

Данни към 30 януари 2026

### Информация за фонда

Тип	Отворен фонд в акции
Класификация	Високодоходен фонд
Мениджър	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

### Профил на риска

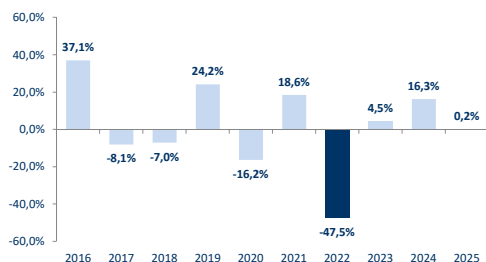


### Нетни Активи и Параметри\*

HSA	EUR 358 753
HSA/дял	EUR 0,2496
Такса емитиране *	0,0%
Такса обратно изкупуване	0,0%
Такса управление (% от средногодишните активи)	2,0%

\* Минимална инвестиция във фонда - 25,56 EUR

### ПФБК Восток възвращаемост за 10 год. период



\* През 2022 г., поради началото на военните действия в Украйна и въвеждането на търговски ограничения срещу Руската федерация, ПФБК Восток промени инвестиционната си стратегия, което съществено повлия на представянето на фонда.

### ТОП 10 ПОЗИЦИИ

ALPHABET INC	6,32%
ELI LILLY & CO	6,05%
NVIDIA CORP	5,80%
ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	5,53%
ASML HOLDING N.V.	5,41%
BROADCOM INC	4,64%
ISHARES NSDQ US BIOTECH UCIT	3,99%
INVESCO QQQ TRUST SERIES 1	3,63%
CROWDSTRIKE HOLDINGS INC - A	3,61%
THALES SA	3,56%

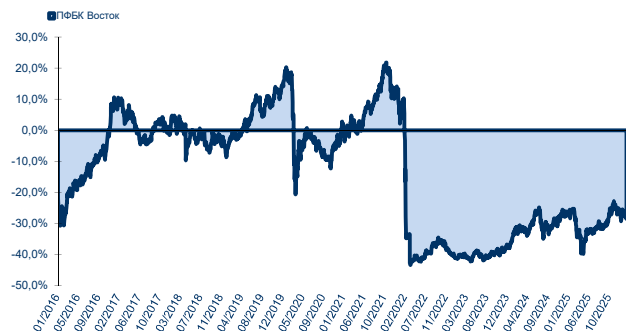
### Инвестиционни цели, стратегия и политика

ПФБК Восток е активно управляван, високодоходен договорен фонд с фокус върху финансови инструменти от т.нар. „технологичен сектор“, а именно акции от индекса NASDAQ 100 и други глобални дружества, които текущо не са негови членове, но се числят към сектора Информационни технологии и Биотехнологии. Инвестиционната цел на фонда е да постигне висока дългосрочна доходност, като поема среден до висок риск. Фондът може да инвестира до 90% от активите в акции и до 50% в облигации.

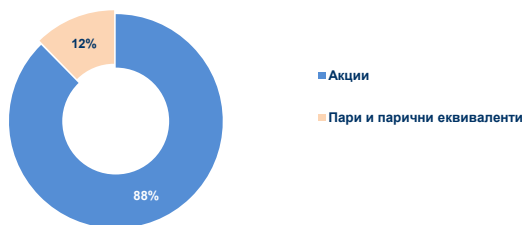
### Възвращаемост (%) / Статистика (%)

Месечна (MoM)*	-1,38%
Годишна (YoY)*	-2,86%
От началото на 2026 (YTD)*	-1,38%
3-годишна (анюализирано)	6,85%
От създаването (анюализирано)*	-4,44%
Стандартно отклонение*	19,17%

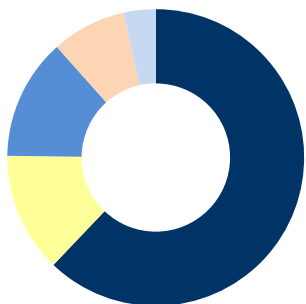
### ПФБК Восток кумулативна възвращаемост - 10 год.



### Разпределение на активите



### Портфейл от акции (% от активите)



Информационни технологии	54,4%
Здравеопазване	11,5%
Други (ETFs)	11,6%
Промисленост	7,1%
Телекомуникационни услуги	3,1%

## ПИБ Авангард

Месечен Бюлетин | януари 2026

Данни към 30 януари 2026

### Информация за фонда

Тип	Отворен фонд в акции
Класификация	Високодоходен фонд
Мениджър	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

### Risk Profile

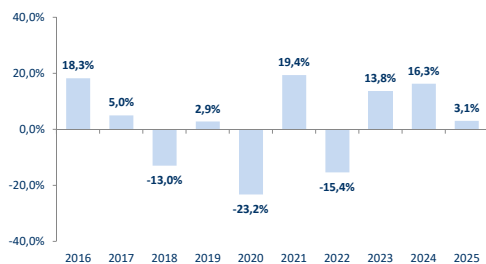


### Нетни Активи и Параметри\*

HCA	EUR 1 879 731
HCA/дял	EUR 0,3105
Такса емитиране *	0,0%
Такса обратно изкупуване	0,0%
Такса управление (% от средногодишните активи)	2,0%

\* Минимална инвестиция във фонда - 50 лв

### ПИБ Авангард възвращаемост за 10 год. период



### ТОП 10 ПОЗИЦИИ

ASML HOLDING N.V.	6,45%
NVIDIA CORP	5,53%
ADVANCED MICRO DEVICES, INC.	5,27%
ELI LILLY & CO	5,08%
ALPHABET INC	4,52%
RIO TINTO PLC	3,45%
ASTRAZENECA PLC	3,34%
ING GROEP N.V.	3,29%
BROADCOM INC	3,25%
ISHARES NSDQ US BIOTECH UCIT	3,05%

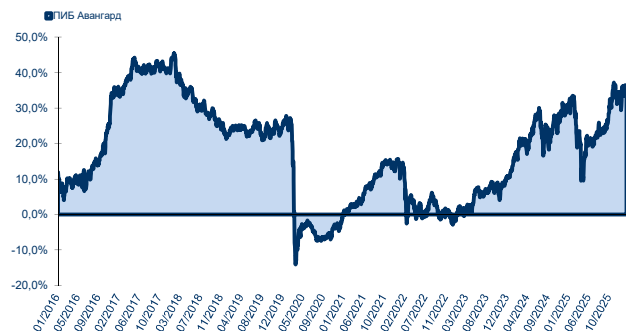
### Инвестиционни цели, стратегия и политика

ПИБ Авангард е високодоходен, активно управляван, договорен фонд, започнал публично предлагане на дялове на 19.11.2007 г., който цели постигането на значителна дългосрочна доходност, при поемането на умерен до висок риск. Фондът инвестира в акции на компании от развитите пазари /основно САЩ и Европа/. Стратегията на фонда за 2026 г. е фокусирана върху чувствителни на лихвените промени дружества, акциите на които се очаква да имат висок потенциал за нарастване на цената в началото на лихвения икономически цикъл. Предпочитани сектори: информационни технологии, комуникационен сервиз и здравеопазване.

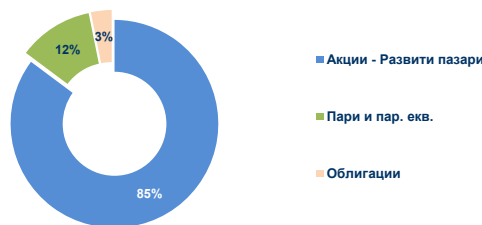
### Възвращаемост (%) / Статистика (%)

Месечна (MoM)*	0,74%
Годишна (YoY)	1,72%
От началото на 2026 (YTD)*	0,74%
3-годишна (анюализирано)	10,22%
От създаването (анюализирано)*	-2,70%
Стандартно отклонение*	10,81%

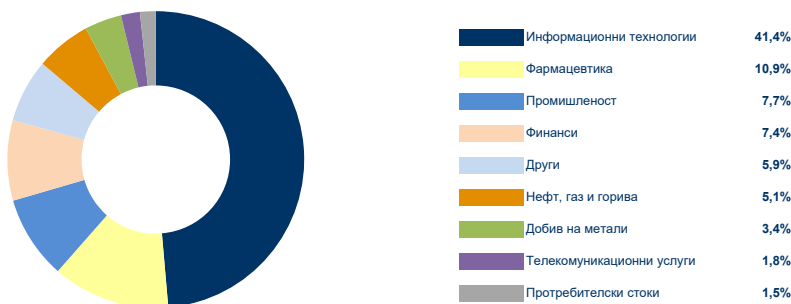
### ПИБ Авангард кумулативна възвращаемост - 10 год.



### Разпределение на активите



### Портфейл от акции (% от активите)



## ПИБ Класик

Месечен Бюлетин | януари 2026

Данни към 30 януари 2026

### Информация за фонда

Тип	Отворен фонд в акции
Класификация	Балансиран фонд
Мениджър	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

### Risk Profile

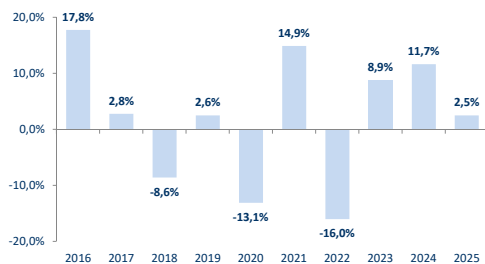


### Нетни Активи и Параметри\*

HCA	EUR 2 837 631
HCA/дял	EUR 0,4878
Такса емитиране *	0,0%
Такса обратно изкупуване	0,0%
Такса управление (% от средногодишните активи)	1,50%

\* Минимална инвестиция във фонда - 25,56 EUR

### ПИБ Класик възвращаемост за 10 год. период



### ТОП 10 ПОЗИЦИИ

BGARIA 4 7/8 05/13/36	7,96%
ELI LILLY & CO	4,29%
ASML HOLDING N.V.	4,28%
NVIDIA CORP	3,95%
ROMANI 6 5/8 09/27/29	3,94%
BGARIA 4 1/8 09/23/29	3,74%
FOUR FINANCE SA	3,65%
ТИ БИ АЙ БАНК ЕАД	3,65%
ROMANI 3.624 05/26/30	3,59%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	3,59%

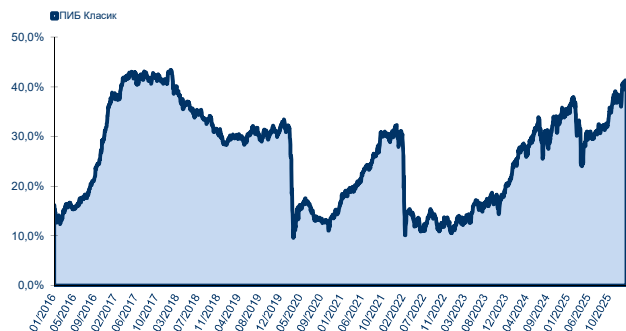
### Инвестиционни цели, стратегия и политика

ПИБ Класик е балансиран договорен фонд, започнал публично предлагане на дялове на 19.11.2007 г., който цели постигането на средна до висока доходност, при поемането на умерен риск. Фондът инвестира в облигации и акции. Основни пазари САЩ и Европа. Разпределението на активите зависи от етапа на икономическия цикъл, макро средата и монетарната политика на централните банки на тези пазари. Стратегията на фонда за 2026 г. е фокусирана върху инвестициите в акции, като приоритет ще имат дивидентните акции. Портфейлът от облигации ще бъде инвестиран в държавни и корпоративни дългови ценни книжа на емитенти от САЩ и Европа.

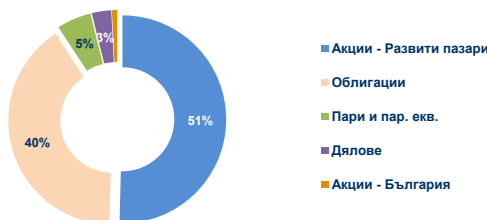
### Възвращаемост (%) / Статистика (%)

Месечна (MoM)*	1,55%
Годишна (YoY)	2,70%
От началото на 2026 (YTD)*	1,55%
3-годишна (анюализирано)	7,61%
От създаването (анюализирано)*	-0,26%
Стандартно отклонение*	7,42%

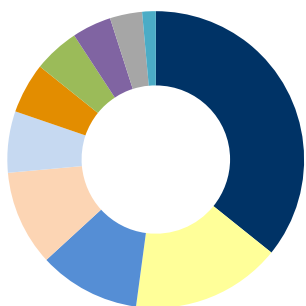
### ПИБ Класик кумулативна възвращаемост - 10 год.



### Разпределение на активите



### Портфейл от акции (% от активите)



Информационни технологии	19,4%
Фармацевтика	8,9%
Финанси	6,0%
Промисленост	5,6%
Нефт, газ и горива	3,6%
Дялове във фондове	3,0%
Добив на метали	2,7%
Телекомуникационни услуги	2,3%
Потребителски стоки	1,9%
Недвижими имоти	0,8%

## ПИБ Гарант

Месечен Бюлетин | януари 2026

Данни към 30 януари 2026

### Информация за фонда

Тип	Отворен фонд в акции
Класификация	Балансиран-консервативен фонд
Мениджър	ПФБК Асет Мениджмънт АД
Банка Депозитар	Първа Инвестиционна Банка
Записване/ Изкупуване	Всеки работен ден
Държава	България

### Risk Profile

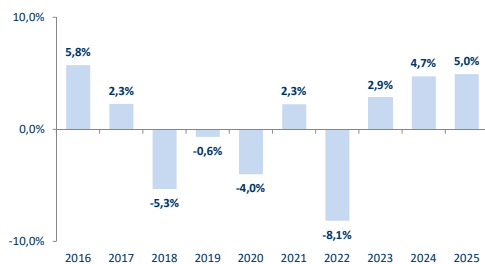


### Нетни Активи и Параметри\*

HCA	EUR 2 385 015
HCA/дял	EUR 0,6599
Такса емитиране *	0,0%
Такса обратно изкупуване	0,0%
Такса управление (% от средногодишните активи)	1,0%

\* Минимална инвестиция във фонда - 25,56 EUR

### ПИБ Гарант възвращаемост за 10 год. период



### ТОП 10 ПОЗИЦИИ

BGARIA 4 7/8 05/13/36	9,47%
ROMANI 6 5/8 09/27/29	9,38%
BGARIA 4 3/8 05/13/31	4,61%
BGARIA 4 1/8 09/23/29	4,45%
FOUR FINANCE SA	4,35%
ТИ БИ АЙ БАНК ЕАД	4,35%
VOLKSWAGEN INTEL FIN NV	4,33%
ROMANI 3.624 05/26/30	4,28%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	4,28%
CROATI 1 1/2 06/17/31	3,95%

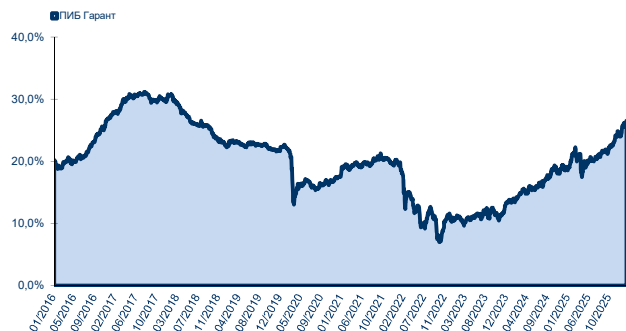
### Инвестиционни цели, стратегия и политика

ПИБ Гарант е консервативен договорен фонд, започнал публично предлагане на дялове на 19.11.2007 г., който цели постигането на умерен дългосрочен ръст на инвестициите при поемането на нисък риск. Фондът инвестира основно в облигации и инструменти на паричния пазар, но може да вложи до 20% от активите си в акции. Основните пазари САЩ и Европа. Стратегията на фонда за 2026 г. е свързана с очакванията за нормализиране на лихвената политика на централните банки и стабилизирането на макро-показателите на целевите пазари. Инвестициите в облигации ще бъдат фокусирани в държавни ценни книжа. Инвестициите в акции традиционно остават в дивидентни дружества.

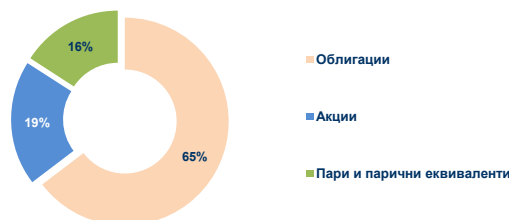
### Възвращаемост (%) / Статистика (%)

Месечна (MoM)*	1,48%
Годишна (YoY)	5,56%
От началото на 2025 (YTD)*	1,48%
3-годишна (анюализирана)	4,50%
От създаването (анюализирана)*	1,41%
Стандартно отклонение*	3,35%

### ПИБ Гарант кумулативна възвращаемост - 10 год.



### Разпределение на активите



### Доходност (%) / Лихвени равнища (%) на селектирани емисии

Тип	Купон	Падж	Валута	Цена	%
Евробонд	2,625	26/03/2027	EUR	100,47	2,20
Евробонд	3,000	21/03/2028	EUR	101,27	2,38
Евробонд	4,125	23/09/2029	EUR	105,05	2,65
Евробонд	0,375	23/09/2030	EUR	89,63	2,79
Евробонд	4,5	27/01/2033	EUR	108,00	3,20
Евробонд	3,125	26/03/2035	EUR	97,27	3,48
Евробонд	4,875	13/05/2036	EUR	109,91	3,70
Евробонд	1,375	23/09/2050	EUR	56,94	4,22
3 месеца			BGN		2,13
12 месеца			BGN		2,35

## #Маркетингово Съобщение

### Статистически анализ на целевите пазари – януари 2026

Таблица 1

САЩ	Предишен	Стойност	Текущ	Стойност	Промяна
S&P 500	Дец-25	6,845.5	Jan-26	6,939.0	1.4%
Nasdaq 100	Дец-25	25,249.9	Jan-26	25,552.4	1.2%
2Y US Treasury Yield	Дец-25	3.469	Jan-26	3.527	0.06
10Y US Treasury Note Yield	Дец-25	4.153	Jan-26	4.241	0.09
USD index (DX)	Дец-25	98.05	Jan-26	96.86	-1.2%
Consumer Sentiment	Дец-25	52.9	Jan-26	56.4	3.5
GDP (QoQ)	Q3	3.8%	Q4 (P)	4.4%	0.6%
Core PCE Price Index(YoY)	Oct-25	2.7%	Дец-25	2.8%	0.1%
Core PPI (YoY)	Oct-25	3.1%	Дец-25	3.3%	0.2%
Unemployment	Oct-25	4.5%	Дец-25	4.4%	-0.1%
Core Retail Sales (MoM)	Oct-25	0.2%	Дец-25	0.5%	0.3%
S&P Global Manufacturing PMI	Дец-25	51.8	Jan-26	51.9	0.1
ISM Non Manufacturing	Oct-25	52.6	Дец-25	54.4	1.8

Таблица 2

ЕВРОЗОНА	Предишен	Стойност	Текущ	Стойност	Промяна
STOXX 600	Дец-25	592.8	Jan-26	611.0	3.1%
DAX	Дец-25	24,490.4	Jan-26	24,538.8	0.2%
2Y German Bund Yield	Дец-25	2.123	Jan-26	2.067	-0.06
10Y German Bund Yield	Дец-25	2.862	Jan-26	2.845	-0.02
EUR.USD	Дец-25	1.1746	Jan-26	1.185	0.9%
ZEW Economic Sentiment	Дец-25	33.7	Jan-26	40.8	7.1
GDP (QoQ)	Q3	0.3%	Q4 (P)	0.3%	0.0%
CPI (YoY) Core	Дец-25	2.3%	Jan-26	2.2%	-0.1%
PPI (YoY)	Oct-25	-1.4%	Дец-25	-2.1%	-0.7%
Unemployment	Oct-25	6.4%	Дец-25	6.3%	-0.1%
Retail Sales (YoY)	Oct-25	1.3%	Дец-25	2.4%	1.1%
НСОВ Eurozone Manufacturing PMI (F)	Дец-25	48.8	Jan-26	49.5	0.7
Industrial Production (MoM)	Oct-25	1.7%	Nov-25	2.5%	0.8%

### Януари 2026: Месеца̀т беше волатилен за финансовите пазари. Инвеститорите продължават да разширяват интереса си извън технологичните акции. Геополитическите рискове растат.

- *Геополитическите рискове се повишиха значително след отстраняването на Мадуро от власт /във Венецуела/, а Тръмп пожела да присъедини Гренландия към САЩ*
- *В Европа, акциите на растежа изпревариха тези с висока счетоводна стойност, а в САЩ се наблюдаваше обратната тенденция*
- *Ралито на глобалните пазари се разпростря извън традиционните трилионни технологични акции*
- *Индустриалното производство в САЩ и Германия изненада с по-висок от очаквания растеж*
- *Кевин Уорш е номинацията на Тръмп за нов председател на ФЕД*
- *Суровините регистрираха силно позитивен месец*

Пазарите отчетоха доста волатилен месец. Въпреки повишените геополитически рискове, апетитът за риск не се стопи. Акции продължават да са на фокус, тъй като очакванията за ръст на приходите, печалбите и „перфектната“ макро-среда влияят силно на позитивния сантимент. Любопитно е да се отбележи, че в Европа акциите на растежа изпревариха тези със счетоводна стойност, а в САЩ се случва обратното за трети пореден месец. За последен път в Европа е наблюдаван такъв феномен през есента на 2022 г., когато лихвените проценти растяха заедно с цените на суровините. Геополитическите рискове през месеца бяха доминирани от две събития с особено значение. В специална военна операция във Венецуела, диктаторът Мадуро беше отстранен от власт и изправен пред съда в Ню Йорк с поредица обвинения /вкл. за наркотрафик/. Втората серия новини имаше далеч по-сериозен отзвук. Тръмп пожела присъединяването на Гренландия към Америка, изтъквайки разнородни причини, корелиращи с презумцията за стратегическа сигурност на САЩ. Европа реагира остро и беше заплашена с наказателни тарифи. Въпреки горните събития, инструментите с фиксирана доходност отчетоха нови повишения. Апетитът за риск надделя над геополитическите страхове. В допълнение, очакванията за дълга пауза от страна на ФЕД, влияят на облигациите с къса

срочност. Изненадващо, индустриалното производство в Германия и САЩ се представи по-добре от очакванията. Суровините записаха звезден месец маркирайки над 9% доходност.

Таблица 3

Целеви Пазари - Статистика	1М	3М	6М	От началото на 2025	12М
S&P 500 (1)	1.4%	1.4%	9.5%	1.4%	14.9%
NASDAQ 100 (2)	1.2%	-1.2%	9.8%	1.2%	19.0%
STOXX 600 (3)	3.1%	6.8%	11.9%	3.1%	13.2%
S&P GSCI Index (4)	9.1%	7.4%	8.0%	9.1%	6.5%
S&P 500® Investment Grade Corporate Bond Index (5)	0.2%	0.5%	3.3%	0.2%	7.0%
Markit iBoxx EUR Investment Grade (6)	0.9%	0.6%	1.8%	0.9%	4.1%

### Акции

#### САЩ /Таблица 3, (1)&(2)/

В САЩ ралито на акциите беше провокирано основно от по-добрият сезон на отчетите /не от експанзия на пазарните мултипли/. Това е полезно развитие. Позитивните сюрпризи /по-добри от очакваните продажби и нетни печалби/ са особено силни, като за печалбите показателят е цели 9%. На 28 януари S&P500 премина границата от 7000 точки /рекорд/. Постижението е впечатляващо, защото предходната летва /6000/ беше покорена преди едва 14 месеца. Основната причина е тривиална. Добре познатият AI, но този път гарнирана с посъживените очаквания за намаляване на лихвените проценти /1-2 пъти/ след средата на годината. На последното заседание на ФЕД, базовите лихви не бяха променени /3.75%/, но посланието на традиционната пресконференция беше неутрално. Инвеститорите успяха да чуят всичко което пожелаха: независимостта на централната банка е непокътната, всички членове на комитета за паричната политика са единодушни, че текущите лихви не са рестриктивни, пазарът на труда е в добра форма и моментната му слабост не е с рецесионен оттенък а има структурно обяснение, тарифната инфлацията ще достигне своят пик в средата на 2026 г. , а икономиката се развива много по-добре от очакванията на самите централни банкери. Перфектно! Междувременно, президентът Тръмп обяви своята кандидатура за заместник на Д.Пауъл – Кевин Уорш /дългогодишен гуверньор във ФЕД, хеджфънд мениджър, топ икономист/. Предстои обаче сенатът да одобри номинацията.

#### Европа /Таблица 3, (3)/

Европейските акции отчетоха силно позитивен месец, въпреки разправиите около мечтата на Тръмп да присъедини Гренландия към САЩ. На форумът в Давос, Тръмп направи традиционният си завой на 180 градуса. Сега се коментира засилено присъствие на НАТО, съвместни учения в Арктика, допълнителни бази и съвместно разработване на залежите на редки метали, петрол и природен газ заедно с европейските му партньори /да не забравяне, че Гренландия е територия на Дания/. През месеца, евростат отчете спад на инфлацията до 1.9% /декември/ и дори спад на т.нар. Core Inflation до 2.1% за месец януари. Същевременно ръстът на БВП в Еврозоната за последното тримесечие остава на анемичните 0.3%.

**През месец януари, предпочитаният от ПФБК АМ измерител за икономическата активност в Европа: НСОВ Eurozone manufacturing index (PMI), се повиши до 49,5 б.т. сравнено с 48.8 през Декември /все още в рецесионната зона/.**

#### Инструменти с фиксирана доходност /Таблица 3, (5)& (6)/

През месеца, облигациите пострадаха от комбинацията от по-добри от очакваните, макро-данни за целевите икономики, очакванията за повишено емитиране на дълг от правителствата и въпросителните около независимостта на ФЕД и номинацията на Кевин Уорш за негов председател. ДЦК на САЩ се понижиха по цялата крива, като за късите срочности обяснението е, че ФЕД ще намали /макар и неохотно/ лихвите до края на 2026 г., а дългите дюрации са уязвими на схващането, че в средносрочен план ФЕД няма да успее да сваля инфлацията под целевите 2%. В Европа, френските и италианските ДЦК се представиха най- добре. Несъмнено позитивните политически новини от Франция влияят. Премиерът е решен да прокара проектобюджет с 5% заложен дефицит /предишният беше за 5.4%/, който предстои да се гласува в средата на месец февруари. Ако вотът не успее, има законова вратичка която може да бъде използвана той да бъде приет служебно. Горното се случва преди очакваните избори през Април и година преди президентските избори. Събитията които неминуемо ще намалят риска от необмислени постъпки на политиките. В резултат на горното спредът на френските облигации, с бенчмарк германските Бундове, спадна до 62 точки /най-ниско ниво от месец юни 2024 г., когато президентът Макрон насрочи нови избори/.

*За информация - Investment grade bonds са облигациите с присъден инвестиционен рейтинг от кредитните агенции и се считат за най-висококачествените инструменти с фиксирана доходност след ДЦК.*

#### Суровини /Table 3, (4)/

През месец януари, индексът, който следим /S&P GSCI Index/ се повиши с 9.1%.

Ръстът на цената на златото с 13% влияе силно /независимо от стръмният спад от 10% в последната борсова сесия на месеца/. Енергоносителите обаче допринесоха най-много за рекордния ръст на индекса, т.к. лошото време в Европа и Северна Америка повиши цените на петрола и газта.

### **Февруари 2025 г. / средносрочни очаквания:**

Извън стандартните фактори които пазарите анализират, през последният месец, един феномен започна да влияе особено остро на инвестиционните настроения. На Wall Street набира скорост страхът, че AI ще измести традиционните софтуерни компании разчитащи на т.нар. Saas модел /софтуер като абонаментен сервиз/. Предвид огромното представителство на индустрията в индексите, не би било изненадващо NASDAQ да се понижат /дори да изпадне в състояние на корекция/ ако тенденцията се усилва.

В материала по-долу, излагаме нашето мнение за случващото се.

## СОФТУЕРНИ НЕВОЛИ

### Предистория на текущото състояние

За 72% от анкетираните /от Conference Board/ ръководители на компании в индекса S&P500, основната заплаха за бизнеса през 2026 г. е навлизането на AI в различни сегменти, операции, веригите на доставки, търговските платформи и т.н. Говорим за мнението на представители от всичките 11 сектора представени в индекса. Очевидно, мащабът на случващото се е колосален и съизмерим с интернет революцията преди 30-на години. За една от под-индустриите в сектор информационни технологии, обаче заплахата е доста остра. Софтуерните компании са най-зле представящата се индустрия /сравнено с останалите такива в S&P500 – графиката по-долу/ за последните 30 години, като този феномен се случи буквално през последните дни и седмици!

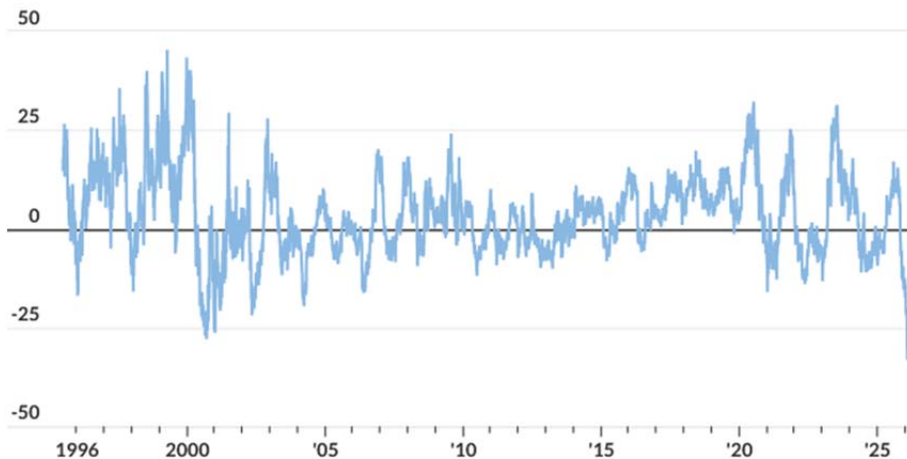
Всичко започна през есента на миналата година, когато инвестиционните мениджъри направиха допускането, че бизнес-моделите на софтуерните компании са силно уязвими от автоматизацията и най-вече индивидуалните настройки на заданията, които всеки може да „програмира“ сам, използвайки изкуствен интелект в офиса. Теоретично /а напоследък и практически/ една фирма може да се откаже от част от услугите на Microsoft, CRM, Adobe, SAP и дори Service Now /въпреки че неговите продукти са точно AI базирани/. Група служители в дадена фирма въоръжени с AI инструмент могат да програмират вътрешно под-приложения с отворен код, които да оптимизират всичко което фирмата желае и точно по начина който желае. И горното без скъпи платформи и без абонаментни Saas планове! До тук звучи притеснително. Нерешен оставаше обаче въпросът: „А базите данни, как ще се интегрират в уравнението?“, „Нали именно Oracle, SAP, Snowflake, Bricks, Factset, Thompson Reuters имат организирани колосални бази данни и достъпи, които моментално се поднасят в услуга на всякакъв род проучвания, извадки, статистически анализ, маркетингови проучвания и т.н.“?

Преди седмица Anthropic /частна платформа подобна на Open AI и Gemini/ адресира този проблем, предизвиквайки за няколко дни 5% срив на NASDAQ и 25% среден спад на котировките на водещите софтуерни гиганти. Anthropic пусна 3 приложения с DOS интерфейс, които всеки може да настрои за собствените си нужди. Таргет група – бази данни, проучвания, данъчни и правни консултации и услуги. Първоначално пострадна само 5-6 специализирани софтуерни бази данни, но след това паниката се пренесе като вирус, абсолютно за всички компании които под някаква форма предлагат софтуерни продукти. Светкавично се роди меме закачката : „In 2011 it was evident that Software eats the world, now AI will eat the software“. Предисторията на фразата е през 2011 г., когато легендарният венчър капиталист Андриисен изрича пророчеството, че: „Накрая софтуерните компании ще погълнат света и всичко около нас ще бъде контролирано от софтуер“. Сега добавката е: „Новата технологична революция AI, пък ще изяде софтуерните компании“!. Малко вероятно, но паниката вече е налице.

Графика 1

## System Failure

The S&P 500 Software Industry Group has lagged the broader index by widest margin on record over the past six months



### Паниката маркира противоречивото поведение на инвеститорите, но има своето основание

Проблемът за инвеститорите е специфичен. Страхът че бизнес-моделите на някои от дружествата ще пострадат има резон. Така е. Проблемът идва обаче от факта, че нито една софтуерна компания до момента не е заявила – „губим бизнес, продажбите ни падат, неконкурентни сме“. Инвеститорите които са мечи настроени използват именно този аргумент за да продават безогледно: „Представяте ли си какво ще се случи, ако подобен нератив се материализира в идните тримесечни отчети и бъде потвърден на съпътстващите ги пресконференции?“

До момента големите в бизнеса отричат такава опасност.

Бил МакДърмът /CEO на Service NOW/ коментира, че неговата платформа е уникална с това, че тя е семантичната връзка между квадратилонната вихрушка от необработени битове /токени/ информация, която постъпва в суров вид в

дадена компания. Service NOW е именно такава AI платформа и нейната задача е да приложи тази семантика. Тук дружеството е с едни гърди напред, сравнено със всички „ко-пилоти“ и „информационни агенти“ които циркулират. Тези агенти отговарят на въпроси. Следващият етап обаче е деликатен: AI не бива да те занимава с досадни въпроси в диалогов режим, той трябва да знае какво да направи след като те наблюдава какво правиш, да знае какво е необходимо на компанията в конкретния казус и да е наясно каква трябва да резултативната част на заданието. Service NOW е всепризнат флагман в AI и вероятно има отговор на предизвикателството Anthropic, но Microsoft, SAP, Salesforce до момента не показват кой знае какъв прогрес отвъд „пуснатите“ на пазара „пилоти“ и „агенти“. Именно за това търпят основателна критика. Все още, във фирмите, има доста ръчен труд и губене на време за интеракция с останалите отдели и със самият AI. Защо обаче Service NOW е ударен от разпродажбите на wall street по-силно от гореспоменатите компании? Защото е млада, несравнимо по-малка компания е отговорът. И тук се адресира основният страх. Предизвикателството на Anthropic се очаква да повлияе силно на малките и средните софтуерни компании. Големите са толкова мощни, че могат да погълнат „зловредният“ конкурент или да „измислят някакво решение“. За справка- Alphabet намери решение на паниката след появата на Chat GPT и сега Gemini е по-ефективният модел /за сега/.

Все пак, в момента поведението на инвеститорите е паническо и противоречиво.

На идейно ниво, се разпродава всичко свързано със софтуер и се купува за спасение това което е зависимо от него или е негов градивен компонент. От една страна всички са категорични, че AI няма алтернатива и повишава драматично производителността. От друга наказват такива като Palantir, които доказаха с реални числа какво означава да си ефективна в екзекушъна. Правителства, военни компании, десетки корпорации подписват контракти с Palantir и тя расте с над 70% и най-важното : демонстрира как се правят пари от AI ! Критикува се, че се наливат безсмислени милиарди /последните числа от Alphabet са за 185, а от Amazon за 200 млрд. USD Capex в дата центрове за 2026 г./...но няма опоненти, че ефектът от AI е game-changer за всеки бизнес и той е обречен на смърт, ако не влага средства в него. Нелогично противоречие.

Къде е противоречието в паниката и страховете в по-голяма конкретика – на ниво борсова търговия?

По принцип инвеститорите делят участниците в ситуацията на три групи:

/1/ Доставчици на AI, /2/ Внедряващи AI, /3/ Жертви на AI /тези които ще изчезнат от картата – to be disrupted/.

Вярва се /и за това софтуерните акции се продават методично/, че ползите за /1/ и /2/ за бизнеса, света, прогреса и т.н. ще са несравнимо по-големи от ефекта на фалит и изчезването на тези от група /3/.

Изведнъж появата на трите продукта на Anthropic /споменати в началото на материала/ предизвика паника и постави на изпитания горната парадигма. Според нас /и редица участници на пазара/ това не е вярно и няма да предизвика изчезването на софтуерните компании. С какво ще бъдат заменени те?

In house мини IT отдели, като в зората на 90те? Едва ли.

По-скоро напредъкът на Anthropic трябва ще възприеме като отрезвяващият ефект за чиповете, и LLM моделите /като GPT/ предизвикан от Deep seek в началото на миналата година.

Предстои интересна развръзка.

## ПФБК АМ Взаимни Фондове – статистика:

### Представяне /доходност/, разпределение на класовете активи в портфейлите

Таблица 4

	Доходност спрямо 31.12.2025	Алокация в Акции, %	Алокация в Облигации, %	Парични ср-ва, %
ПИБ Авангард	0.8%	85.1%	3.2%	11.5%
ПИБ Класик	1.5%	54.2%	40.4%	5.3%
ПИБ Гарант	1.5%	19.5%	64.6%	15.8%
ПФБК АМ Восток	-1.4%	87.6%	-	12.2%

### Регионална диверсификация

Таблица 5

	САЩ, Канада %	Еврозона %	Други %
ПИБ Авангард	61.7%	31.0%	7.3%
ПИБ Класик	38.7%	40.6%	20.7%
ПИБ Гарант	16.2%	55.7%	27.7%
ПФБК АМ Восток	78.8%	18.1%	3.1%

### Рискова диверсификация по видове активи /без паричните с-ва./

Таблица 6

	Акции /Value/	Акции /Растеж/	Акции /Спекулативни/	Облигации /Сувер. без Еврозона/	Облигации ДЦК- БГ/Еврозона	Други Облигации
ПИБ Авангард	33.8%	46.7%	4.6%	0.5%	-	2.7%
ПИБ Класик	27.0%	26.2%	1.0%	8.2%	14.9%	17.3%
ПИБ Гарант	19.5%	-	-	14.1%	26.1%	24.4%
ПФБК АМ Восток	21.6%	58.0%	8.0%	-	-	-

## Методологични бележки

Месечна възвращаемост /MoM/ е изчислена като цената на дял към датата на представяне е съотнесена към цената на дял на последния работен ден на предходния месец.

Годишна възвращаемост /YoY/ е изчислена като цената на дял към датата на представяне е съотнесена към цената на дял на последния работен ден на същия месец от предходната година.

Тригодишната възвращаемост е изчислена като средногеометрична стойност на доходността, постигната от фонда за последните три години към датата на отчета.

Възвращаемост от началото на годината /YtD/ е изчислена като цената на дял към датата на представяне е съотнесена към цената на дял към края на предходната година.

Стандартно отклонение е ануализираното стандартно отклонение, изчислено на база седмична възвращаемост последните пет години или периода на

## ОТКАЗ ОТ ОТГОВОРНОСТ

ЦЯЛОТО СЪДЪРЖАНИЕ НА ТОЗИ МАТЕРИАЛ Е САМО С ИНФОРМАТИВНА ЦЕЛ И НЕ ТРЯБВА ДА БЪДЕ СЧИТАН ЗА СЪВЕТ, ПРЕДЛОЖЕНИЕ, ИЛИ ПРЕПОРЪКА ЗА ПРИДОБИВАНЕ ИЛИ РАЗПОРЕЖДАНЕ С КАКВАТО И ДА Е ИНВЕСТИЦИЯ ИЛИ ЗА СКЛЮЧВАНЕ НА КАКВАТО И ДА Е ДРУГА СДЕЛКА.

ИНВЕСТИЦИИТЕ ВЪВ ВЗАИМНИ ФОНДОВЕ НОСЯТ ЗНАЧИТЕЛНА СТЕПЕН НА РИСК. ПОРАДИ ТОВА ЧЕ ЗА ВСИЧКИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ Е ПРИСЪЩО ОПРЕДЕЛЕНО НИВО НА РИСК, НИКОЙ НЕ МОЖЕ ДА ТЪВЪРДИ, ЧЕ ИНВЕСТИЦИОННАТА ЦЕЛ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД ЩЕ БЪДЕ ПОСТИГНАТА. СТОЙНОСТТА НА ДЯЛОВЕТЕ И ДОХОДЪТ ОТ ТЯХ МОЖЕ ДА СЕ ПОНИЖАТ, НЕ СА ГАРАНТИРАТ ПЕЧАЛБИ И СЪЩЕСТВУВА РИСК ЗА ИНВЕСТИТОРИТЕ ДА НЕ СИ ВЪЗСТАНОВЯТ ПЪЛНИЯ РАЗМЕР НА ВЛОЖЕНИТЕ СРЕДСТВА. ИНВЕСТИЦИИТЕ В ДОГОВОРНИЯ ФОНД НЕ СА ГАРАНТИРАНИ ОТ ГАРАНЦИОНЕН ФОНД, СЪЗДАДЕН ОТ ДЪРЖАВАТА, ИЛИ С ДРУГ ВИД ГАРАНЦИЯ.

БЪДЕЩИТЕ РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД НЕ СА ЗАДЪЛЖИТЕЛНО СВЪРЗАНИ С РЕЗУЛТАТИТЕ ОТ ПРЕХОДНИ ПЕРИОДИ.

НА ЛИЦАТА, ВЪЗНАМЕРЯВАЩИ ДА ЗАКУПЯТ ДЯЛОВЕ НА ДФ ПИБ АВАНГАРД, ДФ ПИБ КЛАСИК, ДФ ПИБ ГАРАНТ И ДФ ПФБК ВОСТОК СЕ НАПОМНЯ, ЧЕ ВСЯКА ЗАЯВКА ИЛИ ПОКУПКА МОЖЕ ДА БЪДЕ НАПРАВЕНА, САМО ВЪЗ ОСНОВА НА ИНФОРМАЦИЯТА, СЪДЪРЖАЩА СЕ В СЪОТВЕТНИТЕ ПРОСПЕКТИ. ПРОСПЕКТИТЕ И УЧРЕДИТЕЛНИТЕ АКТОВЕ ЗА ВСЕКИ ФОНД СА НА РАЗПОЛОЖЕНИЕ В ЦЕНТРАЛНИЯ ОФИС НА ПФБК АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ АД – гр. София, ул. "Енос" 2, тел: +359 (2) 460 64 00, Интернет адрес: [www.ffbham.bg](http://www.ffbham.bg) И КЛОНОВЕТЕ НА ПЪРВА ИНВЕСТИЦИОННА БАНКА АД, ИЗРИЧНО ИЗБРОЕНИ НА ИНТЕРНЕТ АДРЕС: [www.ffbham.bg](http://www.ffbham.bg)