



Финансов отчет

Инвестиционно дружество  
Елана Еврофонд АД

**31** декември **2008** г.



## СЪДЪРЖАНИЕ

	Страница
Годишен доклад за дейността	2
Баланс	23
Отчет за доходите	24
Отчет за промените в собствения капитал	25
Отчет за промените в собствения капитал	26
Отчет за паричните потоци	27
Пояснения към финансовия отчет	28

## Годишен доклад за дейността

### **1. РАЗВИТИЕ НА ДЕЙНОСТТА НА ИД „ЕЛАНА ЕВРОФОНД” АД**

ИД „Елана Еврофонд” АД е инвестиционно дружество от отворен тип, получило лиценз по реда на ЗППЦК – то издава, предлага за продажба и изкупува обратно своите акции всеки работен ден. Предметът на дейност на Инвестиционното дружество, съгласно неговия Устав, е инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на акции при прилагане на принципа за разпределение на риска.

Капиталът на Инвестиционното дружество е променлива величина съгласно закона и може да се изменя всеки работен ден в зависимост от броя на издадените и предложените за обратно изкупуване акции, но винаги е равен на нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество.

През 2008 г. дейностите, извършвани от ръководството на Инвестиционното дружество, са свързани основно с управление на дейността му. През изминалата година ръководството на ИД „Елана Еврофонд” АД насочи усилията си към контрола върху инвестиционния процес и ликвидността, оптимизирането на структурата на разходите и връзките с инвеститорите. Контролът е насочен в две направления:

- контрол върху изпълнението на заложените в Устава и Проспекта инвестиционни цели;
- контрол върху спазване на законоустановените изисквания и ограничения от страна на Управляващото дружество.

### **2. ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО КЪМ КРАЯ НА 2008 г.**

Основната цел на Инвестиционното дружество е да осигурява на своите акционери стабилен доход при минимален риск. Инвестициите в книжа с фиксиран доход имат най-ниски колебания на цените си при циклични движения и осигуряват покачване на стойността си благодарение на приходите от лихви, дори и при дългосрочен спад на пазара. Поради тази причина ИД „Елана Еврофонд” АД инвестира само в такъв тип инструменти – държавни ценни книжа, ипотечни, корпоративни облигации и чуждестранни дългови ценни книжа, търгувани на международни финансови пазари. Покупката на дял от ИД „Елана Еврофонд” АД покрива желанията на инвеститорите за стабилни приходи и нисък риск.

Поради тази причина инвестиционната стратегия на Инвестиционното дружество се възползва пълноценно от получаването на текущи доходи от облигации и други дългови инструменти – за формиране на „портфейл на дохода” – при минимизиране на риска за акционерите, включително и от евентуална промяна на фиксирания валутен курс на националната валута (лева) към еврото. За изгълнеността на тази стратегия ИД „Елана Еврофонд” АД прилага модела на активно управление на портфейла от ценни книжа и парични средства. В зависимост от пазарната конюнктура, средствата се насочват към различни видове финансови инструменти или банкови депозити, за да се минимизират рисковете при циклични промени в икономиката и да се увеличи доходността над постигнатото от пазара на ДЦК.

През 2008 г. Инвестиционното дружество отчете стабилна доходност, която за цялата година е в размер на 3.09%. Намалението спрямо предишните години се дължи основно на ниския доход на българските правителствени и корпоративни облигации, след като тази тенденция продължи вече няколко години и доведе до намаление на рисковите премии на родните емисии. Покачването на лихвите в Еврозоната доведе до растеж на доходността на облигациите, което притиска надолу цените и ограничава възможностите за капиталови печалби.

## **2.1 ЛИКВИДНОСТ И РАЗНООБРАЗИЕ (ДИВЕРСИФИКАЦИЯ) НА ПОРТФЕЙЛА**

### **2.1.1 Управление на ликвидността**

При вземане на решение за активното управление на портфейла на Инвестиционното дружество основна роля имат очакванията за предстоящите движения на цените на облигациите. Подбират се активи с параметри, които в максимална степен отговарят на инвестиционната цел на ИД „Елана Еврофонд” АД за постигане на по-висока доходност от безрисковите инструменти, като същевременно се минимизира рискът.

Инвестиционната стратегия на Инвестиционното дружество следва принципите за намаляване на риска за акционерите чрез следния основен механизъм при управлението на активи – разнообразие при инвестиция в различни активи (диверсификация) и ликвидност на портфейла.

УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД следва задълженията, произтичащи от Наредба 25 на КФН, и по-специално изискванията на чл. 51 за минималните ликвидни средства, с които Инвестиционното дружество трябва постоянно да разполага.

Върху ликвидността на Инвестиционното дружество се извършва ежедневно наблюдение, като при констатиране на ликвидни проблеми е изградена процедура по уведомяване на заинтересованите лица.

Инвестирането в различни емисии високоликвидни дългови ценни книжа цели и е основната причина за намаляване на общия риск на портфейла на Инвестиционното дружество. Изборът на инструментите се извършва при спазване на следните ограничения, заложи в Устава и Проспекта на Инвестиционното дружество:

№	Видове инструменти (активи)	Относителен дял спрямо размера на общите активи на Инвестиционното дружество
1	Дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на регулиран пазар	до 90%
2	Дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на регулиран пазар, различен от този по т. 1, в Република България или друга държава членка, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, както и в ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България или друга държава членка	до 90%
3	Дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, който е включен в списък, одобрен от заместник-председателя, или е предвиден в устава на Инвестиционното дружество	до 50%
4	Наскоро издадени дългови ценни книжа, условията на емисията за които включват поемане на задължение да се иска допускане и да бъдат допуснати в срок не по-дълъг от една година от издаването им за търговия на официален пазар на фондова борса или друг регулиран пазар, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, който е включен в списък, одобрен от заместник-председателя, или е предвиден в устава на Инвестиционното дружество	до 90%
5	Влогове в банки, платими при поискване или при които съществува правото да бъдат изтеглени по всяко време, и с дата до падежа не повече от 12 месеца, при условие че банката е със седалище в Република България или в друга държава членка, а ако е със седалище в трета държава, при условие че е обект на благоразумни правила, които заместник-председателят смята за еквивалентни на тези съгласно правото на Европейския съюз	
6	Деривативни финансови инструменти, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, търгувани на регулирани пазари по т. 1 - 3 и/или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 7 ЗППЦК	
7	Инструменти на паричния пазар извън тези, търгувани на регулиран пазар, ако върху емисията или емитента на тези инструменти се осъществява надзор с цел защита на вложителите или влоговете, както и отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 8 ЗППЦК	

\* Дялът на паричните средства на Инвестиционното дружество не могат да бъдат по-малко от **5%** от активите.

Размерът и структурата на инвестициите във всяка от посочените групи се определя в посочените граници в зависимост от текущите пазарни условия и в съответствие с целите на Инвестиционното дружество за постигане на по-висока доходност при ниска степен на риск.

Източниците на ликвидност в ИД „Елана Еврофонд” АД са външни и включват инструментите в портфейла на Инвестиционното дружество.

Високата ликвидност на инструментите, в които са инвестирани набраните капитали от ИД „Елана Еврофонд” АД, дава възможност за незабавното им трансформиране в парични средства. Инвестициите на Инвестиционното дружество са предимно в корпоративни и ипотечни облигации на големи български компании или банки. Ликвидността при тях е по-ниска в сравнение с пазара на ДЦК, но доходността им е по-висока.

Инвестиционното дружество се застрахова от недостиг на ликвидни средства в краткосрочен план, спазвайки ограниченията, заложи в Устава и Проспекта за поддържане на минимум **10%** от активите в свръхликвидни средства – парични средства в каса, безсрочни или със срок до три месеца банкови влогове и ценни книжа с остатъчен срок до падежа не повече от **90** дни.

ИД „Елана Еврофонд” АД следи непрекъснато паричните потоци, като взема решение за управление на капитала на база приетите Правила за поддържане и управление на ликвидните средства.

В съответствие с разпоредбите на ЗППЦК, подзаконовите актове по прилагането му и Устава на ИД „Елана Еврофонд” АД, са предвидени следните ограничения за структурата на активите и дела в ценни книжа от един или друг вид:

1. Инвестициите в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, не могат да надхвърлят **5** на сто от активите на Инвестиционното дружество;
2. Инвестициите във влогове в една банка не могат да надхвърлят **20** на сто от активите на Инвестиционното дружество;
3. Рисковата експозиция на Инвестиционното дружество към насрещната страна по сделка с деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, не може да надхвърля **10** на сто от активите на Инвестиционното дружество, когато насрещната страна е банка по чл. **195**, ал. **1**, т. **6** ЗППЦК, а в останалите случаи – **5** на сто от активите;
4. Инвестиционното дружество може да инвестира до **10** на сто от активите си в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, при условие че общата стойност на тези инвестиции не надвишава **40** на сто от активите на Инвестиционното дружество;

5. Общата стойност на инвестициите в ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, влоговете при това лице, както и експозицията към същото лице, възникнала в резултат на сделки с деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, не трябва да надхвърля **20** на сто от активите на Инвестиционното дружество;
6. Инвестиционното дружество може да инвестира до **35** на сто от активите си в ценни книжа и инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, ако ценните книжа и инструментите на паричния пазар са издадени или гарантирани от Република България, друга държава членка, от техни местни органи, от трета държава или от публична международна организация, в която членува поне една държава членка;
7. Общата стойност на инвестициите в ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, влоговете при това лице, както и експозицията към същото лице, възникнала в резултат на сделки с деривативни финансови инструменти, не може да надхвърля **35** на сто от активите на Инвестиционното дружество;
8. Лицата, принадлежащи към една група за целите на съставяне на консолидиран финансов отчет съгласно признатите счетоводни стандарти, се разглеждат като едно лице;
9. Общата стойност на инвестициите в ценни книжа или инструменти на паричния пазар, емитирани от една група, не може да надхвърля **20** на сто от стойността на активите на Инвестиционното дружество;
10. Инвестиционното дружество не може да придобива повече от:
  - десет на сто от облигациите или други дългови ценни книжа, издадени от едно лице;
  - десет на сто от инструментите на паричния пазар, издадени от едно лице.

Ограниченията не се прилагат, когато Инвестиционното дружество упражнява права на записване, произтичащи от ценни книжа и инструменти на паричния пазар, които са част от неговите активи.

Инвестиционното дружество не може да има експозиция, свързана с деривативни финансови инструменти, по-голяма от нетната стойност на активите му.

При промяна на ЗППЦК и съответните подзаконови актове относно изискванията и ограниченията за инвестиране и ограниченията за структурата на инвестиционния портфейл ще се прилагат новите нормативни разпоредби.

- Не по-малко от **70** на сто от инвестициите в ценни книжа, приети за търговия на регулиран пазар, трябва да бъдат в ценни книжа, които имат пазарна цена;
- Не по-малко от **10** на сто от активите на Инвестиционното дружество трябва да са парични средства, ценни книжа, инструменти на паричния пазар или други платежни средства, както следва:
  - а) ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България;
  - б) ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от САЩ,

Канада, Япония, Швейцария, държава - членка на Европейския съюз, или друга държава, която принадлежи към Европейското икономическо пространство;  
в) парични средства във валута на Великобритания, САЩ, Швейцария, Япония и в евро.

- Паричните средства на Инвестиционното дружество не могат да бъдат по-малко от 5 на сто от активите му.

Инвестиционното дружество трябва да поддържа:

- парични средства, ценни книжа, инструменти на паричния пазар по чл. 195, ал. 1, т. 1 - 3 от ЗППЦК и дялове на колективни инвестиционни схеми по чл. 195, ал. 1, т. 5 ЗППЦК с пазарна цена, инструменти на паричния пазар по чл. 195, ал. 1, т. 8 ЗППЦК и краткосрочни вземания – в размер не по-малко от 100 на сто от претеглените текущи задължения на Инвестиционното дружество;
- парични средства, ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България или друга държава членка, и инструменти на паричния пазар по чл. 195, ал. 1, т. 8, буква "а" ЗППЦК – в размер не по-малко от 70 на сто от претеглените текущи задължения на договорен фонд от отворен тип с изключение на задълженията, свързани с участие в увеличението на капитала на публични дружества.

Безналичните ценни книжа, притежавани от Инвестиционното дружество, се вписват в регистъра на Централния депозитар към подсметка на банката депозитар. Паричните средства и другите ценни книжа на Инвестиционното дружество се съхраняват в банката депозитар.

### **2.1.2. Тенденции и рискове**

Според Устава и Проспекта на Инвестиционното дружество делът на високоликвидните средства може да варира с цел постигане на по-висока доходност на портфейла от инвестиции. В същото време управлението на портфейла цели да намали риска от загуби при неблагоприятна пазарна конюнктура.

За да се осъществи успешно тази политика, средствата се насочват към покупката и задържането на облигации с висок доход – основно емитирани от български компании и банки. Повишаването на лихвите на междубанковия пазар доведе до привлекателни нива за инвестиране на свободните средства на Инвестиционното дружество под формата на депозити. При тях рисковете от повишаване на доходността на облигациите и респективно намаление на цената на книжата не съществуват. При текущата пазарна ситуация това се оказва най-добрата стратегия.

Пазарът на корпоративни и ипотечни облигации остана свит по отношение на новите емисии книжа. Финансирането чрез банков кредити е по-лесен и удобен вариант за емитентите, въпреки че в края на 2008 г. започна да се наблюдава сериозно свиване на кредитите. За компаниите е по-евтино и по-лесно да закупуват оборудване на лизинг или чрез кредити, вместо да набират средства чрез облигационни емисии.



Разширяването на рисковата надбавка за българските книжа с фиксиран доход през 2008 г. се дължи най-вече на външни фактори. Фалитът на големи финансови институции по света доведе до оттегляне на капитали от по-рисковите пазари, какъвто е България. Акциите поевтиняха значително, но това не доведе до поскъпване на облигациите у нас. Банките постепенно започнаха да ограничават кредитирането и да изнасят капитали в чужбина, което доведе до постоянен натиск надолу на цените на книжата с фиксиран доход.

Рисковете от инфлация и повишаване на лихвите преминаха в агресивна политика на увеличение на паричното предлагане, за да се спре рецесията в САЩ и впоследствие в глобален мащаб. За разлика от предишните няколко години, когато повишаването на лихвите и на инфлацията в развитите страни преобладаваше като риск за пазара, през 2008 г. се наблюдаваха точно обратните процеси. Увеличението на паричното предлагане през последните месеци на годината ще спре дефлационните процеси в глобалната икономика и в средносрочен план ще създаде предпоставки за дори по-голяма инфлация през 2010-2012 г.

## **2.2. КАПИТАЛОВИ РЕСУРСИ**

### **2.2.1. Източници на капиталови ресурси**

ИД „Елана Еврофонд” АД е инвестиционно дружество от отворен тип – то издава, предлага за продажба и изкупува обратно своите акции всеки работен ден. Предметът на дейност на Инвестиционното дружество, съгласно неговия Устав, е инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на акции при прилагане на принципа за разпределение на риска.

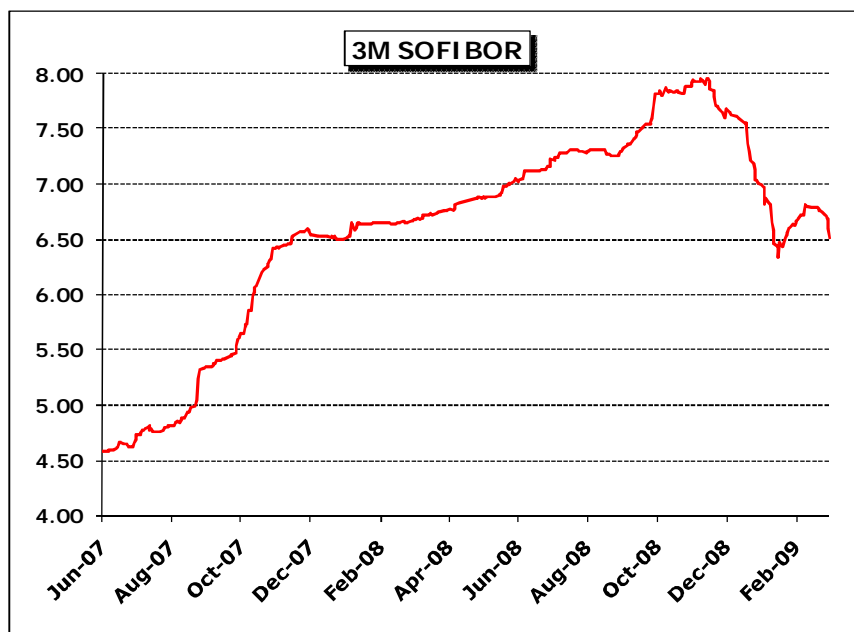
Същността на подобно дружество от отворен тип е в това, че чрез закупуване на неговите акции всеки вложител може да инвестира в разнообразен портфейл от финансови инструменти, като по този начин не е нужно да разполага с голям паричен ресурс. Инвеститорите купуват акции на Инвестиционното дружество, а то използва получените парични средства, за да инвестира вместо тях. Всеки от инвеститорите притежава част от Инвестиционното дружество, която е пропорционална на инвестираната от него сума.

### **2.2.2. Тенденции и рискове**

Първата половина на 2008 г. премина под влияние на повишаването на лихвите в Еврозоната, с което се целеше ограничаване на инфлационните процеси от Европейската централна банка. Ефектът от това беше незначителен, като високите лихви дори подпомогнаха поскъпването на суровините и инфлационните процеси през периода. Впоследствие, забавянето на световната икономика премина в рецесия за определени региони и страни, което доведе до рязко намаление на търсенето на суровини и до свиване на инфлацията под заложените цели на Федералния резерв в САЩ и най-вече на ЕЦБ в Еврозоната. Финансовата криза премина в рецесия в най-

големите икономики, както и до съществено забавяне на растежа в развиващите се пазари в Азия и Южна Америка.

Първичният пазар на ДЦК през 2008 г. в България реагира с повишаване на доходността и респективно, с намаление на цените на правителствените облигации. Достигнати бяха доходи над 7% за емисии с 10-годишен матуритет. Това е значително над нивата от предходната година и се дължи на растящите лихви на междубанковия пазар и на изтичането на ликвидност извън страната. Намалението на равнището на минималните задължителни резерви не доведе до връщане на лихвите на паричния пазар на ниски нива. 3-месечният SOFIBOR отстъпи в края на 2008 г. от високите си нива, но остава значително над средните стойности за 2006 и 2007 г.



Влошаването на кредитната среда доведе и до натиск върху кредитния рейтинг на България. Страната запази инвестиционен кредитен рейтинг, въпреки наблюдаваното влошаване на дефицита по текущата сметка и забавянето на икономическия растеж през четвъртото тримесечие на 2008 г. Рецесията в България се дължи на обвързаността на много сектори с външните им пазари. Публичният дълг намалява като процент от БВП, като по този показател България има един от най-ниските стойности в Еврозоната. Повишаването на частния външен дълг и намаляването на чуждестранните инвестиции, най-вече в строителството, са основните рискове за страната. Спирането на средствата по европейските фондове също има негативен ефект върху икономиката на страната.

Рисковете пред капиталовите ресурси на ИД „Елана Еврофонд” АД се крият основно в пазарната конюнктура. Инвестициите в портфейла на Инвестиционното дружество са чувствителни на промяната на краткосрочните и дългосрочни лихвени нива не

само в България, но и на тенденциите в глобалната икономика, включително растеж или ликвидност.

Интересът към правителствените облигации на развитите страни ще се запази и през по-голямата част на 2009 г. Постепенното увеличение на емисиите, за да се финансират огромните държавни дългове, води до натиск на цените надолу. Инвеститорите изискват по-висока рискова премия и поради очакванията им за развитие на инфлация, но като цяло инфлационните очаквания са все още много малки. Това представлява основния риск, защото възстановяване на глобалната икономика и ръст на цените на суровините ще доведе до значителен инфлационен натиск. Рисковете върху българските облигации са сравнително по-слаби, защото широката премия над европейските бенчмарк книжа ще отчете свиване при увеличаване на инвестиционната активност към страните от Източна Европа.

### **2.2.3. Структура на активите**

*Структура на активите на Инвестиционното дружество към края на 2008 г.:*

№	ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	ОТНОСИТЕЛЕН ДЯЛ СПРЯМО РАЗМЕРА НА ОБЩИТЕ АКТИВИ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО
1	Общински облигации	3.30%
2	Ипотечни облигации, издадени от български емитенти	9.74%
3	Корпоративни облигации, издадени от български емитенти	37.29%
4	Краткосрочни вземания	0.00%
5	Парични средства в каса, безсрочни или със срок до три месеца банкови влогове и български ценни книжа остатъчен срок до падежа до 90 дни	49.67%

В инвестиционния портфейл на Инвестиционното дружество са включени посочените в счетоводния баланс дългови ценни книжа и краткосрочни вземания, представляващи натрупаните лихви по притежаваните емисии ценни книжа и депозити.

Част от тази инвестиционна политика, която целеше да ограничи негативния ефект от поевтиняването на правителствените облигации по света през 2006, 2007 и 2008 г., е в поддържането на по-високо равнище на банковите депозити. Към края на 2008 г. равнището на паричните средства е половината от всички активи на Инвестиционното дружество.

Структура на инвестиционния портфейл на ИД „Елана Еврофонд“ АД през 2008 г.:

Видове инструменти	Дял от портфейла към <b>31/03/2008</b>	Дял от портфейла към <b>30/06/2008</b>	Дял от портфейла към <b>30/09/2008</b>	Дял от портфейла към <b>31/12/2008</b>
Ипотечни облигации, издадени от български емитенти	9.17%	4.95%	5.14%	9.74%
Корпоративни облигации, издадени от български емитенти	33.95%	44.76%	44.14%	37.29%
Общински облигации	-	1.44%	1.43%	3.30%
Парични средства и банкови депозити	56.88%	48.85%	49.29%	49.67%
Вземания	-	-	-	-

В посочените стойности на ценните книжа в портфейла на Инвестиционното дружество са включени натрупаните лихви за всяка емисия, както и начислените лихви по банковите влогове.

Информация за стойността на отделните видове инвестиции към края на 2008 г.

№	Видове инструменти	Стойност (лева)
		към <b>31 декември 2008 г.</b>
1	Общински облигации	33 246
2	Ипотечни облигации, издадени от български емитенти	98 177
3	Корпоративни облигации, издадени от български емитенти	375 836
4	Парични средства и банкови влогове	500 696

В посочените стойности на ценните книжа в портфейла на Инвестиционното дружество са включени натрупаните лихви към **31 декември 2008 г.** за всяка емисия, както и начислените лихви по банковите влогове.

#### **2.2.4. Структура на пасивите**

##### Акционерен капитал

<i>Движение на капитала</i>	<i>Брой акции</i>	<i>Номинална стойност (лева)</i>	<i>Акционерен капитал (лева)</i>
<b>към 01.01.2008</b>	<b>40 928</b>	<b>100</b>	<b>4 092 800</b>
Емитирани акции	1 250	100	125 000
Обратно изкупени акции	34 858	100	3 485 800
<b>към 31.12.2008</b>	<b>7 320</b>	<b>100</b>	<b>732 000</b>

Акционерният капитал през 2008 г. отчита намаление. Броят акции към края на 2008 година е 7 320. Включвайки неразпределената печалба и резервите, собственият капитал на Инвестиционното дружество достига 994 082. Намалението на акционерния капитал се дължи на излизането на институционални инвеститори.

##### Текущи задължения

*Структура на текущите задължения от част „Пасиви“ на Баланса на Инвестиционното дружество към края 2008г. и относителен дял от общия размер на пасивите:*

<b>Пасиви</b>	<b>31.12.2008</b>	<b>% от пасивите</b>
Задължения към УД	10 439	75.25
Задължения към Банката депозитар	757	5.45
Задължения към персонала	1 845	13.30
Данъчни задължения	194	1.40
Задължения към осигурителни предприятия	514	3.70
Други задължения	125	0.90
<b>Общо</b>	<b>13 873</b>	<b>100.00</b>

В „Задължения към УД“ е отразено задължението за плащане на възнаграждението на управляващото дружество съгласно Договора за управление за съответния месец и разходите за емитиране и обратно изкупуване на акции.

Към момента на изготвянето на настоящия отчет ИД „Елана Еврофонд“ АД не е кандидатствало и получавало заеми по реда на чл. 197, ал.2 от ЗППЦК.

Към края на последния отчетен период Инвестиционното дружество няма съществени ангажименти за извършване на капиталови разходи.

## **2.2 РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА**

През отчетния период няма настъпили необичайни или спорадични събития, сделки или съществени икономически промени, които се отразяват съществено на размера на отчетените приходи от дейността на Инвестиционното дружество.

Приходите на Инвестиционното дружество се формират от постъпленията по лихви от притежаваните облигации или направените банкови депозити, както и от разликите от покупко-продажбата на облигации.

*Данни за нетната печалба от инвестиции, дохода от инвестиционни сделки на една акция, нетна печалба от ценни книжа (реализирани и нереализирани) и общо салдо от инвестиционни сделки към края на 2006г., 2007г. и 2008г.:*

Показател	31 Декември 2006	31 Декември 2007	31 Декември 2008
Доходи от инвестиционни сделки на една акция	2.72 лв	3.29 лв	-14.32 лв
Нетна печалба от инвестиции	174 441 лв	134 764 лв	-104 815 лв
Нетна печалба от ценни книжа	32 461 лв	7 078 лв	6 136 лв
Общо салдо от инвестиционни сделки	6 261 516 лв	2 741 016 лв	496 261 лв

Нетната стойност на активите към 31 декември 2008 г. е 994 082 лв. Броят на акциите в обращение е 7 320.

### **2.3.1. Данни за разходите на ИД „Елана Еврофонд” АД за 2008 г.**

Общият размер на извършените разходи за дейността на Инвестиционното дружество през цялата 2008 г. е 258 948 лв., което представлява 2.53% от средната стойност на нетните активи, която е 10 233 076 лв.

Вид разход	Първо тримесечие на 2008	Второ тримесечие на 2008	Трето тримесечие на 2008	31 Октомври 2008 г.	30 Ноември 2008	31 Декември 2008	Общо разходи за 2008
Възнаграждение на банката депозитар	2 250	2 306	2 294	765	764	757	9 135
Възнаграждение на УД по договор	14 252	12 315	11 775	3 393	3 193	2 020	46 947
Такса ЦД	120	120	120	540	40	40	980
Такса БФБ	150	150	150	50	50	50	600
Съдебни, нотариални и държавни такси	-	-	105	13	-	87	205
Разходи за реклама	103	-	562	-	43		708

Други външни услуги (вкл. одитори)	517	2 553	-	-	-	80	3 150
Годишна такса КФН	200	300	740	320	320	320	2 200
Заплати по трудови д-ри и договори за управление	7 842	6 782	6 462	2 234	2 794	2 238	28 351
Осигуровки	1 605	993	1 083	353	448	314	4 796
Банкови такси	236	52	75	27	15	95	500
Такси за трансфери на ЦК	49	134	120	48	48	293	693
<b>Общо разходи за дейността:</b>	<b>26 883</b>	<b>25 705</b>	<b>23 485</b>	<b>7 742</b>	<b>7 715</b>	<b>6 294</b>	<b>97 824</b>
<b>Средна стойност на нетните активи</b>	<b>4 694 449</b>						
<b>Процент на разходите за дейността към НСА</b>	<b>2.08%</b>						

\* Разходите за възнаграждения на СД за 2008 г. са в размер на 6 840 лв.

### **2.3.2. Реализирана доходност**

Доходността от направените инвестиции през 2008 г. след изплащане на всички разходи и начисляване на съответните задължения е 3.09% на годишна база. Този резултат е значително под постигнатото през предишни години и се дължи на негативната пазарна конюнктура и на значителния спад на нетните активи на Инвестиционното дружество.

### **2.3.3. Благоприятни фактори и рискове пред приходите от дейността**

Приходите от основната дейност на Инвестиционното дружество зависят от лихвените плащания и капиталовите печалби на инвестициите в портфейла. Рисковете пред приходите от основната дейност са свързани с представянето на облигационния пазар, като през миналата година се наблюдаваше покачване на дохода на облигациите и съответно спад на цените им.

### **2.3.4. Влияние на инфлацията върху приходите от дейността**

Инфлацията има негативен ефект върху цените на облигациите, които са основен източник на приходи за Инвестиционното дружество. Високите нива на ценовите индекси в България обаче има ограничено въздействие върху доходността през последните години, което се очаква да продължи и в близките години. Това се дължи на факта, че доходността на облигациите е свързана основно с лихвените равнища в Еврозоната, а не с инфлацията в България.

През 2008 г. се отчете и друга зависимост върху приходите от дейността, която е свързана с намаления интерес към инвестиции в България и свиване на ликвидността на междубанковия пазар. Тази тенденция се оказа много по-силна от намаляването на инфлацията в България.

### **3. ВАЖНИ СЪБИТИЯ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ГОДИШНОТО СЧЕТОВОДНО ПРИКЛЮЧВАНЕ**

Събитията, които са настъпили в този период са свързани единствено с резултатите от дейността на Инвестиционното дружество, а именно: промяна в размера на капитала в резултат на новоемитирани и обратно изкупени акции.

### **4. ВАЖНИ НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ И РАЗРАБОТКИ**

Поради спецификата на дейността на ИД „Елана Еврофонд” АД през отчетния период в Инвестиционното дружество не са извършвани научни изследвания и разработки.

### **5. ИНФОРМАЦИЯ СВЪРЗАНА С УПРАВИТЕЛНИТЕ И КОНТРОЛНИ ОРГАНИ**

Възнагражденията на членовете на СД на Инвестиционното дружество през 2008 г. са в размер на **6 840** лева.

Съгласно чл. 172. ал.1 от ЗППЦК членовете на управителен или контролен орган на Управляващото дружество или Инвестиционното дружество не могат да инвестират средствата на Инвестиционното дружество в ценни книжа, издадени от самите тях или от свързани с тях лица.

Съгласно чл. 172. ал.2 от ЗППЦК членовете на управителен или контролен орган на Инвестиционното дружество или на Управляващото дружество и свързани с тях лица не могат да бъдат страна по сделки с Инвестиционното дружество, освен в качеството им на негови акционери при спазване на ограничения, определени с наредба.

През 2008 г. членовете на СД на ИД „Елана Еврофонд” АД са придобивали, съответно прехвърляли акции на Инвестиционното дружество, както следва:

- Свилен Димитров Стефанов – член на СД:
  - Покупка – **10** акции;
  - Продажба – **72** акции.

На Редовното годишно общо събрание на акционерите на Инвестиционното дружество, проведено на **18** Септември **2008** г., е взето решение за разпределяне на печалбата за **2007** г. като дивидент.

На основание чл. 114б ал.1 от ЗППЦК членовете на СД декларират и предоставят следната информация:

- Относно юридически лица в които притежават пряко или непряко поне **25** на сто от гласовете в общото събрание или върху които имат контрол, членовете на СД декларират че няма такива;



- Относно осъществяван контрол върху Юридически лица по смисъла на параграф 1, т.13 от „Допълнителни разпоредби“ на ЗППЦК, е декларирано, че не осъществяват контрол;
- Относно участие в управителни и контролни органи и като прокуристи на юридически лица, членовете на СД декларират, че участват в управлението на допусочените дружества както следва:

**Ваня Георгиева Василева – председател на СД :**

- „Елана Холдинг“ АД, гр. София, като изпълнителен член на СД;
- „Елана Инвестмънт“ АД, гр. София, като член на СД;
- „Елана Пропърти Мениджмънт“ АД, гр. София, като член на СД;
- „Глобал Рейтингс“ АД, като член на СД и управляващ директор;
- „Елана Финансов Холдинг“ ЕАД, гр. София, като изпълнителен член на СД;
- „КК Инвест“ АД, гр. София, като член на СД;

**Свилен Димитров Стефанов – член на СД:**

Не участва в управителни и контролни органи и като прокуриснт на други юридически лица.

**Цветослав Цанков Цачев – изпълнителен член на СД:**

Не участва в управителни и контролни органи и като прокуриснт на други юридически лица.

- Относно известни настоящи и бъдещи сделки, за които членовете на СД считат, че могат да бъдат признати за заинтересовани лица, декларират, че не са им известни такива сделки.

**6. ПЕРСПЕКТИВИ ЗА РАЗВИТИЕТО НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО ПРЕЗ 2009 г.**

Предвижданото развитие на Инвестиционното дружество през 2009 г. е свързано с изпълнението на заложените инвестиционни цели.

**6.1. ИНВЕСТИЦИОННА ПРОГРАМА**

**6.1.1. Прогноза за обема, структурата и динамиката на активите на Инвестиционното дружество**

*Прогноза за структурата на активите на Инвестиционното дружество към 31 декември 2009 г.:*

№	ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	ОТНОСИТЕЛЕН ДЯЛ СПРЯМО РАЗМЕРА НА ОБЩИТЕ АКТИВИ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО
1	Ипотечни облигации, издадени от български банки	15%
2	Общински облигации, издадени от български общини	5%
3	Корпоративни облигации, издадени от български емитенти	45%
4	Парични средства в каса, безсрочни или със срок до три месеца банкови влогове* и ценни книжа с остатъчен срок до падежа до <b>90</b> дни	35%

\* Делът на паричните средства в каса и вземанията по безсрочни или със срок до **90** дни банкови влогове да е минимум **5%** от активите на Инвестиционното дружество.

*В съответствие с направените предварителни разчети за дейността на Инвестиционното дружество до края на **2008 г.**, финансовите резултати на ИД „Елана Еврофонд” АД ще бъдат както следва:*

ПОКАЗАТЕЛ	ОЧАКВАН РАЗМЕР
Общо приходи	<b>100 000</b> лв.
Общо разходи	<b>50 000</b> лв.
Печалба	<b>50 000</b> лв.

\* Съгласно Закона за корпоративно подоходно облагане, през **2009 г.** инвестиционните дружества от отворен тип не следва да се облагат с корпоративен данък.

#### **Прогноза за равнището и изменението на нетната стойност на активите**

Очакванията са към края на **2009 г.** нетната стойност на активите на ИД „Елана Еврофонд” АД да бъде **1 500 000** лв. Предвижданото процентно изменение в нетната стойност на активите спрямо **2008 г.** е **+50.89%**.

ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	ОЧАКВАНА СТОЙНОСТ КЪМ КРАЯ НА <b>2008</b> Г.
1 Нетна стойност на активите на ИД „Елана Еврофонд” АД	<b>1 500 000</b> лв.
2 Брой акции в обращение	<b>10 519</b>
3 Нетна стойност на активите на една акция	<b>142.60</b> лв.

Основните предпоставки за тези прогнози са свързани с предвиждания инвеститорски интерес и прогнозираната доходност, които се базират на следните фактори:

- добре структуриран и балансиран портфейл от инструменти с фиксирана доходност, които са предпоставка за достигане на определена доходност при ниска степен на риск;
- направените проучвания на финансовия пазар в страната и чужбина, както и анализ на инвеститорския интерес.

### **6.1.2. Прогноза за равнището и изменението на финансовите резултати от дейността на Инвестиционното дружество**

Поради спецификата на дейността на ИД „Елана Еврофонд” АД, финансовите резултати от направените инвестиции са основно:

- реализиране на капиталова печалба / загуба от промяна на пазарните цени на финансовите инструменти в инвестиционния портфейл на Инвестиционното дружество;
- реализиране на доходност (приходи) под формата на купонни плащания (лихви) и други подобни от инвестирането в ценни книжа с фиксирана доходност и банкови депозити.

Методите за изчисляване на нетната стойност на активите на ИД „Елана Еврофонд” АД (съответно на продажната цена и цената за обратно изкупуване на акции) се базират на съвременното включване на реализираните нетни финансови резултати от инвестиционната дейност на Инвестиционното дружество в цената на неговите акции. По този начин инвеститорите, закупили акции на ИД „Елана Еврофонд” АД, могат ежедневно да оценяват резултатите от своето вложение и при желание да предявят акциите си за обратно изкупуване или да ги продадат чрез инвестиционен посредник на пода на БФБ-София.

### **6.1.3. Прогноза за доходността на вложените средства в посочените инвестиции**

В основата на стратегията за постигане на очакваната за 2009 г. доходност е активното управление на инвестициите в портфейла на Инвестиционното дружество. При извършване на инвестиция ще се предпочитат ценни книжа с потенциал за покачване на цените им, но и със сравнително висока стойност на заложения в тях лихвен купон. Доходността, която се очаква да бъде реализирана при управлението на набраните парични средства от Инвестиционното дружество, ще бъде резултат от:

- приходи от лихви – купонни плащания и банкови депозити;
- приходи от ценови разлики – капиталова печалба.

*Очаквана доходност от различните типове финансови инструменти, включени в инвестиционния портфейл на ИД „Елана Еврофонд“ АД през 2009 г.:*

№	ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	2009 г.		
		ОЧАКВАНА ДОХОДНОСТ (%)		ДЯЛ В ПОРТФЕЙЛА (%)
		КАПИТАЛОВА	ОТ ЛИХВИ	
1	Ипотечни облигации, издадени от български банки	0.00%	8.00%	15.00%
2	Общински облигации, издадени от български общини	0.00%	8.00%	5.00%
3	Корпоративни облигации, издадени от български емитенти	5.00%	7.50%	45.00%
4	Парични средства и банкови влогове	0.00%	6.00%	35.00%
<b>Доходност (общо) от инвестиционния портфейл</b>		<b>2.25%</b>	<b>7.05%</b>	<b>100.00%</b>
		<b>9.20%</b>		

#### **6.1.4. Приходи от лихви**

Размерът на лихвените купони на повечето от ценните книжа, в които се инвестира, е в границите между 7.0% – 10.00%.

#### **6.1.5. Приходи от ценови разлики**

В очакванията за размера на капиталовите приходи са заложили стойности в резултат на извършени технически и фундаментални анализи. Стратегията на Инвестиционното дружество предвижда постоянно следене и анализиране на пазарната ситуация и в резултат на това взимане на решения за приключване на инвестиции и извършване на нови. Предвижданията за бъдещото покачване на доходността на новоемитираните български корпоративни облигации са свързани преди всичко с растящата цена на кредита и ниската ликвидност на междубанковия пазар.

#### **6.1.6. Очакван доход**

На базата на горепосочените фактори се предвижда доходността, която ще бъде постигната за 2009 г. след изплащане на всички разходи и начисляване на всички задължения да бъде в рамките на 6 - 12 %.

## **7. ПРОМЕНИ В ЦЕНАТА НА АКЦИИТЕ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО**

Ежедневното изчисляване и публикуване на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на акциите на Инвестиционното дружество се извършва при спазване на заложените в законодателството, в Устава и в Проспекта на Инвестиционното дружество изисквания и принципи.

Покачването или понижаването на цените на акциите е в пряка зависимост от изменението на показателя нетна стойност на активите на една акция. От своя страна този показател отразява изменението в нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество.

Нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество и нетната стойност на активите на една акция се определят по реда и при условията на действащото законодателство, Устава на ИД „Елана Еврофонд” АД, Проспекта и Правилата за оценка на активите и определяне на нетната стойност на активите, приети от Инвестиционното дружество.

Изчисляването на нетната стойност на активите се извършва в 17 часа българско време всеки работен ден. Ако за някой от пазарите този ден е неработен, прилагат се котировките, обявени в 17 часа българско време в последния работен ден за съответния пазар. При изчисляването на нетната стойност на активите се извършва и начисляване на дължимите възнаграждения на управляващото дружество и банката депозитар.

### **7.1. Оценка на активите**

Активите на ИД „Елана Еврофонд” АД се оценяват по пазарната им цена, а когато такава не е налице – по справедливата им стойност. В стойността на активите се включва стойността на притежаваните от ИД „Елана Еврофонд” АД активи по баланса.

### **7.2. Оценка на пасивите**

Стойността на пасивите на Инвестиционното дружество е равна на сумата от балансовите стойности на краткосрочните задължения по баланса. Задълженията, деноминирани в чуждестранна валута, се изчисляват по централен курс на БНБ към датата на оценяване. Пасивите се оценяват съгласно действащите счетоводни практики в момента на извършване на оценката.

### **7.3. Изчисляване на нетна стойност на активите**

Нетната стойност на активите на ИД „Елана Еврофонд” АД се изчислява като от стойността на всички активи се извади стойността на пасивите на Инвестиционното дружество.

#### **7.4. Изчисляване на нетна стойност на активите на акция**

Нетната стойност на активите на акция се определя като нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество се раздели на броя на акциите на Инвестиционното дружество в обращение в момента на това определяне.

#### **7.5. Изчисляване на емисионната стойност на акциите**

Емисионната стойност (продажната цена) на една акция се изчислява като към нетната стойност на активите на акция се прибавят разходите по емитирането на една нова акция. Разходите по емитиране на една акция представляват **0.1%** от нетната стойност на активите на акция.

#### **7.6. Изчисляване на цената при обратно изкупуване на акциите**

Цената на една акция на Инвестиционното дружество при обратно изкупуване се изчислява като от нетната стойност на активите на акция се извадят разходите по обратно изкупуване на една акция. Разходите по обратно изкупуване на една акция представляват **0.3%** от нетната стойност на активите на акция.

*Информация за нетната стойност на активите, броя акции в обращение и нетната стойност на активите на една акция на ИД „Елана Еврофонд” АД за 2006, 2007 и 2008г.:*

№	Показател	31.12.2006 г.	31.12.2007 г.	31.12.2008 г.
1	Нетна стойност на активите на Инвестиционното дружество	8 810 136	5 971 709	994 082
2	Брой акции в обращение	64 097	40 928	7 320
3	Нетна стойност на активите на една акция	137.4501	145.9077	135.8036

Процентното изменение на нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество от **01** януари до **31** декември **2008** г. е **(-83.35%)**.

*Брой на издадените и обратно изкупени акции, емисионните стойности и цените на обратно изкупуване на Инвестиционното дружество за 2007 година:*

№	Показател	2006	2007	2008
1	Минимална емисионна стойност	131.14 ЛВ	137.49 ЛВ	134.4518 ЛВ
2	Максимална емисионна стойност	137.7051 ЛВ	146.0536 ЛВ	151.6357 ЛВ
3	Среднопретеглена емисионна стойност	134.5802 ЛВ	141.3720 ЛВ	146.0489 ЛВ
4	Минимална цена на обратно изкупуване	130.61 ЛВ	136.94 ЛВ	133.9146 ЛВ
5	Максимална цена на обратно изкупуване	137.1554 ЛВ	145.4700 ЛВ	151.0298 ЛВ

6	Среднопретеглена цена на обратно изкупуване	134.3205 ЛВ	140.8075 ЛВ	145.4653 ЛВ
7	Брой акции в обращение	64 097	40 928	7 320
8	Емитирани акции	22 206	1 221	1 250
9	Обратно изкупени акции	37 966	24 390	34 858

През периода са спазвани заложените принципи и не е била допускана грешка при пресмятане на цените на акциите. Цените на акциите са публикувани ежедневно във вестниците „Пари”, „Дневник”, „Стандарт” и „Класа”.

Директор за връзки с инвеститорите на ИД „Елана Еврофонд” АД е Красимира Александрова Петкова, тел: 02/8100046

Инвестиционното дружество не е извършвало сделки с деривативни инструменти по чл. 195, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК.

## **8. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕТО НА ПРОГРАМАТА ЗА ДОБРО КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ**

ИД „Елана Еврофонд” започва да извършва дейност като публично дружество на 04.12.2002 г.

Принципите, които са залегнали в програмата за корпоративно управление са приети от ДКЦК на 18.12.2002 г.

На 27.12.2002 г. с решение на Съвета на Директорите на Инвестиционното дружество е приета програмата за добро корпоративно управление на ИД „Елана Еврофонд” АД, която отразява приетите от ДКЦК принципи.

На 18.12.2006 година Съветът на Директорите на ИД „Елана Еврофонд” АД прави преоценка на програмата за прилагане на Международно признатите стандарти за добро корпоративно управление.

През отчетния период дейността на управителните и контролни органи на ИД „Елана Еврофонд” АД е в съответствие с програмата за прилагане на стандартите за добро корпоративно управление на Инвестиционното дружество.

Цветослав Цачев \_\_\_\_\_  
Изпълнителен директор  
ИД „Елана Ефрофонд” АД

16 март 2009 г.  
Гр.София

## Баланс

	Пояснения	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
<b>Активи</b>			
Пари и парични еквиваленти	5	500	3 134
Вземания по лихви и други вземания	6	12	105
Финансови активи на разположение за продажба	7	496	2 741
<b>Общо активи</b>		<b>1 008</b>	<b>5 980</b>
<b>Пасиви</b>			
Задължения към управляващото дружество	14.2	11	6
Други текущи задължения		3	2
<b>Общо пасиви</b>		<b>14</b>	<b>8</b>
<b>Собствен капитал</b>			
Основен капитал	8	732	4 093
Премии резерв		(1 914)	(614)
Резерв от последваща оценка на активите и пасивите	10	6	7
Натрупана печалба		2 170	2 486
<b>Общо собствен капитал</b>		<b>994</b>	<b>5 972</b>

Изготвил: \_\_\_\_\_  
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен  
директор: \_\_\_\_\_  
(Цветослав Цачев)

Дата: 16 март 2009 г.

Заверил съгласно одиторски доклад: \_\_\_\_\_  
( д-р Мариана Михайлова)



## Отчет за доходите

	Пояснения	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Печалби / (Загуби) от финансови активи на разположение за продажба, нетно	10	(105)	135
Приходи от лихви	11	330	490
Резултат от валутни операции		-	(2)
		<b>225</b>	<b>623</b>
Разходи за външни услуги	12	(63)	(156)
Разходи за възнаграждения	13	(33)	(22)
Други разходи		(1)	(1)
		<b>(97)</b>	<b>(179)</b>
Печалба за годината		<b>128</b>	<b>444</b>
Доход на акция	9	3.98 ЛВ	8.82 ЛВ

Изготвил: \_\_\_\_\_  
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен  
директор: \_\_\_\_\_  
(Цветослав Цачев)

Дата: 16 март 2009 г.

Заверил съгласно одиторски доклад: \_\_\_\_\_  
( д-р Мариана Михайлова)

## Отчет за промените в собствения капитал

	Основен капитал	Премиен резерв	Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба	Нераз-делена печалба	Общо капитал
	'000 лв	'000 лв	'000 лв	'000 лв	'000 лв
Салдо към 1 януари 2007 г.	6 410	326	32	2 042	8 810
Емитиран капитал	(2 317)	(940)	-	-	(3 257)
Финансови инструменти на разположение за продажба:					
- печалба / (загуба), призната директно в собствения капитал	-	-	(35)	-	(35)
- прехвърлени към печалба или загуба при продажба	-	-	10	-	10
Печалба за годината до 31 декември 2007 г.	-	-	-	444	444
<b>Салдо към 31 декември 2007 г.</b>	<b>4 093</b>	<b>(614)</b>	<b>7</b>	<b>2 486</b>	<b>5 972</b>

Изготвил: \_\_\_\_\_  
 (Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен директор: \_\_\_\_\_  
 (Цветослав Цачев)

Дата: 16 март 2009 г.

Заверил съгласно одиторски доклад: \_\_\_\_\_  
 ( д-р Мариана Михайлова)

## Отчет за промените в собствения капитал

	Основен капитал	Премиен резерв	Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба	Нераз-пределена печалба	Общо капитал
	'000 лв	'000 лв	'000 лв	'000 лв	'000 лв
Салдо към 1 януари 2008 г.	4 093	(614)	7	2 486	5 972
Емитиран капитал	(3 361)	(1 300)	-	-	(4 661)
Финансови инструменти на разположение за продажба:					
- печалба/(загуба), призната директно в собствения капитал	-	-	(11)	-	(11)
- прехвърлени към печалба или загуба при продажба	-	-	10	-	10
Печалба за годината до 31 декември 2008 г.	-	-	-	128	128
Дивиденди	-	-	-	(444)	(444)
<b>Салдо към 31 декември 2008 г.</b>	<b>732</b>	<b>(1 914)</b>	<b>6</b>	<b>2 170</b>	<b>994</b>

Изготвил: \_\_\_\_\_  
 (Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен директор: \_\_\_\_\_  
 (Цветослав Цачев)

Дата: 16 март 2009 г.

Заверил съгласно одиторски доклад: \_\_\_\_\_  
 ( д-р Мариана Михайлова)

## Отчет за паричните потоци

	Пояснения	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
<b>Паричен поток от оперативна дейност</b>			
Постъпления от лихви		366	466
Плащания по оперативни разходи		(101)	(187)
<b>Нетен паричен поток от оперативна дейност</b>		<b>265</b>	<b>279</b>
<b>Паричен поток от инвестиционна дейност</b>			
Плащания по придобиване на инвестиции	7	(1 464)	(3 752)
Постъпления от продажба на инвестиции	7	3 661	7 450
<b>Нетен паричен поток от инвестиционна дейност</b>		<b>2 197</b>	<b>3 698</b>
<b>Паричен поток от финансова дейност</b>			
Постъпления от емитиране на акции		185	173
Плащания по обратно изкупуване на акции		(4 831)	(3 423)
Плащания на дивиденди		(444)	-
Плащания на възнаграждения за емитиране и обратно изкупуване на акции		(6)	(7)
<b>Нетен паричен поток от финансова дейност</b>		<b>(5 096)</b>	<b>(3 257)</b>
<b>Нетна промяна в пари и парични еквиваленти</b>		<b>(2 634)</b>	<b>720</b>
Пари и парични еквиваленти в началото на годината		3 134	2 415
Печалба/(загуба) от валутна преоценка на парични средства		-	(1)
<b>Пари и парични еквиваленти в края на годината</b>	<b>5</b>	<b>500</b>	<b>3 134</b>

Изготвил: \_\_\_\_\_  
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен  
директор: \_\_\_\_\_  
(Цветослав Цачев)

Дата: 16 март 2009 г.

Заверил съгласно одиторски доклад: \_\_\_\_\_  
( д-р Мариана Михайлова)

## Пояснения

### 1. Обща информация

#### 1.1. Инвестиционно дружество от отворен тип „Елана Еврофонд” АД

ИД „Елана Еврофонд” АД („Инвестиционното дружество”) е инвестиционно дружество по смисъла на чл.164а от ЗППЦК.

ИД „Елана Еврофонд” АД е създадено през 2002 г. на Учредително събрание от 28 май 2002 г. с капитал в размер на 515 000 лева, разпределен в 5 150 акции. Инвестиционното дружество получава разрешение за упражняване на дейността си съгласно своя Устав с решение на Държавната комисия по ценните книжа (ДКЦК) № 134-ИД от 14 август 2002 г., а именно: инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на акции. Инвестиционното дружество сключва договор с банка депозитар съгласно изискванията на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) на 13 юни 2002 г. – с „Българска Пощенска Банка” АД и договор за управление на дейността – с УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД на 9 юли 2002 г.

Съдебната регистрация на Инвестиционното дружество става с решение на Софийски градски съд от 5 септември 2002 г. На 24 септември 2002 г. е извършена първата инвестиция с активи на Инвестиционното дружество. На 15 ноември 2002 г. ДКЦК потвърждава проспекта за първично публично предлагане на акции на Инвестиционното дружество и го вписва като емитент в своя регистър. Търговията с акциите на Инвестиционното дружество на „Българска фондова борса - София” АД и постоянното им публично предлагане за продажба и обратно изкупуване на гишетата, осигурени от УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД, започва на 4 декември 2002 г.

Инвестиционно дружество „Елана Еврофонд” АД („Инвестиционното дружество”) е инвестиционно дружество по смисъла на чл.164а от ЗППЦК.

ИД „Елана Еврофонд” АД е със седалище и адрес на управление: гр. София, ул. „Кузман Шапкарев” №4, адрес за кореспонденция: гр. София, бул. „България” №49, факс: 8100099, електронен адрес: [elanef@elana.net](mailto:elanef@elana.net), електронна страница в Интернет: [www.elana.net](http://www.elana.net)

#### 1.2. Статут на ИД „Елана Еврофонд” АД

Правно-организационната форма на ИД „Елана Еврофонд” АД е акционерно дружество, а основните актове, уреждащи устройството и дейността на Инвестиционното дружество, са Търговския закон, ЗППЦК и подзаконовите нормативни актове по прилагането му. Инвестиционното дружество е вписан като публично дружество в Търговския регистър с решение на Софийски градски съд от 17 декември 2002 г. Управлява се по едностепенната система на управление от Съвет на директорите в тричленен състав, като един от директорите е независим член съгласно изискванията на чл. 116а, ал. 2 от ЗППЦК. Инвестиционното дружество има изградена вътрешна организация и лица, избрани от съответния компетентен орган,

за ръководител на отдел „Вътрешен контрол“, отговорник по управление на ликвидността и директор за връзки с инвеститорите.

Капиталът на Инвестиционното дружество е променлива величина съгласно закона и може да се изменя всеки работен ден в зависимост от броя на издадените и предложените за обратно изкупуване акции, но винаги е равен на нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество.

### **1.3. Инвестиционна стратегия на Инвестиционното дружество**

ИД „Елана Еврофонд“ АД инвестира само в облигации и други ценни книжа с фиксирана доходност – държавни ценни книжа (включително български еврооблигации, брейди облигации), ипотечни, общински и корпоративни облигации.

Инвестиционната стратегия на Инвестиционното дружество се придържа към принципа за получаване на текущи доходи от облигации и други дългови инструменти – за формиране на „портфейл на дохода“ при минимизиране на риска за акционерите, включително и от промяна на фиксирания валутен курс на националната валута (лева) към еврото. За изпълнението на тази стратегия Инвестиционното дружество прилага модела на активно управление на портфейла от ценни книжа и парични средства с оглед на пазарните условия. Това включва възможността за продаване на ценни книжа преди падежа им с цел реализиране на допълнителна печалба за акционерите.

Инвестиционната стратегия на Инвестиционното дружество следва принципите за намаляване на риска за акционерите чрез поддържане на диверсификация и ликвидност на инвестиционния портфейл на Инвестиционното дружество. Изборът на инвестиционните инструменти се извършва при следните ограничения, оповестени в Проспекта за публично предлагане на ценни книжа на Инвестиционното дружество:

- до **95%** от активите се инвестират в дългови ценни книжа с фиксирана доходност – ДЦК, корпоративни, ипотечни и общински облигации;
- поне **10%** от активите на Инвестиционното дружество се инвестират във високоликвидни инструменти – парични средства, безсрочни или със срок до **90** дни банкови депозити и ценни книжа с остатъчен срок до падежа не повече от **90** дни.

## **2. Основа за изготвяне на финансовия отчет**

Финансовият отчет на Инвестиционното дружество е изготвен в хиляди лева (**000** лв.) в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети от (МСФО), разработени и публикувани от Комитета по Международни счетоводни стандарти (КМСС) и приети от Европейския съюз.

Финансовият отчет към **31** декември **2008** г. е одобрен и приет от Съвета на Директорите на **16** март **2009** г.

### 3. Промени в счетоводната политика

#### 3.1 Общи положения

Следните нови изменения на стандарти и разяснения са задължителни за първи път за финансовата година, започваща на 1 януари 2008 г., но към момента не се отнасят до дейността на Инвестиционното дружество:

- КРМСФО 11 „МСФО 2 Група и трансакции със собствени акции“;
- КРМСФО 12 „Концесионни договори за предоставяне на услуги“;
- КРМСФО 14 „МСС 19 Ограничение на активите на планове с дефинирани доходи, изисквания за минимални фондове и тяхното взаимодействие“;
- Изменения в МСС 39 „Финансови инструменти: признаване и оценяване“ и МСФО 7 „Финансови инструменти: оповестяване“, публикувани през октомври 2008 г. Поради изключителните сътресения на световните финансови пазари през третото тримесечие на 2008 г. МСС позволява на дружествата да прекласифицират финансови активи съгласно измененията ретроспективно от 1 юли 2008 г. Ръководството на Инвестиционното дружество анализира счетоводното третиране на финансовите инструменти във връзка с измененията.

Други стандарти или разяснения, валидни за отчети, изготвени съобразно изискванията на МСФО, не са влезли в сила през текущата финансова година.

Значителните ефекти в текущия, миналите или бъдещи периоди, произтичащи от прилагането за първи път на гореспоменатите стандарти и разяснения по отношение на представяне, признаване и оценка на сумите не са възникнали. Сравнителната информация за 2008 г., представена в този финансов отчет следователно не се различава от тази, публикувана във финансовия отчет към 31 декември 2007 г.

Преглед на стандартите и разясненията, приложими задължително за Инвестиционното дружество в бъдещи периоди, са представени в Пояснение 3.2.

#### 3.2 Стандарти и разяснения, които не се прилагат от Инвестиционното дружество

Към датата на одобрението на този финансов отчет, някои нови Стандарти, изменения и разяснения към съществуващи Стандарти са публикувани, но не са влезли в сила и не са били приложени от по-ранна дата от Инвестиционното дружество.

Ръководството очаква, че всички нововъведения ще бъдат включени в Счетоводната политика на Инвестиционното дружество за първия отчетен период, започващ след датата, от която те влизат в сила и не възнамерява да прилага тези промени от по-ранна дата.

Информация относно нови Стандарти, изменения и разяснения, които се очаква да имат ефект върху финансовите отчети на Инвестиционното дружество, е представена по-долу:

- МСС 1 (изменен) „Представяне на финансови отчети“, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Ръководството е в процес на

разработване на финансови отчети съгласно променените изисквания за оповестяване в този стандарт.

Информация относно нови стандарти, изменения и разяснения, които не се очаква да имат ефект върху финансовите отчети на Инвестиционното дружество, е представена по-долу:

- МСФО 8 „Оперативни сегменти“, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. МСФО 8 заменя МСС 14 „Отчитане по сегменти“ и изисква „мениджърски подход“, според който информацията за сегментите е представена на същата база, която се използва за целите на вътрешното отчитане. Очакваният ефект върху финансовите отчети все още се анализира от ръководството на Инвестиционното дружество;
- МСС 23 (изменен) „Разходи по заеми“, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Това изменение не е приложимо за Инвестиционното дружество, тъй като към момента разходите по заеми не отговарят на критериите, които трябва да се спазват при признаване на лихвените разходи като компонент на себестойността на построени от предприятието активи от имоти, машини, съоръжения и оборудване;
- МСФО 2 (изменен) „Плащане на базата на акции“, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Ръководството на Инвестиционното дружество няма и не предвижда изплащането на възнаграждения под формата на акции или опции за придобиване на акции;
- МСФО 3 (изменен) „Бизнес комбинации“ и произтичащите изменения на МСС 27 „Консолидирани и индивидуални финансови отчети“, МСС 28 „Инвестиции в асоциирани предприятия“, и МСС 31 „Дялове в съвместни предприятия“, в сила за бизнес комбинации, за които датата на закупуване е на или след започването на първия отчетен период, започващ на или след 1 юли 2009 г., без да се прилага с обратна сила за предходни периоди;
- МСС 32 (изменен) „Финансови инструменти: оповестяване и представяне“ и съответните изменения на МСС 1 „Представяне на финансови отчети“, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Тези промени не са приложими за Инвестиционното дружество, тъй като то няма инструменти с право на връщане;
- КРМСФО 13 „Програми за лоялни клиенти“, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 юли 2008 г. Инвестиционното дружество не прилага програми за лоялност на клиентите;
- КРМСФО 15 Споразумения за строителство на недвижими имоти, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Инвестиционното дружество не е сключило и не планира да сключва споразумения за строителство на недвижими имоти;
- КРМСФО 16 Хеджиране на нетна инвестиция в чуждестранна операция, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 октомври 2008 г. Инвестиционното дружество не прилага хеджиране на инвестиции в чуждестранни операции;
- Годишни подобрения 2008 г. СМСС публикува „Подобрения на Международните стандарти за финансово отчитане 2008“. По-голямата част от тези промени ще влезнат в сила през отчетни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Тези промени не се очаква да имат значително влияние върху



финансовия отчет на Инвестиционното дружество и не са анализирани подробно.

Базирайки се на прилаганите счетоводни политики, ръководството на Инвестиционното дружество не очаква значително отражение върху финансовите отчети на Инвестиционното дружество след влизането в сила на промените в стандартите и новите стандарти и разясненията.

#### **4. Счетоводна политика**

##### **4.1. Общи положения**

Най-значимите счетоводни политики, прилагани при изготвянето на финансовия отчет, са представени по-долу.

Финансовият отчет е изготвен при спазване на принципите за оценка за всеки вид активи, пасиви, приходи и разходи съгласно МСФО. Базите за оценка са оповестени подробно по-нататък в счетоводната политика към финансовите отчети. Финансовите отчети са изготвени при спазване на принципа на действащо предприятие.

Следва да се отбележи, че при изготвянето на представените финансови отчети са използвани счетоводни оценки и допускания. въпреки че те са базирани на информация, предоставена на ръководството към датата на изготвяне на финансовите отчети, реалните резултати могат да се различават от направените оценки и допускания.

Всички извършени оценки на активите, пасивите, приходите и разходите са извършени в съответствие с Правилата за оценка на активите и пасивите и не са използвани методи или приближения извън нормативно определените за дейността на Инвестиционното дружество.

##### **4.2. Финансови активи**

Финансовите активи, с изключение на хеджиращите инструменти, включват следните категории финансови инструменти:

- кредити и вземания;
- финансови активи на разположение за продажба.

Финансовите активи се разпределят към отделните категории в зависимост от целта, с която са придобити. Категорията на даден финансов инструмент определя метода му на оценяване и дали приходите и разходите се отразяват в Отчета за доходите или директно в собствения капитал на Инвестиционното дружество.

Финансовите активи се признават на датата на сделката

При първоначално признаване на финансов актив Инвестиционното дружество го оценява по справедливата стойност. Разходите по сделката, които могат да бъдат отнесени директно към придобиването или издаването на финансовия актив, се отнасят към стойността на финансовия актив или пасив.

Отписването на финансов актив се извършва, когато Фондът изгуби контрол върху договорните права, които съставляват финансовия актив – т.е. когато са изтекли правата за получаване на парични потоци, или е прехвърлена значимата част от рисковете и изгодите от собствеността. Тестове за обезценка се извършват към всяка дата на изготвяне на баланса, за да се определи дали са налице обективни доказателства за наличието на обезценка на конкретни финансови активи или групи финансови активи.

Лихвените плащания и други парични потоци, свързани с притежаването на финансови инструменти, се отразяват в Отчета за паричните потоци при получаването им, независимо от това как се оценява балансовата стойност на финансовия актив, за който се отнасят.

Заеми и вземания, възникнали първоначално във Инвестиционното дружество, са недеривативни финансови инструменти с фиксирани плащания, които не се търгуват на активен пазар. Заемите и вземанията последващо се оценяват по амортизирана стойност като се използва методът на ефективната лихва, намалена с размера на обезценката. Всяка промяна в стойността им се отразява в Отчета за доходите за текущия период. По-голямата част от търговските и други вземания на Инвестиционното дружество спадат към тази категория финансови инструменти. Дисконтиране не се извършва, когато ефектът от него е незначителен.

Значими вземания се тестват за обезценка поотделно, когато са просрочени към датата на баланса или когато съществуват обективни доказателства, че контрагентът няма да изпълни задълженията си. Всички други вземания се тестват за обезценка по групи, които се определят в зависимост от индустрията и региона на контрагента, както и от други кредитни рискове, ако съществуват такива. В този случай процентът на обезценката се определя на базата на исторически данни относно непогасени задължения на контрагенти за всяка идентифицирана група.

Финансови активи на разположение за продажба, са онези финансови активи, които не са кредити и вземания възникнали в предприятието, инвестиции, държани до падеж, или финансови активи, отчитани по справедлива стойност като печалба или загуба. Финансовите активи от тази категория последващо се оценяват по справедлива стойност, с изключение на тези, за които няма котировки на пазарната цена на активен пазар чиято справедлива стойност не може да бъде надеждно определена. Последните се оценяват по амортизирана стойност по метода на ефективния лихвен процент или по себестойност, в случай че нямат фиксиран падеж. Промените в справедливата им стойност се отразяват в собствения капитал, нетно от данъци. Натрупаните печалби и загуби от финансови инструменти на разположение за продажба се включват в Отчета за доходите за отчетния период, когато финансовият инструмент бъде продаден или обезценен.

Според Устава и Проспекта на Инвестиционното дружество то може да инвестира в следните видове ценни книжа:

- дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати до или търгувани на регулиран пазар;
- дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар, търгувани на регулиран пазар, различен от този по т. 1, в Република България или друга държава членка, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, както

- и в ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България или друга държава членка;
- дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар, допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, който е включен в списък, одобрен от заместник-председателя, или е предвиден в устава на Инвестиционното дружество;
  - наскоро издадени дългови ценни книжа, условията на емисията за които включват поемане на задължение да се иска допускане и да бъдат допуснати в срок не по-дълъг от една година от издаването им за търговия на официален пазар на фондова борса или друг регулиран пазар, функциониращ редовно, признат и публично достъпен, който е включен в списък, одобрен от заместник-председателя, или е предвиден в устава на Инвестиционното дружество;
  - влогове в банки, платими при поискване или при които съществува правото да бъдат изтеглени по всяко време, и с дата до падежа не повече от **12** месеца, при условие че банката е със седалище в Република България или в друга държава членка, а ако е със седалище в трета държава, при условие че е обект на благоразумни правила, които заместник-председателят смята за еквивалентни на тези съгласно правото на Европейския съюз;
  - деривативни финансови инструменти, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, търгувани на регулирани пазари по т. **1 - 3** и/или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, отговарящи на условията по чл. **195**, ал. **1**, т. **7** ЗППЦК;
  - инструменти на паричния пазар извън тези, търгувани на регулиран пазар, ако върху емисията или емитента на тези инструменти се осъществява надзор с цел защита на вложителите или влоговете, както и отговарящи на условията по чл. **195**, ал. **1**, т. **8** ЗППЦК.

Финансовите инструменти, притежавани от Инвестиционното дружество, се отчитат като финансови активи на разположение за продажба. Последващата им ежедневна оценка се извършва съгласно счетоводната политика за преоценки, отговаряща на Правилата за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество.

Оценката на активите на Инвестиционното дружество се извършва:

- при първоначално придобиване (признаване) – по цена на придобиване, включваща и разходите по сделката;
- при последващо оценяване – съгласно правилата, прилагани за последваща оценка на ценните книжа в портфейла.

Последваща оценка се извършва за всяка ценна книга, финансов инструмент и друг актив, включително и за първоначално признатите към датата на оценката.

Основните принципи, на които се основава оценката на активите на Инвестиционното дружество, са:

- активите се оценяват по тяхната пазарна цена във всички случаи, когато те имат такава;

- когато активите нямат пазарна цена, те се оценяват по тяхната справедлива стойност, изчислена по методи, последователно прилагани и изброени по-долу, а именно:
  - метод на коригирана пазарна цена;
  - метод на нетната балансова стойност на активите;
  - метод на дисконтираните нетни парични потоци;
  - метод на съотношението цена - печалба на дружества аналози.

За целите на оценката на активите, приети за търговия на регулиран пазар на ценни книжа, наличието на поне едно от следните три обстоятелства води до преоценка по пазарна цена:

- със съответните ценни книжа да са сключени сделки на регулиран пазар на ценни книжа;
- със съответните ценни книжа да са сключени сделки и да се котира цена „купува“ в края на борсова сесия;
- за съответните ценни книжа се котира цена „купува“ на регулиран пазар на ценни книжа.

Ценните книжа нямат пазарна цена, ако към момента на оценката:

- на фондовата борса или на друг регулиран пазар, на който тези ценни книжа се котират или търгуват, сключването на сделки с тях е прекратено, спряно или е подложено на ограничения;
- дружеството-емитент на ценните книжа е обявено в несъстоятелност или ликвидация.

Изборът на класификацията на финансовите активи като „финансови активи на разположение за продажба“ е с оглед максимална защита на интересите на инвеститорите.

### **4.3. Финансови пасиви**

Финансовите пасиви включват търговски и други задължения.

Финансовите пасиви се признават тогава, когато съществува договорно задължение за плащане на парични суми или друг финансов актив на друго предприятие или договорно задължение за размяна на финансови инструменти с друго предприятие при потенциално неблагоприятни условия. Всички разходи, свързани с лихви, се признават като финансови разходи в Отчета за доходите.

Търговските задължения се признават първоначално по номинална стойност и впоследствие се оценяват по амортизируема стойност, намалена с плащания по уреждане на задължението.

### **4.4. Приходи и разходи**

Основните финансови приходи на Инвестиционното дружество са от лихви от банкови влогове и лихвоносни ценни книжа, от преоценка на ценни книжа и от реализирани печалби или загуби от сделки с ценни книжа.

Приходите от лихви се признават текущо в отчета за доходите на Инвестиционното дружество, пропорционално на времевата база, чрез метода на ефективния доход от актива.

Разликите от промените в оценката на финансовите инструменти спрямо пазарната им цена, се отчита като приход или разход от преоценки на финансови активи.

Разликата между преоценената стойност и продажната цена на финансовите инструменти при сделки с тях, се признават като текущи приходи или разходи от операции с инвестиции.

Разходите свързани с дейността на Инвестиционното дружество се признават в Отчета за доходите, следвайки принципа на текущото начисляване.

#### **4.5. Пари и парични еквиваленти**

Инвестиционното дружество отчита като пари и парични средства наличните пари в брой, парични средства по банкови сметки и депозити.

#### **4.6. Сделки в чуждестранна валута**

Отделните елементи на финансовите отчети на Инвестиционното дружество се оценяват във валутата на основната икономическа среда, в която той извършва дейността си („функционална валута”). Финансовите отчети на Инвестиционното дружество са изготвени в български лева (лв). Това е функционалната валута и валутата на представяне на Инвестиционното дружество.

Сделките в чуждестранна валута се отчитат при първоначалното им признаване в отчетната валута на Инвестиционното дружество по официалния обменен курс за деня на сделката, (обявения фиксинг на Българска народна банка). Приходите и разходите от курсови разлики, които възникват при уреждането на тези сделки и преоценяването на паричните позиции в чуждестранна валута в края на периода, са отразени в Отчета за доходите.

Позициите в чуждестранна валута се преоценяват ежедневно по централния курс на БНБ за текущия работен ден. От 1 януари 1999 г. българският лев е с фиксиран курс към еврото: **1.95583** лева за 1 евро.

#### **4.7. Собствен капитал и плащания на дивиденди**

Акционерният капитал на Инвестиционното дружество отразява номиналната стойност на емитираните акции.

Финансовият резултат включва текущия финансов резултат посочен в Отчета за доходите и натрупаните печалби и непокрити загуби от минали периоди.

#### **4.8. Несигурност на счетоводните приблизителни оценки**

При изготвянето на финансовия отчет ръководството прави редица предположения, оценки и допускания относно признаването и оценяването на активи, пасиви, приходи и разходи.

Действителните резултати могат да се различават от предположенията, оценките и допусканията на ръководството и в редки случаи съответстват напълно на предварително оценените резултати.

Информация относно съществените предположения, оценки и допускания, които оказват най-значително влияние върху признаването и оценяването на активи, пасиви, приходи и разходи е представена по-долу.

#### **Справедлива стойност на финансовите инструменти**

Ръководството използва техники за оценяване на справедливата стойност на финансови инструменти при липса на котирани цени на активен пазар. Подробености относно използваните предположения са представени в поясненията за финансови активи и пасиви. При прилагане на техники за оценяване ръководството използва в максимална степен пазарни данни и предположения, които пазарните участници биха възприели при оценяването на даден финансов инструмент. Когато липсват приложими пазарни данни, ръководството използва своята най-добра оценка на предположенията, които биха направили пазарните участници. Тези оценки могат да се различават от действителните цени, които биха били определени при справедлива пазарна сделка между информирани и желаещи страни в края на отчетния период.

#### **4.9. Данъци върху дохода**

Съгласно чл. 174 от Закона за корпоративното подоходно облагане, Колективните инвестиционни схеми, които са допуснати за публично предлагане в Република България и лицензираните инвестиционни дружества от затворен тип по Закона за публичното предлагане на ценни книжа не се облагат с корпоративен данък.

#### **4.10. Други провизии, условни активи и условни пасиви**

Провизиите, представляващи текущи задължения на Инвестиционното дружество, произтичащи от минали събития, уреждането на което се очаква да породят необходимост от изходящ паричен поток от ресурси, се признават като задължения на Инвестиционното дружество. Провизиите се признават тогава, когато са изпълнени следните условия:

- Инвестиционното дружество има сегашно задължения в резултат от минали събития;
- има вероятност за погасяване на задължението да бъде необходим поток от ресурси за да бъде уредено задължението;
- може да бъде направена надеждна оценка на сумата на задължението.

Сумата, призната като провизия, представлява най-добрата приблизителна оценка на изходящите парични потоци от ресурси, необходими за уреждането на настоящото задължение към датата на баланса. При определянето на тази най-добра

приблизителна оценка Инвестиционното дружество взема под внимание рисковете и степента на несигурност, съгътстваща много от събитията и обстоятелства, както и ефекта от промяната на стойността на паричните средства във времето, когато те имат значителен ефект.

Обезщетения от трети лица във връзка с дадено задължение на Инвестиционното дружество се признават като отделен актив. Този актив, обаче, не може да надвишава стойността на съответната провизия.

Провизиите се преразглеждат към всяка балансова дата и стойността им се коригира, така че да отрази най-добрата приблизителна оценка към датата на баланса.

В случаите, в които се счита, че е малко вероятно да възникне изходящ поток ресурси в резултат на текущо задължение, такова задължение не се признава, освен ако не става въпрос за бизнес комбинация.

Инвестиционното дружество не признава условни активи, тъй като признаването им може да има за резултат признаването на доход, който може никога да не бъде реализиран.

## 5. Пари и парични еквиваленти

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Разплащателна сметка в банка депозитар, деноминирана в лева	198	1
Разплащателна сметка в банка депозитар, деноминирана в евро	1	7
Разплащателна сметка в банка депозитар, деноминирана в щатски долари	1	1
Депозити	300	3 125
	<b>500</b>	<b>3 134</b>

Към 31 декември 2008 г. Инвестиционното дружество има следните депозити:

Банка	Лихвен процент	Падеж	Вид валута	Номинал	Сума на депозита '000 ЛВ
Юробанк И Еф Джи България АД	6.5	07.01.2009	BGN	150 000	150
Райфайзенбанк България АД	6.5	07.01.2009	BGN	150 000	150
				<b>300 000</b>	<b>300</b>

## 6. Вземания по лихви и други вземания

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Вземания по лихви по депозити	1	42
Вземания по лихви по ценни книжа	11	63
	<b>12</b>	<b>105</b>

Към 31 декември 2008 г. Инвестиционното дружество има начислени вземания по лихви по облигации, издадени от „Роял Патейтос” АД, в размер на 2 009.59 евро (3 930.42 лв.). На 08 януари 2009 г. облигациите, издадени от „Роял Патейтос” АД са продадени и извадени от портфейла на Дружеството.

## 7. Финансови активи на разположение за продажба

Вид финансов актив на разположение за продажба	Справедлива стойност 2008 '000 ЛВ	Справедлива стойност 2007 '000 ЛВ
Инвестиции в ДЦК	-	120
Инвестиции в облигации	496	2 621
	<b>496</b>	<b>2 741</b>

Притежаваните емисии облигации са както следва:



Емитент на облигациите	Емисия	Вид валута	Брой	Справедлива стойност '000 лв	Падеж	Лихвен процент
Инвестбанк АД	BG2100009088	EUR	50	98	13.06.2013	8.00
Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ	BG2100019079	EUR	26	50	14.08.2010	9.00
Евролизинг ЕАД	BG2100025076	EUR	50	98	24.09.2012	9.00
София Комерс Кредит Груп АД	BG2100024079	EUR	20	39	20.09.2010	10.75
Доверие Брико АД	BG2100046064	EUR	50	81	15.12.2013	7.50
Роял Патейтос АД	BG2100026066	EUR	50	98	21.07.2011	9.00
Община Шумен	BG2100002059	BGN	50	32	16.02.2010	8.70
				<b>496</b>		

При изчисляването на справедливата стойност на притежаваните облигации са използвани пазарните цени за емисиите, търгувани на регулиран пазар. Облигациите, които нямат котирана пазарна цена, са оценени по тяхната номинална стойност и са на следните емитенти: „София Комерс Кредит Груп” АД и „Роял Патейтос” АД.

## 8. Собствен капитал

ИД „Елана Еврофонд” АД е инвестиционно дружество от отворен тип и емитира и изкупува обратно своите акции всеки ден. Капиталът му е променлива величина и винаги е равен на нетната стойност на активите.

Акционерният капитал на Инвестиционното дружество отразява номиналната стойност на емитираните акции.

Финансовият резултат включва текущия финансов резултат, посочен в Отчета за доходите, и натрупаните печалби и непокрити загуби от минали периоди.

Всички акции на Инвестиционното дружество са с право на получаване на дивидент и ликвидационен дял и представляват един глас от Общото събрание на акционерите.

	2008	2007
	Брой акции	Брой акции
<b>Към началото на периода</b>	<b>40 928</b>	<b>64 097</b>
Емитирани акции	1 250	1 221
Обратно изкупени акции	(34 858)	(24 390)
<b>Към края на периода</b>	<b>7 320</b>	<b>40 928</b>

## 9. Доходи на акция

Основният доход на акция и доходът на акция с намалена стойност са изчислени като за числител е използвана величината – нетна печалба, подлежаща на разпределение между притежателите на обикновени акции.

Среднопретегленият брой акции, използван за изчисляването на основния доход на акция, както и нетната печалба, подлежаща на разпределение между притежателите на обикновени акции, е както следва:

	<b>2008</b> <b>'000 ЛВ</b>	<b>2007</b> <b>'000 ЛВ</b>
Нетна печалба, подлежаща на разпределение	128	444
Среднопретеглен брой акции	32 052	50 374
<b>Основен доход на акция (лева за акция)</b>	<b>3.98</b>	<b>8.82</b>

През 2008 г. Инвестиционното дружество е изплатило на своите акционери брутен дивидент в размер на **444 058.45** лв. Тази сума представлява плащане в размер на **14.418418** лв на акция (**30 798** акции).

**10. Печалби/(Загуби) от финансови активи на разположение за продажба, нетно**

	<b>2008</b> <b>'000 ЛВ</b>	<b>2007</b> <b>'000 ЛВ</b>
Печалби от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	41	23
(Загуби) от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	(51)	(33)
Печалби от продажба на финансови активи на разположение за продажба	13	145
(Загуба) от продажба на финансови активи на разположение за продажба	(108)	-
	<b>(105)</b>	<b>135</b>

Информация за печалбите и загубите от финансови активи на разположение за продажба, признати директно и извадени от собствения капитал, е представена в следващата таблица:

	<b>2008</b> <b>'000 ЛВ</b>	<b>2007</b> <b>'000 ЛВ</b>
<b>Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба в началото на периода</b>	<b>7</b>	<b>32</b>
Печалби от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба, признати директно в собствения капитал	60	167
(Загуби) от последваща оценка на финансови активи на	(71)	(202)

разположение за продажба, признати директно в собствения капитал

Печалби от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	(41)	(23)
(Загуби) от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	51	33
<b>Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба в края на периода</b>	<b>6</b>	<b>7</b>

### 11. Приходи от лихви

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
<b>Приходи от лихви, свързани с:</b>		
- банкови депозити	147	152
- облигации	183	338
	<b>330</b>	<b>490</b>

### 12. Разходи за външни услуги

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Възнаграждение на управляващото дружество	(47)	(124)
Възнаграждение на банката депозитар	(9)	(13)
Независим финансов одит	(2)	(15)
Такси към Комисията за финансов надзор	(2)	(2)
Други	(3)	(2)
	<b>(63)</b>	<b>(156)</b>

### 13. Персонал

#### 13.1. Разходи за персонала

Разходите за възнаграждения на персонала включват:

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Разходи за заплати	(28)	(17)
Разходи за социални осигуровки	(5)	(5)
	<b>(33)</b>	<b>(22)</b>

#### 13.2. Възнаграждения на базата на акции

Към 31 декември 2008 г. Инвестиционното дружество не е въвело схеми за възнаграждения на базата на акции.

### 13.3. Задължения към персонала и осигурителни институции

Задълженията към персонала, включени в Баланса, се състоят от следните суми:

	<b>2008</b> <b>'000 ЛВ</b>	<b>2007</b> <b>'000 ЛВ</b>
Задължения за заплати	2	1
Задължения за осигуровки	1	1
	<b>3</b>	<b>2</b>

Инвестиционното дружество няма задължения по натрупани неизползвани отпуски към датата на Баланса и пенсионни плащания.

### 14. Управляващо дружество

Инвестиционното дружество има сключен договор с УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД, съгласно който Инвестиционното дружество дължи възнаграждение на Управляващото дружество за управлението на дейността на Инвестиционното дружество. Двете дружества не са свързани лица.

#### 14.1. Сделки през годината

	<b>2008</b> <b>'000 ЛВ</b>	<b>2007</b> <b>'000 ЛВ</b>
Разходи за възнаграждение на Управляващото дружество	(47)	(124)
	<b>(47)</b>	<b>(124)</b>

#### 14.2. Салда в края на годината

#### 14.3.

	<b>2008</b> <b>'000 ЛВ</b>	<b>2007</b> <b>'000 ЛВ</b>
Възнаграждение на Управляващото дружество	2	6
Разходи по емитиране и обратно изкупуване	9	-
	<b>11</b>	<b>6</b>

Задължението към Управляващото дружество представлява начислената за месец декември 2008 г., но неплатена към края на годината такса за управление, както и разходите за емитиране и обратно изкупуване за месец декември 2008 г. Таксата за управление се начислява ежедневно съгласно Правилата на Инвестиционното дружество и се превежда в началото на следващия месец. Разходите по емитиране и обратно изкупуване също се превеждат в началото на следващия месец.

## 15. Условни активи, условни пасиви и поети задължения

Към Инвестиционното дружество не са отправяни правни искиове през годината и Инвестиционното дружество няма поети задължения.

## 16. Цели и политика на ръководството по отношение управление на риска

Инвестицията в акции на Инвестиционно дружество не е банков депозит и не е гарантирана съгласно Закона за гарантиране влоговете в банките. Независимо от това, че водеща инвестиционна цел на ИД „Елана Еврофонд” АД е нарастване на стойността на активите на Инвестиционното дружество, няма пълна сигурност, че инвестицията в акции на Инвестиционното дружество няма да доведе до загуби за инвеститорите.

Рискът в дейността по управлението на портфейла на ИД „Елана Еврофонд” АД е свързан с възможността да бъдат претърпени загуби, дължащи се на финансови рискове, които могат да бъдат разпределени в следните три основни категории – пазарни рискове, кредитни рискове и операционни рискове. Освен тези основни три рискови категории Инвестиционното дружество е изложено и на някои комбинирани рискови фактори, реализиращи се в ликвиден риск, регулаторен риск, риск за репутацията, бизнес риск и други.

Спецификата при управлението на инвестиционни портфейли на извежда необходимостта от прилагането на адекватни системи за навременното идентифициране и управление на различните видове риск, като от особено значение са процедурите за управление на рисковете, механизмите за поддържането им в приемливи граници, оптимална ликвидност, диверсификация на портфейла.

Управлението на риска в ИД „Елана Еврофонд” АД се извършва от УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД и се подчинява на принципа на централизираност и е структурирано според нивата на компетентност както следва:

- Съвет на директорите – приема правила за управление на риска и извършва периодичен преглед на политиките, процедурите и стратегиите по установяване и мерките за управление на рисковете; определя рисковата политика относно управлението на активите на Инвестиционното дружество, вкл.: допустимите нива на риск в съответствие с рисковия профил на Инвестиционното дружество, насоките за развитие на системата за управление на риска, конкретни стойности на лимити за сделки на финансовите пазари и политиките за хеджиране на риска;
- Изпълнителни директори – контролират процеса на одобрение и прилагане на адекватни политики и процедури в рамките на приетата стратегия за управление на риска, организират работата по правилно провеждане на приетата от Съвета на директорите политика по управление на риска и създават организация на работа, която осигурява спазването на определените нива на риск;
- Комитет по управление на активите и пасивите (ALCO) – ALCO е консултативен орган по управление на активите и риска с цел да осигури ефективна комуникация по хоризонтална и вертикална линия и на всички йерархични нива в Инвестиционното дружество като анализира количествените и качествени параметри на рисковите фактори и промените в

нормативните изисквания и организира текущия контрол по спазването на приетите нива на риск;

- Отдел „Управление на риска” – извършва оперативно дейността по измерване, мониторинг, управление и контрол на рисковете при управлението на портфейла на ИД „Елана Еврофонд” АД.

Дейността по управлението на рисковете се извършва ежедневно, като се спазват всички нормативни изисквания и вътрешните правила за управление на риска. При оценката на риска се прилагат подходящи измерители, като стойностите им се анализират ежедневно и се следят ограниченията и действащите лимити.

През 2008 година „Алианц България Холдинг” АД, чрез свързани лица (ТБ „Алианц България” АД, ЗПАД „Алианц България”, ЗАД „Алианц България Живот”, ДПФ „Алианц България”; ЗУПФ „Алианц България”; ЗППФ „Алианц България”) упражнява върху Инвестиционното дружество контрол по смисъла на §1, т. 13, буква „а” от ДРЗППЦК, а към 31.12.2008 година вече не притежава акции на Инвестиционното дружество. Към 31.12.2008 година има двама инвеститори притежаващи над 10 на сто от акциите в обращение на Инвестиционното дружество. С цел намаляване на риска от групово изтегляне на акции от Инвестиционното дружество, което на свой ред би могло да доведе до ликвидни проблеми (евентуално забавяне на изплащането на задължението по обратно изкупените акции), Управляващото дружество предприема мерки за по-активното привличане на нови инвеститори във Инвестиционното дружество.

Най-значимите финансови рискове, на които е изложено Инвестиционното дружество, са разгледани детайлно по-долу.

### 16.1. Пазарен риск

Пазарният риск е вероятността да бъдат реализирани загуби при управлението на финансови средства под въздействието на неблагоприятни изменения в цените на финансовите инструменти, пазарните лихвени проценти, преобладаващите валутни курсове, който се обуславя от две основни категории рискови фактори:

- Системен (общ пазарен) риск, влияещ върху стойността на всички финансови инструменти на пазара. Системният риск се поражда от характеристиките на макроикономическата среда и от състоянието на капиталовия пазар в страната, действа извън Инвестиционното дружество и по принцип не може да бъде диверсифициран. Основните методи за ограничаване на системния риск и неговите отделни компоненти са събирането и обработването на информация за макроикономическата среда и на тази база прогнозиране и съобразяване на инвестиционната политика с очакваната динамика на тази среда;
- Специфичен (фирмен) риск, който произтича от конкретните характеристики на даден финансов инструмент или дружеството, което го е емитирало. ИД „Елана Еврофонд” АД неутрализира специфичния пазарен риск на собствените си инвестиции и отделните инвестиции на Инвестиционното дружество посредством диверсификация на финансовите инструменти.

Основен пазарен риск за дейността на Инвестиционното дружество е *ценовият риск*, свързан с понижаване на пазарните цени на притежаваните финансови инструменти.

Подобно развитие би довело до отчитане на загуби от преоценка и съответното намаляване на нетната стойност на активите.

Другият основен пазарен риск, на който е изложено Инвестиционното дружество, е *лихвеният риск*.

Инвеститорите във Инвестиционното дружество са изложени на минимален *валутен риск* поради факта, че по-голямата част от активите, притежавани от Инвестиционното дружество, са деноминирани в лева, евро или друга валута, която е обвързана с курса на еврото.

Инвестиционното дружество хеджира валутния риск чрез форуърдни валутни сделки.

Основните разновидности на пазарния риск – валутен, лихвен и ценови, на които е изложено Инвестиционното дружество в своята дейност, са разгледани по-долу.

#### *Валутен риск*

Валутният риск е рискът, възникващ от изменения в преобладаващите пазарни равнища на валутните курсове, който може да се реализира чрез намаление/увеличение стойността на активи/пасиви, деноминирани в чужда валута, и/или намаление/увеличение на приходите/разходите, свързани с финансови инструменти или трансакции, деноминирани в чужда валута.

По-голямата част от сделките на Инвестиционното дружество се осъществяват в български лева. Чуждестранните трансакции на Инвестиционното дружество са деноминирани в евро или щатски долари. Към датата на приемане на отчета България продължава да има фиксиран курс към еврото, което редуцира в значителна степен валутния риск. Такъв риск би възникнал при промяна на нормативно определения курс 1 евро към **1.95583** лв., за което Управляващото дружество не разполага с информация.

Финансовите активи и пасиви, които са деноминирани в чуждестранна валута и са преизчислени в български лева към датата на Баланса, са както следва:

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
<b>Пазарна стойност</b>		
Финансови активи, деноминирани в евро	475	2 218
Финансови активи, деноминирани в щатски долари	1	1
	<b>476</b>	<b>2 219</b>

#### *Лихвен риск*

Лихвеният риск е рискът, възникващ от изменения в преобладаващите пазарни равнища на лихвените проценти, който има две основни разновидности:

- риск от изменение на пазарната цена на лихвоносни финансови инструменти (вкл. деривативи базирани върху лихвени проценти) във връзка с изменение на пазарните лихвени проценти;

- риск от намаление/увеличение на лихвените плащания по лихвоносни активи/пасиви във връзка с промяна на пазарните лихвени проценти.

Инвестиционното дружество не използва кредитно финансиране за дейността си и няма други лихвоносни пасиви, които биха могли да бъдат изложени на лихвен риск.

Финансовите активи, притежавани от Инвестиционното дружество, могат да се определят в две категории за целите на анализа на лихвения риск:

- Притежавани облигации;

Притежаваните облигации са с лихвен процент от **7.50%** до **10.75%**.

- Парични инструменти и еквиваленти.

С цел поддържане на висока ликвидност **49.63%** от активите на Инвестиционното дружество са в парични инструменти (пари по разплащателни сметки и депозити).

### *Ценови риск*

Ценовият риск е рискът, възникващ от изменения в преобладаващите пазарни цени на търгуеми финансови инструменти (акции, борсово-търгуеми стоки, стратегически суровини, енергоносители и т.н.).

Към края на отчетния период – **31.12.2008** г. търгуемите финансови инструменти формират **35.65%** от активите на Инвестиционното дружество. С цел редуциране на ценовия риск Инвестиционното дружество диверсифицира портфейла си от финансови инструменти, спазвайки инвестиционните ограничения.

## **16.2. Кредитен риск**

Кредитният риск е вероятността да бъдат реализирани загуби поради намаляване стойността на даден финансов инструмент при неблагоприятни събития с кредитен характер (вкл. сетълмент риск при неизпълнение от страна на контрагента), свързани с емитента на финансовия инструмент или насрещната страна по сделката, както и държавите или юрисдикциите, където са базирани или осъществяват своята дейност. Кредитният риск има две основни разновидности:

- Позиционен риск – възможната загуба, произтичаща от промяна на цената на даден финансов инструмент в резултат на фактори, свързани с кредитоспособността на емитента или в случай на деривативен инструмент – свързан с емитента на базовия инструмент;
- Сетълмент риск – възможната загуба, произтичаща от невъзможността или нежеланието на насрещна страна по сделка с финансови инструменти да изпълни точно и в срок своите задължения.

Ръководството на УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД счита, че Инвестиционното дружество е редуцирало кредитния риск до минимално възможното ниво чрез диверсификация на инвестициите във финансови инструменти, извършване на анализ на кредитното качество на контрагентите и наблюденията на събитията и тенденциите в икономическите и политическите условия. Въпреки това няма пълна сигурност, че тези мерки ще предотвратят загуби, възникнали от кредитен риск.



Излагането на Инвестиционното дружество на кредитен риск е ограничено до размера на балансовата стойност на финансовите активи, признати към датата на Баланса, както е посочено по-долу:

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
<b>Групи финансови активи (баланси стойности):</b>		
Финансови активи на разположение за продажба	496	2 741
Кредити и вземания	12	105
Пари и парични еквиваленти	500	3 134
	<b>1 008</b>	<b>5 980</b>

Инвестиционното дружество редовно следи за неизпълнение на задълженията на контрагенти към Инвестиционното дружество, установени индивидуално и използва тази информация за контрол на кредитния риск. Политика на Инвестиционното дружество е да извършва трансакции само с контрагенти с добър кредитен рейтинг.

Инвестиционното дружество редовно следи за навременното получаване на дължимите парични потоци, като информацията се използва за анализ на кредитния риск на контрагентите.

През 2008 г. не са извършвани обезценки на финансови активи. Ръководството на счита, че в съществената си част гореспоменатите финансови активи са финансови активи с висока кредитна оценка.

Кредитният риск относно парични средства се счита за несъществен, тъй като контрагентите са банки с добра репутация и висока външна оценка на кредитния рейтинг.

Инвестиционното дружество няма обезпечения, държани като гаранция за финансовите си активи.

### 16.3. Ликвиден риск

Ликвидният риск има две основни разновидности:

- Риск на финансирането, който възниква във връзка с осигуряването на финансови средства за посрещане на финансови задължения, когато те станат изискуеми. Рискът от финансирането има две измерения: риск Инвестиционното дружество да не бъде в състояние да посрещне задълженията към акционерите и риск от невъзможност Инвестиционното дружество да посрещне задължения, свързани със собствените му дейности;
- Риск, свързан с пазарната ликвидност на финансовите инструменти, който възниква, когато дадена трансакция не може да бъде осъществена при преобладаващите пазарни цени на финансовия инструмент, или извършването ѝ е възможно само при неблагоприятни финансови условия поради значителния размер на позицията в сравнение с обичайната търговия.

УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД следва задълженията, произтичащи от Наредба 25 на КФН, и по-специално изискванията на чл. 51 за минималните ликвидни средства, с които Инвестиционното дружество трябва постоянно да разполага.

Върху ликвидността на Инвестиционното дружество се извършва ежедневно наблюдение. Управляващото дружество счита използването на друга база – седмична, месечна или друга – за нефункционално предвид възможността за предявяване на акции за обратно изкупуване всеки работен ден, в който офисите на Управляващото дружество работят.

При констатиране на ликвидни проблеми е изградена процедура по уведомяване на заинтересованите лица (отдел „Управление на риска”, инвестиционния консултант, Съвета на директорите).

През отчетния период ликвидните средства са били над **10** на сто от нетната стойност на активите, което е показателно, че през периода Инвестиционното дружество не е било изложено на съществено намаляване на ликвидните му средства.

Очакванията на УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД са за повишение на интереса към акциите на ИД „Елана Еврофонд” АД и набиране на свободни парични средства чрез емитиране на акции.

Намаляване на ликвидността би настъпила при изтеглянето на крупен инвеститор, поради което през **2008** г. се поддържахме високо ниво на свободните парични средства, с които Инвестиционното дружество разполага.

От започване на дейността на Инвестиционното дружество не е отчетен недостиг на ликвидни средства или затруднения при покриване на задълженията му.

През отчетния период Инвестиционното дружество не е ползвало външни източници за осигуряване на ликвидни средства, като е изпълнявало своите текущи задължения в срок.

Към **31.12.2008** г. задълженията на Инвестиционното дружество са текущи и възлизат на **13 873** лв. – задължения към Управляващото дружество и банката депозитар за указваните от тях услуги, както и задължения към персонала и осигурителни институции. Всички задължения са краткосрочни, като са погасени изцяло в началото на **2009** г.

#### **16.4. Операционен риск**

Операционният риск е вероятността да бъдат реализирани загуби, дължащи се на неподходящи или неадекватни вътрешни правила и/или процедури, грешки на персонала и/или информационните системи, злоумишлени действия, неблагоприятни външни събития и други.

Операционните рискове са свързани с четири основни рисковни фактора:

- Персонал – възможни загуби, свързани с грешки, измами и други подобни, липса на съответна квалификация или загуба на ключови служители и т.н.;

- Процеси – възможни загуби вследствие на транзакции, счетоводни грешки, неизгодни договори, неточни финансови отчети или оценки и т.н.;
- Системи – възможни загуби от срив на информационни системи или комуникационни канали, програмни грешки, некоректни данни, пробиви в сигурността, недостиг на операционен капацитет и т.н.;
- Външни рискове – възможни загуби, дължащи се на природни катаклизми, съдебни разпоредби, неизпълнение от страна на доставчици, кражби, грабежи и др. противозаконни действия на външни лица, политически, регулаторни, данъчни и други фактори.

УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД управлява операционния риск, свързан с дейността на Инвестиционното дружество, с помощта на система за вътрешен контрол на процесите, нивата на достъп до системите и лимитите за сделки на персонала.

## **17. Политика и процедури за управление на капитала**

Целите на Инвестиционното дружество по отношение на управлението на капитала са:

- постигане на доходност, съизмерена с поемането на минимален риск за инвеститорите;
- поддържане на висока ликвидност с цел навременното погасяване на задължения към инвеститори, които биха възникнали при предявяване на акции за обратно изкупуване;
- адекватно съотношение между вложените парични средства в ценни книжа и паричните инструменти.

Управлението на портфейла от инвестиции на Инвестиционното дружество се извършва от инвестиционния консултант на Управляващото дружество в съответствие с нормативната уредба, Устава и Проспекта, под наблюдението на отдел „Вътрешен контрол”, отдел „Анализ и управление на риска” и активното взаимодействие с отдел „Счетоводство” съгласно правилата за вътрешната организация и вътрешния контрол на УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД.

## **18. Събития след датата на баланса**

Не са възникнали коригиращи събития или значителни некоригиращи събития между датата на съставяне на баланса и датата на одобрението на отчета от Съвета на директорите.