране на хеджиращите стратегии с оглед повишената валутна и пазарна волатилност.

Съветът на директорите осъществява текущ контрол и периодичен преглед на:

- ефективността и обхвата на управлението на основните рискове;
- системата за спазване на лимитите и ограниченията на риска;
- пълнотата и точността на документацията;
- надеждността и независимостта на източниците на данни;
- валидността на стрес-тестовете и използваните модели.

В резултат на годишния преглед, при необходимост, Съветът на директорите приема промени в Правилата за управление на риска по предложение на Ръководител „Управление на риска“, каквито за 2025г не бяха отчетени.

## 7. Ликвидност и текущ мониторинг

Правилата за поддържане и управление на ликвидността целят гарантиране на способността на фонда да изпълнява своевременно своите задължения и да предотвратява възникването на ликвидна криза, включително при значителни заявки за обратно изкупуване.

Ежедневното управление на риска включва наблюдение на нетната стойност на активите и прилагане на drawdown лимити с предупредителни нива, като при достигане на

предварително определени прагове се предприемат навременни коригиращи действия.

#### 8. Планирани действия и инвестиционен подход за 2026 г.

- Очаква се до края на 2026г Федералният резерв да намали лихвените проценти още 2 пъти с по 0.25%. Допълнително очакваме, че при липса на инфлационен натиск дългосрочният сегмент на кривата на доходност ще се измести надолу.
- Сключване на нови суапове с цел хеджиране на валутния риск и добавяне на европейски корпоративни облигации с цел достигане на по-добре валутно балансиран портфейл с по-малки разходи за хедж.
- Надграждане на аналитичните и стрес-тестови модели, включително сценарии, отразяващи исторически наблюдаваната волатилност на долара през 2025г, с цел по-добра подготовка при подобни пазарни движения.

Системата за управление на риска позволява ежедневна оценка на риска от концентрация и други ключови рискови фактори в дейността на ДФ „Трейшън – Алтернативен доход“.

Дата на прегледа по чл. 38 от Наредба №44: 31.01.2025 г.

УД „Трейшън Инвест“ ЕАД, от името на фонда, разкрива публично настоящата информация най-малко веднъж годишно чрез интернет страницата на дружеството в срок до един месец от извършване на годишния преглед. УД „Трейшън Инвест“ ЕАД от името на фонда, разкрива публично, най-малко веднъж годишно, настоящата информация, чрез интернет страницата на дружеството в срок до един месец от извършване на годишния преглед.

Настоящият годишен доклад е приет от Съвета на директорите на УД „Трейшън Инвест“ ЕАД с Протокол от 06/02/2026г

.....

(Кристин Коен – Изпълнителен Директор)

.....

(Таня Талева – Прокуруст)