

# **ШЕСТМЕСЕЧЕН МЕЖДИНЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА НА НИД „НАДЕЖДА” АД към 30.06.2020 г.**

## **1. Важни събития за периода 01.01.2020 г. – 30.06.2020 г.**

На 21.01.2020 г. в Комисия за финансов надзор беше представено Уведомление за финансовото състояние на дружеството за четвърто тримесечие на 2019 г. съгласно изискванията на чл.100o1 от ЗППЦК и чл.33a1 от Наредба 2 за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация, същото беше публикувано на вниманието на обществеността в сайтовете, [www.investor.bg](http://www.investor.bg), [www.ffbham.bg](http://www.ffbham.bg), [www.extri.bg](http://www.extri.bg).

На 27.04.2020 г. беше представен в Комисия за финансов надзор Годишен финансов отчет на НИД „Надежда” АД за 2019 г. на основание чл.100н от ЗППЦК и чл.32 от Наредба 2 за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация, Годишен доклад за дейността за 2019 г. заверен от дипломиран експерт счетоводител. Годишен финансов отчет за 2019 г. беше публикуван в сайтовете [www.investor.bg](http://www.investor.bg), [www.ffbham.bg](http://www.ffbham.bg), [www.extri.bg](http://www.extri.bg).

На 04.05.2020 г. в Комисия за финансов надзор беше представено Уведомление за финансовото състояние на дружеството за първо тримесечие на 2020 г. съгласно изискванията на чл.100o1 от ЗППЦК и чл.33a1 от Наредба 2 за проспектите при публично предлагане и допускане до търговия на регулиран пазар на ценни книжа и за разкриването на информация, същото беше публикувано на вниманието на обществеността в сайтовете [www.investor.bg](http://www.investor.bg), [www.ffbham.bg](http://www.ffbham.bg), [www.extri.bg](http://www.extri.bg).

С решение на Съвета на директорите на НИД „Надежда“ АД от 29.05.2020 г. беше свикано редовно Общо събрание на акционерите (ОСА) на 20.07.2020 г. съгласно чл.33 от Устава на дружеството, чл. 115, ал.1 от ЗППЦК. Във връзка с чл.223, ал.5 от Търговски закон. На 19.06.2020 г. в Комисия за финансов надзор беше представена Покана и Писмени материали за свикване на Общо събрание на акционерите на НИД „Надежда“ АД на 20.07.2020 г. Поканата и материалите беше бяха публикувани в [www.investor.bg](http://www.investor.bg), [www.ffbham.bg](http://www.ffbham.bg), [www.extri.bg](http://www.extri.bg).

На 20.07.2020 г. поради липса на кворум Общото събрание на акционерите беше отложено за 04.08.2020 г. на същото място и при същия дневен ред. На 20.07.2020 г. в Комисия за финансов надзор беше представен Протокол от проведено общо събрание на акционерите. Същият беше публикуван в [www.investor.bg](http://www.investor.bg), [www.ffbham.bg](http://www.ffbham.bg), [www.extri.bg](http://www.extri.bg).

## **2. Влияние на важните събития за НИД „Надежда” АД, настъпили през периода 01.01.2020 г. – 30.06.2020 г. върху резултатите във финансовия отчет**

През първите шест месеца на 2020 г. НИД „Надежда” АД отчита загуба в размер на 851 хил. лв, спрямо печалба от 44 хил. лв за същия период на предходната година. Към 30.06.2020 г. активите на националното инвестиционно дружество намаляват с 882 хил. лв. спрямо края на 2019 г., до 4 502 хил. лева, което е намаление с 16,38%.

Първите шест месеца на 2020 г. преминаха в условията на забавена икономическа активност поради разпространението на вируса COVID19. В началото на годината бе подписан първият етап на търговското споразумение между САЩ и Китай, според което Китай се ангажира с допълнителен внос в размер на 200 млрд. щатски долара (промишлени и земеделски стоки, енергоносители и услуги) за периода 2020 г. - 2021 г. Администрацията на Президента обяви, че подготвя втори кръг от данъчни облекчения, насочени към средната класа. През м. февруари

доминираща тема бе разпространението на COVID19 в Китай и най-вече проникването му в останалата част на света. Това доведе до предварително намаление на митата върху някои американски вносни стоки от страна на Китай на половина, включително медицински стоки, свързани с контролирането на заразата. На полугодишното си изслушване пред Конгреса Председателят на Федералния Резерв потвърди оценката на Централната банка за текущото състояние на икономиката, отбеляза ограничените възможности за стимули на монетарната политика с оглед исторически ниските нива на световните лихвени проценти и акцентира върху използването на фискални мерки за стимулиране на икономиката в случай на забавяне, както и ролята на балансирания федерален бюджет за постигане на дългосрочен икономически растеж. Големи технологични компании, чиито вериги на доставки и пласмент са пряко свързани с Китай и региона, публикуваха предупреждения, че няма да постигнат прогнозираните приходи от продажби през първото тримесечие. През м. март глобалната икономика и финансовите пазари преживяха драматични и болезнени моменти предизвикани от два основни фактора: срив на цената на петрола в резултат на неспособността на страните от ОПЕК+ да договорят ограничаване на производствените обеми и рязък спад на икономическата активност в резултат на въведените мерки за ограничаване разпространението на вируса COVID-19. Бързото разпространение на вируса по целия свят, натискът върху здравните системи на засегнатите страни, допуснатите грешки при овладяване на ситуацията доведоха до строги мерки за изолация, в резултат на което икономическата дейност в повечето отрасли спадна значително или бе напълно преустановена. Реакцията на централните банки и правителствата бе незабавна. В САЩ Федералният резерв намали основния лихвен процент до 0%, стартира нова, масивна програма за изкупуване на активи и предприе редица мерки в други сегменти на финансовите пазари. По инициатива на Президента Конгресът прие мащабна фискална програма от над 2 трлн. долара за подпомагане на безработните и компаниите през очертаващата се дълбока икономическа криза. През следващите месеци финансовите пазари възстановиха част от загубите си и показаха признаци на стабилизация. Инвеститорите оценяваха влошаващите се икономически данни, както и отчетите на компаниите за първото тримесечие, които разбираемо бяха разочароващи, като повечето компании оттеглиха годишните си прогнози и намалиха или преустановиха плащането на дивиденди. В САЩ броят на заразените с COVID19 продължи да расте, икономиката остана затворена, броят на безработните нарастна до близо 30 млн., в резултат на което всички работни места създадени в икономиката след финансовата криза през 2008 г. бяха изгубени. Положителните новини, свързани с възможни лекарства и тестове срещу вируса, подновиха дискусията относно планове за отваряне на икономиката и намаляване на мерките за социално дистанциране.

В Европа икономиката поднесе разочароващи данни - драстичен спад на индустриалните поръчки и срив на индустриалното производство в Германия и Франция за м. декември 2019 г. както и нулев растеж на германската икономика през четвъртото тримесечие на 2019 г. На редовното си изслушване пред Европейския парламент Председателят на ЕЦБ отново подчерта необходимостта от преразглеждане на инструментите на монетарната политика в рамките на съюза, необходимостта от фискална подкрепа, структурни реформи, пълномащабен банков и капиталов съюз. Преговорите за приемане на новия бюджет на ЕС за следващите 6 години, първи след излизането на Великобритания от съюза, започнаха със съпротива от страна на държавите нетни вносители в бюджета на предлаганото увеличение от Европейския Съвет, както и призови за намаляване на разходите и постепенно увеличаване на приноса на по-бедните държави. Европейският съюз бе силно засегнат от разпространението на COVID19 с няколко основни огнища и значителен брой на заразени в Испания, Италия, Франция и Германия. Европейската централна банка увеличи размера на изкупуваните активи и облекчи условията по целевите кредити за банките. Правителствата на държавите членки обявиха фискални програми за подпомагане на безработните и фирмите в условията на спаднала икономическа дейност. Поемането на такива ангажименти е свързано с емитиране на нов дълг, което доведе до промени във фискалните правила в някои страни членки и дискусии на тема емитиране на общ европейски дълг. Очакванията за реалния спад на икономическата дейност в ЕС са мрачни. В тези условия много компании обявиха спиране на изплащането на дивиденди и обратните изкупувания на акции и оттеглиха прогнозите си за резултатите до края на годината. Европейският съюз предприе икономически мерки в размер на над 500 млрд. евро в помощ на компаниите, работещите и

здравните системи за смекчаване на последиците от вирусната пандемия. Промислената активност в Еврозоната спадна драстично, като очакванията на ЕЦБ са за двуцифрен спад на БВП. Европейските икономики се намират в различна фаза на пандемията, като някои от тях вече започват да премахват ограничителни мерки и да се завръщат към нормална икономическа дейност. В допълнение Европейският съюз прие план за създаване на възстановителен фонд в размер на 750 млрд. евро в помощ на страните-членки. Фондът ще предоставя пряка финансова помощ в размер на 500 млрд. евро, които ще бъдат финансирани чрез емитиране на общ европейски дълг от страна на Европейската Комисия, както и заеми за страните-членки в размер на 250 млрд. евро. Основни бенефициенти на тези средства ще бъдат най-силно засегнатите икономики като Италия, Испания, Франция. До края на шестмесечието икономическата активност в Еврозоната продължи да спада. В Германия управляващата коалиция прие пакет мерки на стойност 130 млрд. евро в помощ на домакинствата и общините, енергийни помощи и намаление на ставката на ДДС. Германското индустриално производство и износ показаха двуцифрен спад в резултат на затворените граници и транспортните ограничения. ЕЦБ увеличи размера и продължителността на допълнителните покупки на активи и публикува тримесечните си макроикономически очаквания, които предвиждат спад от 8,7% на икономическия растеж през 2020 г. и инфлация от 0,30%.

В глобален мащаб почти всички централни банки и правителства приложиха стимулиращи мерки съобразно своята ситуация. Основен проблем остава верижността в разпространението на заразата, което блокира икономическата активност по света, въпреки положителното развитие на районите, които първи преминаха през вълната на масово заразяване. Масираното освобождаване на заети в най-засегнатите сектори поставя фискалните системи под натиск и води до увеличаване на държавния дълг. Глобалната икономика е поставена в условия на стрес и след овладяване на пандемията ще трябва да оперира в среда, която ще изисква промени в бизнес-модели, реструктурирания и нови стратегии.

S&P 500 отчете спад от 4,04% в долари (2,46% в евро/лева) за шестмесечието, при спад от 20,00% в долари (18,68% в евро/лева) за първото тримесечие на 2020 г. Икономиката регистрира спад от 5,0% год. на БВП за първото тримесечие на 2020 г. (спрямо ръст от 2,1% за предходното тримесечие), безработицата нарастна драстично до 11,1% за м. юни, а базовата инфлация спадна до 1,2% год. за м. май. Капиталовите пазари започнаха оптимистично годината, като достигнаха нови исторически върхове стойности. През последната седмица на м. февруари започнаха панически продажби от страна на инвеститорите, свързани с потенциалните ефекти на епидемията от COVID19 върху глобалния икономически растеж, които доведоха до спад от над 10% на основните борсови индекси от върховете им стойности. Капиталовите пазари започнаха м. март много предпазливо при наличие на сигнали за предстояща корекция. Формален повод за това стана разрива между страните членки на ОПЕК+ и започналата петролна война, което доведе до срив на цените на петрола, сравним с най-тежките периоди от миналия век. Реакцията на Федералния резерв донякъде изплаши инвеститорите и бе последвана от период на висока волатилност, което доведе до спад от над 30% за основните индекси от най-високите им нива през м. февруари. Монетарната политика приложи инструментите от последната финансова криза: нулеви лихвени проценти, програма за изкупуване на активи, включване на пазарни сегменти като краткосрочен корпоративен дълг, ипотечни облигации, облигации, обезпечени с активи, възстановяване на суаповите линии за предоставяне на ликвидност между централните банки, активизиране на репо-операциите на открития паричен пазар и др. Възстановяването на ликвидността на междубанковия пазар имаше положителен ефект и бе последвана от фискални мерки като увеличаване помощите при безработица, отлагане на някои плащания към бюджета, програми за финансиране на компаниите в период на рецесия и др. Капиталовите пазари приключиха шестмесечието оптимистично и достигнаха нивата си от м. февруари. Федералният Резерв потвърди очакванията си за поддържане на монетарните стимули в обозримо бъдеще и прогнозира 6,5% спад на БВП през 2020 г., безработица от 9,3%, базова инфлация от 1,0%. В резултат на покупките на активи балансът на Федералния резерв достигна до 7,2 трлн. долара. Финансирането на приетите фискални мерки за стимулиране на икономиката сочи към рекордна емисия на държавен дълг през следващите месеци и увеличаване на бюджетния дефицит. Пазарът на ДЦК нарастна, като доходността на 10-годишните ДЦК бе 0,65% в края на м. юни, спрямо

1,92% в началото на годината. Доларът остана стабилен и приключи шестмесечието на нива около 1,1234 срещу еврото.

Акциите на развитите европейски страни започнаха годината със спад, като MSCI Europe регистрира намаление от 14,08% в евро/лева през първите шест месеца на 2020 г. при регистриран спад за първото тримесечие на 2020 г. от 23,08% в евро/лева. Икономическият растеж в Еврозоната бе отрицателен в размер на 3,1% през първото тримесечие на 2020 г. Безработицата спадна до 7,3% през май, базовата инфлация спадна до 0,8% год. през юни. На заседанието си през м. януари ЕЦБ остави монетарната си политика непроменена и инициира първия си „стратегически преглед“ от 2003 г. насам относно количествената формулировка на ценовата стабилност (целева инфлация), инструментите на монетарната политика, икономическия и монетарен анализ, както и начините на комуникация на своята политика. Резултатите от този анализ ще имат ключово значение за бъдещето на монетарната политика с оглед на отминаващото десетилетие с хронично нисък растеж и липса на значителна инфлация. Капиталовите пазари започнаха годината оптимистично, но част от публикуваните годишни отчети на компании от финансовия, технологичния и производствения сектор бяха по-слаби от очакваното. Европейските капиталови пазари последваха общото развитие на настроенията през м. февруари и реализираха спадове от над 10% от върховете си стойности. През м. март европейските капиталови пазари реализираха спадове от над 30% от върховете си стойности. ЕЦБ увеличи размера на монетарните стимули и потвърди готовността си да подкрепя финансовата система. Европейските компании масово започнаха да прекратяват плащания към акционерите и да усилват ликвидната си позиция поради намалелите продажби и спирането на икономическата дейност. Държави като Испания, Италия и Гърция бяха силно засегнати в условията на икономически спад поради големия брой на заразени и строгата карантина. В допълнение ЕЦБ облекчи капиталовите изисквания за пазарния риск на банките и намали лихвените проценти по целевите дългосрочни кредити. Финансовите резултати на компаниите през първото тримесечие показаха двуцифрен спад в поръчки, приходи и печалби, особено в промишлеността и цикличните отрасли. Търсенето на безрискови активи бе стабилно и доходността на 10 годишните германски ДЦК завърши шестмесечието на нива около - 0,45%. През м. юни ЕЦБ увеличи програмата за покупки на активи, свързана с пандемията, с 600 млрд. евро, удължи срока поне до края на м. юни 2021 г. и запази политиката си по отношение на стандартната си програма за покупки на облигации.

Индексът MSCI Russia спадна с 25,29% в долари и 24,06% в евро/лева при регистриран спад от 36,48% в долари и 35,43% в евро/лева през първото тримесечие на 2020 г. Цената на петрола сорт Брент спадна като достигна 41,27 долара за барел (намаление от 33,95% на шестмесечна база). Общият спад в цените на суровините бе породен от ситуацията в Китай и реалната възможност за намаляване на търсенето. В началото на периода Централната банка на Руската Федерация остави лихвените проценти непроменени и потвърди намерението си да преразгледа паузата в цикъла на лихвени намаления през първата половина на годината, в зависимост от инфлацията, икономическия растеж и местното потребление. Това подкрепи местния облигационен пазар и доведе до покачване на цените и спад в доходността. В тези условия капиталовият пазар бе привлекателна алтернатива с оглед високата дивидентна доходност на компаниите и програмите за обратни изкупувания на акции. Централната банка на Руската Федерация намали лихвените проценти с 0,25 % до 6,00% на заседанието си през м. февруари, като изтегли напред възможността за бъдещи понижения на всяко от следващите си заседания, поради бързо спадащата инфлация. В допълнение САЩ продължиха икономическите санкции, свързани с анексирането на Крим с още една година и наложиха нови санкции на нефтени компании заради търговски операции с Венецуела. Новото правителство и Президентът продължиха с прилагането на фискални и социални програми, насочени към увеличаване на растежа и повишаване на доходите на населението. През м. март страните в ОПЕК+ не успяха да се споразумеят за очакваното намаление на производствените обеми в условията на падащи цени на петрола. Саудитска Арабия обяви значително намаление на своите износни цени и увеличение на своето производство с над 10 млн. барела на ден през м. април. Диалогът на останалите страни с Руската федерация бе прекратен и стана ясно, че пазарът на петрол ще функционира в условията на свръхпредлагане и дефицит на търсенето в резултат на пандемията. През м. април страните в

ОПЕК+ се споразумяха за намаление на производствените обеми в размер на над 10 млн. барела на ден, но тези мерки трудно можеха да компенсират спада в търсенето. В тези условия цената на петрола остава ниска и поставя на изпитание дейността на петролните компании в глобален мащаб. В края на шестмесечието страните в ОПЕК+ удължиха срока на намалението на производствените обеми в размер на 9,7 млн. барела на ден до м. юли и 7,7 млн. барела на ден от м. август до м. септември. Централната банка на Руската Федерация намали агресивно основния лихвен процент със 100 базисни точки до 4,5%, поради спадащата инфлация и ефектите от COVID19 и потвърди намерението си за продължаване на тази политика. Предложените от Президента конституционни промени бяха приети със значително мнозинство и висока избирателна активност на проведения референдум. В макроикономически план икономическият растеж спадна до 1,6% през първото тримесечие на 2020 г., инфлацията спадна до 2,9% през м. май, безработицата се увеличи до 6,1% през м. май. Руската рубла завърши шестмесечието на нива от около 71,18 рубли за долар.

В България индексът SOFIX отчете сериозен спад от 20,22 % за първите шест месеца при спад от 26,19 % за първото тримесечие на 2020 г. Публикуваните финансови отчети на компаниите за четвъртото тримесечие на 2019 г. като цяло бяха позитивни с растящи приходи и печалби на дружествата, някои от тях обявиха изплащане на шестмесечни дивиденди. Обявени бяха няколко предстоящи увеличения на капитала на големи компании, което раздвижи борсовата търговия. Започна търговия с борсово-търгуем фонд от типа "short" върху индекса SOFIX. През м. февруари повечето компании в състава на индексите показаха увеличение на приходите от дейността през четвъртото тримесечие на 2019 г., но средната нетна печалба отбеляза лек спад. Показателите за бизнес климата се повишиха, докато тези за потребителското доверие леко се влошиха. Продължи дискусията относно пътя на България за присъединяване към Европейския валутен механизъм и потенциалната опасност от промяна на фиксирания валутен курс на лева към еврото в бъдеще. Спадът на капиталовия пазар през м. март се дължеше основно на закъснели продажби с цел намаляване на експозицията към акции на различни типове инвеститори. Ситуацията в страната от гледна точка на разпространението на COVID-19 остана под контрол, но мерките за ограничаване на социалните контакти засегнаха икономическата активност аналогично на останалите държави-членки. През м. април правителството активизира процеса на присъединяване към Европейския валутен механизъм с цел достъп до различни мерки за стимулиране на ЕС. Централната банка договори суапова линия с ЕЦБ в размер на 2 млрд. евро, предназначена за предоставяне на ликвидност в случай на необходимост. Публикуваните финансови отчети на компаниите за първото тримесечие потвърдиха спада в икономическата активност, както и негативните перспективи до края на годината. МВФ прогнозира спад на българската икономика от 4,00% през 2020 г., както и нарастване на безработицата до 8,00%. На фондовата борса успешно бе проведено първично публично предлагане на акции на компании от технологичния сектор и сектора на недвижимите имоти, както и увеличение на капитала на търговска банка. Макроикономическата ситуация се влоши - ръст на БВП за първото тримесечие на 2020 г. от 2,40% год., ХИПЦ инфлация за м. май (1,0% год.) и ръст на сезонно изгладената безработица (до 6,2% за м. април).

Общо инвестициите в акции на НИД „Надежда“ АД са 54,46% от активите в края на шестмесечието, при дял от 67,04% в началото на годината. Инвестициите в български акции са 42,30% от активите в края на юни, инвестициите в западноевропейски акции са 4,07%, а тези в руски акции са 8,09%. Портфейлът от облигации нараства и представлява 25,49% от активите.

Паричните средства в разплащателни сметки и депозити за шестмесечието и възлизат на 859 хил.лв към 30.06.2020 г., или 19,08% от активите на дружеството.

Вземанията за лихви и дивиденди възлизат на 43 хил.лв към края на периода, или 0,96% от активите.

### **3. Описание на основните рискове и несигурности, пред които е изправено НИД „Надежда” АД през финансовата година**

Основните рискове, свързани с дейността на НИД „Надежда” АД, през 2020 г. са:

- *Пазарен риск* – свързан е основно с възможността да се реализират загуби поради неблагоприятни пазарни изменения в стойността на финансовите инструменти, в които дружеството инвестира. Основните рискове за икономиките, съответно фондовите пазари в световен мащаб, на този етап са свързани с волатилността на цените на суровините и ниския икономически ръст. Инвестициите в ресурсно-ориентирани икономики като руската, за които ръстът на цените на суровините е положителен фактор, е най-важното средство за частично компенсиране на този риск от страна на дружеството.
- *Валутен риск* - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в даден финансов инструмент, деноминиран във валута, различна от лев и евро, поради изменение на курса на обмяна между тази валута и лева. Поради сравнително малката експозиция на НИД „Надежда” АД към активи във валута, различна от лев и евро, в момента този риск не е така съществен, но ще расте с увеличаването на експозицията към руския пазар, планирана съгласно стратегията за географска диверсификация на активите на дружеството.
- *Ликвиден риск (по отношение на средствата на самото дружество)* – дружеството не е изправено пред ликвидни проблеми и затруднения, тъй като структурата му е на национално инвестиционно дружество от затворен тип и не предвижда обратно изкупуване на акциите от акционерите, което от своя страна няма да изправи дружеството пред спешна нужда от финансови средства и нуждата от прибързана продажба на активи.

Развитието на дейността на НИД „Надежда“ АД през останалата част на 2020 г., измерено в изменение на нетната стойност на активите, ще се влияе основно от индикациите за развитието на паричните политики на централните банки и/или от политическите/геополитическите промени. По-значимо от очакваното забавяне на развитите и нововъзникващите икономики също би могло да е значима заплахата за глобалните пазари.

По-конкретно резултатите ще се влияят от следните фактори:

- овладяването на пандемията от COVID-19 в глобален мащаб;
- спадът в глобалната икономическа активност, размерът и продължителността на икономическата криза (рецесия, депресия), в която навлиза световната икономика;
- развитието на икономиките на страните от Г-7, Китайската икономика и другите поголеми развиващи се икономики;
- паричната политика на Федералния резерв, Европейската централна банка и Руската централна банка;
- президентските избори в САЩ
- геополитическата обстановка и развитието на конфликтите в Близкия изток, както и увеличените терористични заплахы в различни точки на света;
- търговските преговори между САЩ и Китай;
- отношенията между ЕС и Великобритания след излизането и от съюза;
- икономическата и бюджетна политика на Русия и икономическите санкции, наложени над нея;
- политическата и макроикономическата ситуация в България и присъединяването на страната към европейския валутен механизъм;
- нивото на лихвения процент по депозитите в България.

По отношение на географското разпределение на акциите ние очакваме да провеждаме по-активна политика на диверсификация на активите, включвайки най-перспективните чуждестранни финансови пазари. През втората половина на 2020 г. ще продължим да инвестираме в западноевропейски акции и други акции на развити пазари. Относно българските акции, очакваме

намаляване нивото на инвестициите, поради невисоката ликвидност на БФБ, забавящата се икономика и влошаващите се корпоративни резултати до момента. Нивото на инвестиции в Русия ще остане стабилно, предвид подобряващите се перспективи пред руската икономика.

В секторно отношение ние очакваме постепенно нарастване на дела на цикличните европейски компании в отговор на атрактивните цени и благоприятната парична политика на Европейската централна банка. Положително развитие през втората половина на 2020 г. предвиждаме за акциите на компаниите от финансовия и технологичния сектор.

Портфейлът ни от облигации ще продължи да бъде насочен към корпоративни и държавни облигации, деноминирани в евро. През остатъка на 2020 г. е възможно да приложим стратегия на инвестиране във високодоходни облигации посредством борсово търгувани фондове.

#### **4. Информация за сключени сделки между свързани лица през отчетния период**

През отчетното тримесечие не са извършвани сделки със свързани лица, различни от възнаграждения на управленския персонал.

Дата: 30.07.2020 г.

Борислав Никлев

Изпълнителен Директор

