

Договорен фонд „ДСК Растеж”

Отчет за дейността и Годишни
финансови отчети за годината,
приключваща на 31 декември 2008



ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР

ДО АКЦИОНЕРИТЕ НА ДОГОВОРЕН ФОНД „ДСК РАСТЕЖ“

Доклад върху финансовите отчети

Ние извършихме одит на приложените финансови отчети на Договорен фонд „ДСК Растеж“ (Фонда), включващи счетоводния баланс към 31 декември 2008 година, отчета за доходите, отчета за паричните потоци и отчета за измененията в нетните активи за годината, завършваща на тази дата, както и обобщеното оповестяване на съществените счетоводни политики и другите пояснителни приложения.

Отговорност на Ръководството за Финансовите Отчети

Ръководството на Фонда носи отговорността за изготвянето и достоверното представяне на тези финансови в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети (МСФО), приложими в Европейския Съюз. Тази отговорност включва: разработване, внедряване и поддържане на система за вътрешен контрол, свързана с изготвянето и достоверното представяне на финансови отчети, които да не съдържат съществени неточности, отклонения и несъответствия, независимо дали те се дължат на грешки или измами; подбор и прилагане на подходящи счетоводни политики, както и изготвяне на приблизителни счетоводни оценки, които да са разумни с оглед на конкретните обстоятелства.

Отговорност на одитора

Нашата отговорност се свежда до изразяване на одиторско мнение върху тези финансови отчети, основащо се на извършения от нас одит. Нашият одит бе проведен в съответствие с изискванията на Международните одиторски стандарти. Тези стандарти изискват да спазваме етични принципи и да планираме и проведем одита така, че да се убедим с разумна степен на сигурност доколко финансовите отчети не съдържат съществени неточности, отклонения и несъответствия.

Одитът включва извършване на процедури, с цел получаване на одит доказателства относно сумите и оповестяванията във финансовите отчети. Избраните процедури зависят от преценката на одитора, включително и за оценката на рисковете от съществени неточности, отклонения и несъответствия във финансовите отчети, които се дължат на грешки или измами. При оценката на тези рискове одиторът взема под внимание системата за вътрешен контрол, свързана с изготвянето и достоверното представяне на финансовите отчети от страна на Фонда, с цел да разработи одит процедури, които са подходящи спрямо обстоятелствата, но не и с цел да изрази мнение върху ефективността на системата за вътрешен контрол на Фонда. Одитът също така включва оценка на уместността на прилаганите счетоводни политики и разумността на приблизителните счетоводни оценки, направени от ръководството, както и оценка на цялостното представяне на финансовите отчети.

Считаме, че получените от нас одит доказателства са подходящи и достатъчни за предоставянето на база за изразяване на нашето одиторско мнение.

Мнение

По наше мнение, финансовите отчети дават вярна и честна представа за финансовото състояние на Договорен фонд „ДСК Растеж“ към 31 Декември 2008 година, както и за финансовия резултат от неговата дейност и неговите парични потоци за годината, завършваща тогава, в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети (МСФО), приложими в Европейския Съюз.

Обръщане на внимание

Без да изразяваме резерви към нашето одиторско мнение, обръщаме внимание на прил. 14 и 16 от пояснителните приложения към годишния финансов отчет, където е оповестено, че фондът работи в условията на динамично развиваща се глобална финансова и икономическа криза. През 2008 г., в резултат на отражението на кризата на българския капиталов пазар, на който оперира Фонда, е отчетен спад на нетната стойност на активите му на 1 дял (одитирана) в размер на 65.56% спрямо 31 декември 2007 г. В допълнение след датата на баланса, продължаващата и през 2009г. световна финансова криза, резултира в отчитане на загуба от Фонда в размер на приблизително 3,283 хил. лв. (неодитирана) за периода 1 януари до 24 февруари 2009, както и в спад на нетната стойност на активите (неодитирана) в размер на 19.31% спрямо 31 декември 2008 г., включително от обратно изкупуване на дялове.

Доклад върху други правни и надзорни изисквания

Годишен отчет за дейността на Фонда съгласно изискванията на чл. 33 от Закона за счетоводството

Съгласно изискванията на Закона за счетоводството, ние също така докладваме, че историческата финансова информация изготвена от Ръководството и представена в годишния отчет за дейността на Фонда, съгласно чл. 33 от Закона за счетоводството, съответства във всички съществени аспекти на финансовата информация, която се съдържа във финансовия отчет на Фонда към и за годината завършваща на 31 декември 2008 година. Отговорността за изготвянето на годишния доклад за дейността, който е одобрен на 24 февруари 2009 г., се носи от Ръководството на Фонда.

Красимир Хаджидинов
Управител

София, 24 февруари 2009
КПМГ България ООД
ул. "Фритьоф Нансен" 37
София 1142
България



Маргарита Голева
Регистриран одитор



СЧЕТОВОДЕН БАЛАНС
към 31 декември 2008

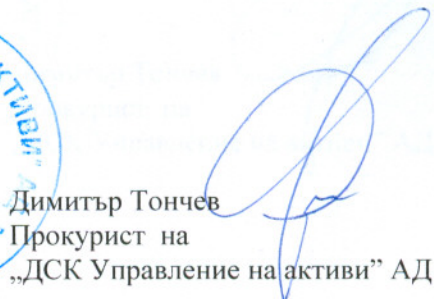
А.

В хиляди лева	Прил.	2008	2007
Активи			
Парични средства	5	5 241	14 292
Финансови активи за търгуване	6	12 920	57 813
Вземания по лихви и други активи	7	47	5 520
Общо активи		18 208	77 625
Пасиви			
Текущи задължения	8	48	254
Общо пасиви		48	254
Нетни активи принадлежащи на инвеститорите в дялове		18 160	77 371
Нетна стойност на активите на дял (в лева)		0.73481	2.13385

Приложенията, представени на страници от 6 до 33 са неразделна част от финансовите отчети


Петко Кръстев
Изпълнителен Директор на
„ДСК Управление на активи” АД




Димитър Тончев
Прокуриснт на
„ДСК Управление на активи” АД

Красимир Хаджидинов
Управител
КПМГ България ООД




Мargarита Голева
Регистриран одитор



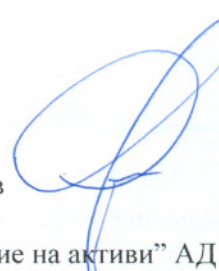
ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ
 за годината, приключваща на 31 декември 2008

<i>В хиляди лева</i>	Прил.	2008	2007
Приходи от лихви		550	674
Приходи/Разходи от операции с финансови активи за търгуване, нетно	10	(40 732)	15 431
Приходи от дивиденди		333	167
Разходи за външни услуги	11	(1 270)	(1 458)
Други разходи		(6)	(4)
Приходи/Разходи по валутни операции, нетно	12	(16)	(3)
Печалба преди данъчно облагане		(41 141)	14 807
Данъци		-	-
Нетна печалба		(41 141)	14 807

Приложенията, представени на страници от 6 до 33 са неразделна част от финансовите отчети


 Петко Кръстев
 Изпълнителен Директор на
 „ДСК Управление на активи“ АД




 Димитър Тончев
 Прокуриснт на
 „ДСК Управление на активи“ АД

Красимир Хаджидинов
 Управител
 КПМГ България ООД



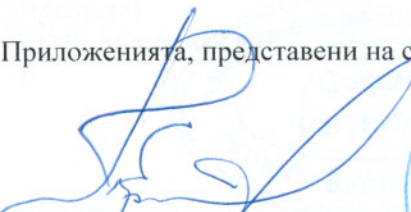
Маргарита Голева
 Регистриран одитор



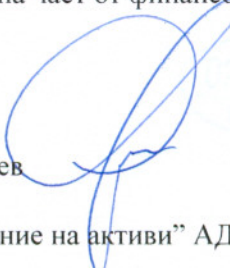
ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИТЕ ПОТОЦИ
 за годината, приключваща на 31 декември 2008

<i>В хиляди лева</i>	2008	2007
Парични потоци от оперативна дейност		
Покупка/Продажба на финансови активи	9 537	(36 181)
Лихви и комисионни	(1 025)	(1 429)
Получени дивиденди	333	167
Нетни парични потоци за оперативна дейност	8 845	(37 443)
Парични потоци от финансова дейност		
Постъпления от емисия на собствени дялове	6 005	69 009
Плащания за обратно изкупуване на собствени дялове	(23 901)	(22 824)
Нетни парични потоци от финансова дейност	(17 896)	46 185
Нетно увеличение на паричните средства и паричните еквиваленти	(9 051)	8 742
Парични средства и парични еквиваленти в началото на периода	14 292	5 550
Парични средства и парични еквиваленти в края на периода	5 241	14 292

Приложенията, представени на страници от 6 до 33 са неразделна част от финансовите отчети


 Петко Кръстев
 Изпълнителен Директор на
 „ДСК Управление на активи“ АД




 Димитър Тончев
 Прокурист на
 „ДСК Управление на активи“ АД

Красимир Хаджидинов
 Управител
 КПМГ България ООД



Маргарита Голева
 Регистриран одитор



**ОТЧЕТ ЗА ИЗМЕНЕНИЯТА В НЕТНИТЕ АКТИВИ, ПРИНАДЛЕЖАЩИ НА
ИНВЕСТИТОРИТЕ В ДЯЛОВЕ**
за годината, приключваща на 31 декември 2008

<i>В хиляди лева</i>	Прил.	2008	2007
Салдо към 1 януари		77 371	17 084
Нетна печалба/(загуба) за годината		(41 141)	14 807
Емитиране на дялове през периода	9	5 982	68 420
Обратно изкупуване на дялове през периода	9	(24 052)	(22 940)
Салдо към 31 декември		<u>18 160</u>	<u>77 371</u>

Приложенията, представени на страници от 6 до 33 са неразделна част от финансовите отчети

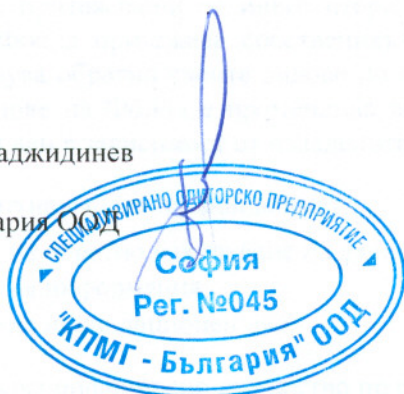
Финансовите отчети са одобрени от името на Управляващото дружество ДСК Управление на Активи на 24 февруари 2009 г.

Петко Кръстев
Изпълнителен Директор на
„ДСК Управление на активи” АД



Димитър Тончев
Прокурист на
„ДСК Управление на активи” АД

Красимир Хаджинев
Управител
КПМГ България ООД



Маргарита Голева
Регистриран одитор



ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

1. Обща информация

Договорен фонд “ДСК Растеж” (ДФ „ДСК Растеж” или „Фондът”) представлява колективна инвестиционна схема от отворен тип и издава/продава дялове, предоставящи еднакви права на техните притежатели.

Ръководството на Управляващо дружество “ДСК Управление на активи” АД (“Управляващото Дружество” или “Ръководството”) организира и управлява дейността на ДФ “ДСК Растеж” на база Разрешение № 14-ДФ/08.12.2005 на Комисията за финансов надзор (“КФН”), както и одобрени от нея Проспект и Правила на Фонда.

УД „ДСК Управление на активи” АД е сключило договор с ТБ “Алианц България” АД - Банка-Депозитар, съгласно изискванията на Закона за публично предлагане на ценни книжа (“ЗППЦК”) на 14 октомври 2005.

За постоянната продажба и обратно изкупуване на дялове на Фонда, Управляващото дружество е сключило договори за дистрибуция на дяловете на Фонда с „Банка ДСК” ЕАД на 16 януари 2006.

Във връзка с дистрибуцията на дялове на Фонда в Унгария, Управляващото дружество е сключило договор за дистрибуция с „ОТП Банк” АД на 18 януари 2008 г.

Публичното предлагане на дялове на Фонда започва на 1 март 2006 Търговията с дяловете на Фонда на “Българска фондова борса - София” АД започва на 16 март 2006.

ДФ „ДСК Растеж” е договорен фонд по смисъла на чл. 164а от ЗППЦК. Фондът е колективна инвестиционна схема за инвестиране и управление на парични средства на финансовите пазари.

Инвеститорите предоставят парични средства, срещу които получават дялове на Фонда. Броят дялове, притежавани от инвеститора, удостоверява каква част от общия размер на активите на Фонда притежава собственикът им. По искане на притежателите на дялове, Фондът изкупува обратно своите дялове по цена, базирана на нетната стойност на активите му. Броят дялове на Фонда е променлива величина съгласно закона и може да се изменя всеки работен ден в зависимост от издадените и обратно изкупените дялове.

Притежателите на дялове на Фонда имат:

- Право на обратно изкупуване на дяловете;
- Право на информация;
- Право на ликвидационен дял.

Фондът е неперсонифицирано дружество по смисъла на Закона за задълженията и договорите и не е юридическо лице. Фондът представлява обособено имущество за инвестиране на набраните парични средства в различни финансови инструменти чрез разпределение на риска и в съответствие с инвестиционната стратегия, описана в Проспекта и в Правилата на Фонда.

Дейността на Фонда, включително управлението на активите му, се осъществява от Управляващото дружество, което е лицензирано и контролирано постоянно от Комисията за финансов надзор.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

2. База за изготвяне

Приложими стандарти

Настоящите годишни финансови отчети са изготвени в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО), приети от Европейския Съюз. Списък на приложимите стандарти е представен в приложение 17.

База за изготвяне

Финансовите отчети са изготвени на базата на историческата стойност, с изключение на:

- деривативни финансови инструменти, които се отчитат по справедлива стойност
- финансови активи и пасиви за търгуване, които са представени по справедлива стойност

Функционална валута и валута на представяне

Тези финансови отчети са представени в Български лева (BGN), закръглени до хиляда. Българският лев е функционалната валута на ДФ „ДСК Растеж”

Използване на оценки и допускания

Изготвянето на годишните финансови отчети в съответствие с приложимите счетоводни стандарти изисква ръководството да прави счетоводни предположения и приблизителни счетоводни преценки, които оказват влияние при определяне стойността на активите и пасивите, приходите и разходите към датата на изготвяне на годишния финансов отчет. Въпреки, че тези преценки са базирани на най-пълното познаване на наличната информация за текущите събития и действия от страна на ръководството, реалните резултати могат да бъдат различни от направените оценки и допускания.

Приблизителните счетоводни оценки и съответните съществени допускания се проверяват текущо. Резултатите от промяна в приблизителните счетоводни оценки се признават в периода, в който е направена промяната, както и във всеки бъдещ засегнат период.

По-детайлна информация относно използването на приблизителни счетоводни оценки и преценки при прилагането на счетоводните политики, имащи имат най-съществен ефект върху сумите признати във финансовите отчети, е представена в приложение 15.

Разходите и приходите на Фонда се начисляват ежедневно, съгласно принципа за текущо начисляване, и във връзка с необходимостта на Фонда от ежедневно изготвяне на нетна стойност на активите.

3. Счетоводни политики

Финансови приходи и разходи

Основните финансови приходи на Фонда са от лихви от банкови влогове и лихвоносни ценни книжа, от преценка на ценни книжа и от реализирани печалби от сделки с ценни книжа.

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

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

3. Счетоводни политики (продължение)

Разликите от промените в оценката на финансовите инструменти спрямо пазарната им цена, както и разликата между отчетната стойност и продажната цена на финансовите инструменти при сделки с тях, се признават като текущи приходи или разходи от операции с инвестиции.

Сделки в чуждестранна валута

Сделките в чуждестранна валута се вписват в лева при първоначалното им счетоводно отразяване, като към сумата в чуждестранна валута се прилага централният курс на Българска Народна Банка (БНБ) към датата на сделката. Паричните позиции в чуждестранна валута се преоценяват ежедневно по централния курс на БНБ за текущия работен ден. От 1 януари 1999 българският лев е с фиксиран курс към еврото: 1.95583 лева за 1 евро. БНБ определя обменния курс на лева към другите валути като прилага курса на евро към съответната валута, котиран на международните пазари.

Парични средства

Паричните средства по банкови влогове (безсрочни и срочни) в български лева се отчитат по номиналната им стойност, като това са също така и компонентите на пари и парични еквиваленти за целите на отчета за паричните потоци.

Разходи, свързани с инвестицията в дялове на Фонда

Разходите, свързани с инвестицията в дялове на Фонда са:

- Разходи, които се поемат пряко от конкретния инвеститор/притежател на дялове при покупка и обратно изкупуване на дялове (“Транзакционни разходи”):
 - Разходите за емитиране (включени в емисионната стойност) са в размер на 1.00% от нетната стойност на активите на дял.
 - Разходите за обратно изкупуване (включени в цената за обратно изкупуване) са в размер на 0.50% от нетната стойност на активите на дял.

Във връзка с дистрибуцията на дялове на Фонда в Унгария, „ОТП Банк” АД като инвеститор не заплаща такси за покупка и/или обратно изкупуване на дяловете (по силата на чл. 35, ал. 3 от Правилата на Фонда). Останалите унгарски инвеститори заплащат такси във връзка с покупката и обратното изкупуване на дяловете на Фонда, така както са описани в Резюмето за дистрибуция в Унгария – тези такси се заплащат в полза на „ОТП Банк” АД като дистрибутор и не се получават от управляващото дружество.

- Годишните разходи за 2008, във връзка с дейността на Фонда (“Оперативни разходи”), които се поемат косвено от всички негови притежатели на дялове, включително такса за управление на активите, възнаграждение на банката - депозитар, комисионни на инвестиционни посредници и други разходи са 3.11% от средната годишна нетна стойност на активите на Фонда.

Данъци

Фондът, като вид колективна инвестиционна схема, допусната до публично предлагане в Република България, ползва преференциално данъчно третиране: неговата печалба не се облага с корпоративен данък.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

3. Счетоводни политики (продължение)

Определяне нетната стойност на активите на Фонда

ДФ “ДСК Растеж” спазва Правила за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите, одобрени от Комисията за финансов надзор. Разработената методология за определяне на нетната стойност на активите на Фонда се основава на:

- съответните разпоредби на счетоводното законодателство;
- съответните разпоредби на ЗППЦК и нормативните актове по неговото прилагане;
- съответните разпоредби от Правилата и Проспекта на Фонда;
- приложението на общоприети оценъчни методи.

Нетна стойност на активите на един дял е основа за определяне на емисионната стойност и цената за обратно изкупуване на дяловете на ДФ “ДСК Растеж” за всеки работен ден. Нетната стойност на активите на Фонда се изчислява като от стойността на всички активи се извади стойността на текущите задължения.

Финансови активи за търгуване

Финансовите активи за търгуване се оценяват по справедлива стойност, която е пазарната им цена във всички случаи, когато такава може да се определи надеждно. Когато активите нямат пазарна цена, справедливата стойност се определя чрез използване на оценъчни модели, дефинирани в правилата на Фонда.

Първоначално признаване

Финансовите инструменти се признават в момента, в който Фондът стане страна по договор, свързан с финансов инструмент, като относно финансовите активи се прилага метод на отчитане „дата на уреждане” на сделката.

Първоначална оценка

Финансовите активи се признават първоначално по справедливата стойност, която в повечето случаи е стойността на платените парични средства и съответните разходи по сделката.

Класификация

С оглед максимална защита на интересите на инвеститорите и за отчитане на пазарните условия, придобитите финансови активи се класифицират като “финансови активи, държани за търгуване”.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

3. Счетоводни политики (продължение)

Последваща оценка

След първоначалното признаване, Управляващото дружество извършва последващата оценка на активите на Фонда всеки работен ден в съответствие с приетите Правила за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на Фонда. Правилата регламентират реда и начина за последваща оценка, източниците и системите за събиране на информация.

Отписване

Финансов актив се отписва на датата на вальора, на която Фонда губи контрол върху договорните права, включващи актива. Това може да стане при погасяване, изтичане или прехвърляне на договорните условия.

Финансов пасив се отписва при погасяване на договорните условия. Финансови активи отчитани по справедлива стойност в печалбата и загубата, се отписват на деня на уреждане.

Текущи задължения

Текущите задължения се оценяват по стойността на тяхното възникване, по която се очаква да бъдат погасени в бъдеще.

Международни стандарти за финансова отчетност (МСФО) и разяснения (КРМСФО), одобрени за прилагане от Европейската комисия, които още не са в сила към балансовата дата

Редица нови стандарти, промени към съществуващи стандарти и интерпретации все още не са влезнали в сила към 31 декември 2008 г., и не са приложени при изготвянето на този финансов отчет:

- Допълнение към МСФО 2 “Плащания на база акции – условия за преминаване и прекратяване” (в сила от 1 януари 2009 г.). Промените разясняват дефиницията на условия за придобиване, въвеждайки концепцията за условията за непридобиване. Тези условия следва да намерят отражение в справедливата стойност на датата на споразумяването и невъзможността да се изпълнят условията за непридобиване най-общо

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

3. Счетоводни политики (продължение)

Международни стандарти за финансова отчетност (МСФО) и разяснения (КРМСФО), одобрени за прилагане от Европейската комисия, които още не са в сила към балансовата дата (продължение)

се считат за прекратяване. Допълнението към МСФО 2 ще стане задължително за финансовите отчети за 2009 г. с ретроспективно прилагане. Ръководството счита, че допълнението към МСФО 2 няма да има ефект за Фонда доколкото Фонда няма планове свързани с плащания на база акции.

- МСФО 8 – *“Оперативни сегменти”* (в сила от 1 януари 2009 г.). Стандартът изисква оповестяване на сегменти на база на компоненти на Групата, които ръководството наблюдава при вземане на оперативни решения. Оперативните сегменти са компоненти от Групата, за които е налична самостоятелна финансова информация, която се преглежда периодично от лице с ръководни функции при вземане на оперативни решения, при преценка как да се разпределят ресурсите и при оценка на представянето. Управляващото дружество на фонда счита, че стандарта няма да има ефект върху финансовите резултати или собствения капитал, и няма да промени значително представянето и оповестяването на оперативни сегменти във финансовите отчети.
- Ревизиран МСС 1 *“Представяне на финансовите отчети”* (в сила за годишните периоди започващи на или след 1 януари 2009 г.). Ревизираният стандарт изисква информацията във финансовите отчети да бъде обобщена въз основа на сходни характеристики. Стандартът въвежда понятието отчет за всеобхватните доходи. Елементите на отчета за доходите и компонентите на отчета за всеобхватните доходи, могат да бъдат представени или в един отчет за всеобхватните доходи (ефективно обединяващ отчета за доходите и всички промени в капитала от трансакциите с не-собственици), или в два отделни отчета (отделен отчет за доходите, следван от отделен отчет за всеобхватните доходи).

Дружеството обмисля дали да представя един отчет за всеобхватните доходи, или два отчета.

- Ревизиран МСС 23 – *“Разходи по заеми”* премахва възможността всички разходи по заеми да се отчитат като разход в момента на възникване и изисква предприятията да капитализират разходите по заеми директно свързани с придобиването, строителството или производството на отговарящ на условията актив, като част от себестойността на актива. Ревизираният МСС 23 става задължителен за финансовия отчет на Фонда за 2009 г. и ще предизвика промяна в счетоводната политика на Фонда.

Според преходните разпоредби, Управляващото дружество на фонда ще приложи ревизирания МСС 23 за активите отговарящи на условията, за които капитализирането на разходи по заеми започва на, или след ефективната дата.

- КРМСФО 13 – *“Клиентски програми за лоялност”* засяга отчитането от предприятия, които са въвели или участват в програми за лоялност на клиентите им. Отнася се за програми за лоялност на клиентите, при които клиентите могат да разменят натрупани кредити за награди като безплатни или с намалена цена стоки и услуги. Тези предприятия следва да заделят част от постъпленията от първоначалната продажба като кредити за награди и да признават постъпленията като приходи едва след като са изпълнили задължението си. КРМСФО 13 е приложим за първи път за финансовия отчет на Фонда за 2009 г., и Ръководството счита, че няма да има значим ефект върху финансовия отчет.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

3. Счетоводни политики (продължение)

Международни стандарти за финансова отчетност (МСФО) и разяснения (КРМСФО), одобрени за прилагане от Европейската комисия, които още не са в сила към балансовата дата (продължение)

Ръководството счита, че е от значение да отбележи следните ревизирани стандарти, нови разяснения и промени към съществуващи стандарти, които към датата на баланса участват в общата рамка на МСФО одобрени от Съвета по международни счетоводни стандарти (СМСС), но които все още не са били одобрени за прилагане от Европейската комисия и съответно не са взети под внимание от Фонда при изготвянето на този финансов отчет:

- 35 подобрения към общо 24 МСФО и МСС (2008)
- Ревизиран МСФО 3 “Бизнес комбинации” (2008)
- Ревизиран МСФО 1 – “Прилагане за първи път на Международните стандарти за финансово отчитане”
- Промени към МСФО 1 и МСС 27, засягащи цена на инвестиция в дъщерно предприятие, в съвместно предприятие или в асоциирано предприятие
- Промени към МСС 32 и МСС 1 засягащи опции за продажба на финансови инструменти и задължения възникващи при ликвидация
- Промени към МСС 39, засягащи допустим предмет на хеджиране и преходни разпоредби
- КРМСФО 12 – “Споразумения за концесии на услуги”
- КРМСФО 15 – “Споразумение за изграждане на недвижими имоти”
- КРМСФО 16 – “Хедж на нетна инвестиция в чуждестранна операция”
- КРМСФО 17 – “Разпределяне на непарични активи на собственици”

Към датата на изготвяне на настоящите финансови отчети, ръководството на Управляващото Дружество на фонда счита, че бъдещото прилагане на посочените ревизирани стандарти, нови разяснения и промени към съществуващи стандарти, когато те бъдат одобрени от Европейската комисия за прилагане в Европейския Съюз, не би имало значим ефект върху финансовите отчети на Фонда.

4. Инвестиционна стратегия

Инвестиционната стратегия на ДФ „ДСК Растеж” предвижда реализирането на капиталови печалби, приходи от дивиденди/доходи от дялови ценни книжа, както и текущи доходи от дългови ценни книжа и други финансови инструменти. За постигане на инвестиционните цели ще се прилага стратегия за активно управление на неговия портфейл от финансови инструменти и парични средства.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

4. Инвестиционна стратегия (продължение)

Основни инвестиционни цели на Фонда са (представени в следния приоритет):

- нарастване стойността на инвестициите в дялове на Фонда посредством реализиране на максимален възможен доход при поемане на умерен до висок риск;
- осигуряване ликвидност на инвестициите в дялове на Фонда.

С оглед постигане на инвестиционните цели на „ДСК Растеж”, Управляващото дружество инвестира набраните средства на Фонда преимуществено в ликвидни акции и дългови ценни книжа с потенциал за растеж на цените и в инструменти с фиксирана доходност.

По-конкретно, активите на Договорния фонд се инвестират в следните групи финансови инструменти и в рамките на долупосочените максимални проценти:

1. акции в дружества и други ценни книжа, еквивалентни на акции в дружества, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 от ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в Република България – до 90 на сто от активите на Фонда;

2. акции в дружества и други ценни книжа, еквивалентни на акции в дружества, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 от ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в държава членка, както и допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, който е включен в списък, одобрен от Заместник-председателя, или е предвиден в правилата на Договорния фонд – до 50 на сто от активите на Фонда;

3. Общо до 60 на сто от активите на Фонда в:

а) ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България или друга държава членка;

б) 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, гарантирани от Република България или друга държава членка, емитирани или гарантирани от Българската народна банка, от централна банка на друга държава членка, от Европейската централна банка, от Европейския съюз или от Европейската инвестиционна банка, от трета държава, а в случаите на федерална държава - от един от членовете на федералната държава, от публична международна организация, в която членува поне една държава членка,

в) ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани или гарантирани от лицата по б. “б” (без тези по б. “а”), и допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 от ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в Република България или в друга държава членка, или допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, който е включен в списъка, одобрен от Заместник-председателя, или е предвиден в правилата на Договорния фонд;

г) 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;

4. Общо до 20 на сто от активите на Фонда в:

а) ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани или гарантирани от регионални или местни органи на Република България, на държава членка или на трета държава, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 от ЗПФИ или търгувани на друг

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

4. Инвестиционна стратегия (продължение)

регулиран пазар в Република България или в друга държава членка, или допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, който е включен в списъка, одобрен от Заместник-председателя, или е предвиден в правилата на Договорния фонд;

б) инструменти на паричния пазар, емитирани или гарантирани от регионални или местни органи на Република България или на държава членка, извън тези, търгувани на регулиран пазар, ако върху емисията или емитента на тези инструменти се осъществява надзор с цел защита на вложителите или влоговете;

5. корпоративни облигации и други дългови ценни книжа и инструменти на паричния пазар извън тези по т. 3 и т. 4, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 от ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в Република България или в друга държава членка, или допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, който е включен в списъка, одобрен от Заместник-председателя, или е предвиден в правилата на Договорния фонд – до 40 на сто от активите на Фонда;

6. дългови ценни книжа извън тези по т.3 и т.4, допуснати до търговия или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 от ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в държава членка, или в трета държава, съгласно списък, одобрен от Заместник-председателя или е предвиден в правилата на договорния фонд – до 20 на сто от активите на Фонда;

7. акции и дялове на други колективни инвестиционни схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета и/или на други колективни инвестиционни схеми по смисъла на § 1, т. 26 от ДР на ЗППЦК, със седалище в Република България, в друга държава членка или в трета държава, отговарящи на изискванията на чл. 195, ал. 1, т. 5, б. “а” ЗППЦК, при условие, че съгласно уставите и правилата на тези колективни инвестиционни схеми те могат да инвестират общо не повече от 10 на сто от активите си в други колективни инвестиционни - до 10 на сто от активите на Фонда;

8. наскоро издадени ценни книжа, ако условията на емисията 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 правилата на Договорния фонд - до 30 на сто от активите на Фонда;

9. Общо до 20 на сто от активите на Фонда в инструменти на паричния пазар:

а) емитирани или гарантирани от лице, върху което се осъществява надежден надзор съгласно критерии, определени от правото на Европейския съюз, или от лице, което спазва правила, одобрени от съответния компетентен орган, гарантиращи, че лицето отговаря на изискванията толкова строги, колкото са изискванията, определени от правото на Европейския съюз;

б) емитентът е дружество, чийто капитал и резерви са в размер не по-малко от левовата равностойност на 10 000 000 евро, и което представя и публикува годишни одитирани отчети или дружество, което финансира група от дружества, в която участва, като едно или няколко от тези дружества са приети за търговия, или дружество, което финансира дружества за секюритизация, възползващи се от кредитно подобрение, осигурено от финансова институция, отговаряща на изискванията по буква “а”.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ
4. Инвестиционна стратегия (продължение)

10. деривативни финансови инструменти, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, допуснати до търговия или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 от ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в България или в държава членка, както и допуснати за търговия на официален пазар на фондова борса или търгувани на друг регулиран пазар в трета държава, съгласно списък, одобрен от Заместник-председателя или е предвиден в правилата на договорния фонд, и/или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 7, б. “б” ЗППЦК - до 10 на сто от активите на Фонда;

11. други, допустими съгласно чл. 195, ал. 1 ЗППЦК ценни книжа и инструменти на паричния пазар – до 10 на сто от активите на Фонда ;

12. други ценни книжа и инструменти на паричния пазар, извън посочените в т. 1-11, включително такива, които не са допуснати до и/или търгувани на регулиран пазар, както и финансови индекси, лихвени проценти, валута и валутни курсове, доколкото е разрешено от закона – до 10 на сто от активите на Фонда.

Управляващото дружество не може да инвестира повече от 90 на сто от активите на Договорния Фонд общо в ценни книжа по т. 1 и 2.

Договорният Фонд не може да придобива ценни (благородни) метали и сертификати върху тях.

5. Парични средства

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Безсрочни банкови влогове, в лева	113	0.62	1 025	1.32
Срочни банкови влогове, в лева	5 128	28.16	13 267	17.09
Общо	5 241	28.78	14 292	18.41

Няма блокирани суми и други ограничения за ползване на паричните средства на Фонда.

6. Финансови активи за търгуване

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Корпоративни облигации	1 006	5.53	1 506	1.94
Структурирани продукти	-	-	800	1.03
Акции	11 595	63.68	54 548	70.27
Права за придобиване на акции	-	-	130	0.17
Дялове на колективни инвестиционни схеми	319	1.75	829	1.07
Обща стойност на ценните книжа	12 920	70.96	57 813	74.48

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ
6. Финансови активи за търгуване (продължение)
Корпоративни облигации

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Корпоративни облигации, деноминирани в лева	85	0.47	85	0.11
Корпоративни облигации, деноминирани в евро	921	5.06	1 421	1.83
Обща стойност на корпоративните облигации	1 006	5.53	1 506	1.94

Към 31 декември 2008 Фондът притежава корпоративни облигации на 9 емитента, в т.ч.:

- с тримесечни купонни плащания на 1 емитент и с остатъчен матуритет над 1 година;
- с шестмесечни купонни плащания на 8 емитента и с остатъчен матуритет над 1 година;

От притежаваните корпоративни облигации 3 са с фиксиран лихвен процент, а останалите с плаващ.

Структурирани продукти

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Структурирани продукти, деноминирани в евро	-	-	800	1.03
Общо	-	-	800	1.03

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

6. Финансови активи за търгуване (продължение)

Акции

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Акции, деноминирани в лева, в т.ч.:	11 287	61.98	54 548	70.27
акции - Холдинги	2 120	11.64	6 402	8.25
акции - Туризм	-	-	740	0.95
акции - Лека промишленост	810	4.45	2 653	3.42
акции - Химическа промишленост	1 747	9.59	8 919	11.49
акции - Машиностроене	410	2.25	3 276	4.22
акции - Металургия	167	0.92	1 663	2.14
акции - АДСИЦ	2 391	13.13	6 065	7.81
акции - Финанси	1 079	5.93	14 539	18.73
акции - Застраховане	181	0.99	1 551	2
акции - Тежка промишленост	1 072	5.89	7 517	9.68
акции - Строителство и ремонт	-	-	392	0.5
акции - Фармацевтична промишленост	64	0.35	322	0.42
акции - Търговия	1 080	5.93	509	0.66
акции - Енергетика	166	0.91	-	-
Акции, деноминирани в хърватски куни, в т.ч.:	266	1.46	-	-
акции – Телекомуникации	266	1.46	-	-
Акции, деноминирани в румънски леи, в т.ч.:	42	0.23	-	-
акции - Комунални услуги	42	0.23	-	-
Общо	11 595	63.67	54 548	70.27

Към 31 декември 2008 Фондът притежава акции от 36 публични дружества, спадащи към 14 сектора.

Права за придобиване на акции

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Права за придобиване на акции, деноминирани в румънски леи	-	-	130	0.17
Общо	-	-	130	0.17

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

6. Финансови активи за търгуване (продължение)

Дялове на колективни инвестиционни схеми (КИС)

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Дялове на колективни инвестиционни схеми, деноминирани в лева	319	1.75	829	1.07
Общо	319	1.75	829	1.07

През 2008 Управляващото дружество е инвестирало част от набраните средства чрез публичното предлагане на дялове на Фонда, в дялове на 2 местни КИС – ДФ „Райфайзен (България) фонд акции” и ДФ „Статус нови акции” на обща стойност към 31 декември 2008 съответно 41 хил. лв. и 278 хил. лв. Съгласно проспектите на емитентите, максималното възнаграждение на управляващите ги дружества, от годишната средна НСА, е 2.85% и съответно 3.00%.

7. Вземания по лихви и други активи

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Вземания от лихви по влогове	17	0.09	97	0.13
Вземания от лихви по финансови активи за търгуване	30	0.16	17	0.02
Вземания, свързани с финансови активи за търгуване	-	-	5 406	6.96
Общо	47	0.25	5 520	7.11

8. Текущи задължения

<i>В хиляди лева</i>	2008	2007
Задължения към Управляващото дружество, банката - депозитар и инвестиционни посредници	48	254
Общо	48	254

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

9. Дялове в обръщение

	2008	2007
<i>Брой дялове</i>		
Състояние към 1 януари	36 259 104	11 819 590
Емитирани дялове през периода	3 683 939	35 720 440
Обратно изкупени дялове през периода	(15 229 237)	(11 280 926)
Състояние към 31 декември	<u>24 713 806</u>	<u>36 259 104</u>

10. Приходи / Разходи от операции с финансови активи за търгуване, нетно

<i>В хиляди лева</i>	2008	2007
Приходи от операции с финансови активи	61 737	68 282
Приходи от права и допълнителни акции	2 401	1 946
Разходи по операции с финансови активи, в т.ч.	(104 870)	(54 797)
<i>комисионни на инвестиционни посредници при продажба</i>	(30)	(9)
Общо	<u>(40 732)</u>	<u>15 431</u>

Комисионните на инвестиционните посредници при покупка на ценни книжа се включват в цената им на придобиване.

11. Разходи за външни услуги

<i>В хиляди лева</i>	2008	2007
Възнаграждение на Управляващото дружество за управление на дейността на Фонда	1 265	1 453
Възнаграждение на банката - депозитар за депозитарни услуги	5	5
Общо	<u>1 270</u>	<u>1 458</u>

Годишното възнаграждение за 2008 на Управляващото дружество е 3.00% от средната годишна стойност на нетните активи на Фонда.

12. Разходи по валутни операции, нетно

<i>В хиляди лева</i>	2008	2007
Приходи по валутни операции	50	2
Разходи по валутни операции	(66)	(5)
Общо	<u>(16)</u>	<u>(3)</u>

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

13. Оповестяване на свързани лица

ДФ „ДСК Растеж“ е обособено имущество без органи на управление и неговото управление се осъществява от Управляващо дружество „ДСК Управление на активи“ АД.

Акционери на „ДСК Управление на активи“ АД са:

- „Банка ДСК“ ЕАД, част от ОТП Груп – 66%;
- ОТП „Фонд Мениджмънт“ Лтд., част от ОТП Груп – 34%.

„ДСК Управление на активи“ АД е контролирано от „Банка ДСК“ ЕАД и непряко от ОТП Банк, Унгария (ОТП Банк е едноличен собственик на капитала на „Банка ДСК“ ЕАД). Другият акционер в Управляващото дружеството - ОТП „Фонд Мениджмънт“ Лтд. е също контролирано от ОТП Банк. Свързани лица са и всички други дружества от групата на ОТП Банк.

Към 31 декември 2008 свързаните лица с „ДСК Управление на активи“ АД, притежаващи дялове на Фонда са както следва:

Свързано лице	31 декември 2008
	<u>Брой дялове</u>
ОТП Фонд Мениджмънт Лтд	544 553
ОТП Частна Пенсионна Каса	7 638 800
ОТП „Доброволна Пенсионна Каса“	1 550 014
ПОК „ДСК-Родина“ АД	414 565
„Банка ДСК“ ЕАД	198 975
„ДСК Турс“ ЕООД	45 915
Диана Дечева Митева (член на НС на Управляващото Дружество)	59 032
Доротей Николаева Николова (член на УС на Управляващото Дружество)	172 845
<hr/>	
ОТП Банк*	16 325

14. Оповестяване на политиката по управление на риска

Основна рамка

Фондът работи в условията на динамично развиваща се глобална финансова и икономическа криза. През 2008 г., в резултат на отражението на кризата на българския капиталов пазар, на който оперира Фонда, е отчетен спад на нетната стойност на активите на 1 дял (одитирана) в размер на 65.56% спрямо 31 декември 2007 г.

Понататъшното задълбочаване на кризата би могло да доведе до негативни последици върху финансовото състояние на Фонда и неговата ликвидност.

Договорен фонд „ДСК Растеж“ е с висок рисков профил. Портфейлът от инвестиции на фонда включва дългови и капиталови ценни книжа, както и инвестиции в дялове на други колективни инвестиционни схеми. Разпределението на инвестициите по типове финансови инструменти се осъществява съгласно инвестиционната политика на Фонда от портфолио мениджърите. В резултат на естеството, характеристиката и инвестиционната дейност на фонда, вложените средства са изложени на рискове, свързани с финансовите инструменти и пазарите, в които се инвестира.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)

Основна рамка (продължение)

Основните рискове са:

- пазарен риск
- ликвиден риск
- кредитен риск
- операционен риск

Политиката за управление на риска на Фонда има за цел да осигурява ежедневното следене и оценка на рисковите фактори, оказващи влияние върху активите на Фонда и да ограничи и минимизира възможните негативни ефекти върху дейността на Фонда. Системата за управление на риска на Фонда се основава на целево-изградена организационна структура в управляващото дружество и Правила за управление на риска на договорните фондове, организирани от него. Правилата регламентират методите за идентифициране, анализ и измерване на рисковете, определят лимити и контролни механизми, дефинират нива на отговорности/вземане на решения от страна на Управляващото дружество:

- Управителен съвет
- Изпълнителен директор
- Риск мениджър/Отдел по Управление на Риска

Фондът инвестира в ценни книжа допуснати до, или търгувани на регулирани пазари, както и в извънборсови инструменти. Фондът заема само дълги позиции.

Всички финансови инструменти носят риск от загуба. Този риск се управлява посредством внимателен подбор на ценните книжа съгласно определени лимити. Максималният риск за финансовите инструменти се определя от справедливата им стойност. Всички пазарни позиции на Фонда и рисковете, свързани с тях се следят на дневна база. В допълнение се изготвят и месечни отчети, които се представят за разглеждане на УС, НС и отдел „Вътрешен контрол” на Управляващото дружество.

Пазарен риск

Пазарният риск е рискът от настъпване на бъдещи промени в пазарните условия (като лихвени проценти, валутни курсове, позиционен риск / цени на капиталови инструменти (ценови риск) и кредит спред), които могат да намалят пазарната стойност на финансовите активи и съответно нетните приходи от дейността.

Управляващото дружество управлява инвестициите на Фонда, отчитайки променящите се пазарни условия. Целта при управлението на пазарния риск е контрол на разумна / приемлива рискова експозиция с оглед оптимизиране на доходността.

Договорен фонд „ДСК Растеж” има висок рисков профил. Основните цели на инвестиционната политика на договорния фонд са:

- Ръст – постигане на устойчив ръст до висок ръст на стойността на инвестициите на фонда с цел осигуряване нарастването на цената на един дял;
- Сигурност – съобразяване на нивото на поетия риск с агресивна инвестиционна политика на фонда. Фондът инвестира във високодоходоносни активи, които носят среден до висок риск за инвеститорите, съответстващ на потенциала за висока възвръщаемост.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)

Пазарен риск (продължение)

- Ликвидност – поддържане на достатъчно ликвидни активи в рамките на ограниченията за инвестиране от договорния фонд, предвидени по закон и/ или посочени в Проспекта на договорния фонд, които да осигуряват нормалното функциониране на Фонда по отношение на задължителното обратно изкупуване на дялове в определените срокове и разпределение на печалбата сред инвеститорите.

Пазарният риск, на който е изложен Фонда се следи на ежедневна база. Инструментите, в които инвестира Фонда, се подбират така, че инвестиционният портфейл да бъде максимално диверсифициран и защитен от неблагоприятни движения на цените на финансовите пазари, както и от съществена експозиция към индивидуален пазарен сектор/компания/емисия.

Валутен риск

Валутният риск възниква при инвестиране във финансови инструменти, деноминирани в чужда валута. Разпределението по валути на активите на фонда към края на 2008 и 2007 година е както следва:

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Финансови активи, деноминирани в лева	16 949	93.09%	75 258	96.95%
Финансови активи, деноминирани в евро	951	5.22%	2 237	2.88%
Финансови активи, деноминирани в нова румънска лея	42	0.23%	130	0.17%
Финансови активи, деноминирани в хърватска куна	266	1.46%	-	-
Общо	18 208	100.00%	77 625	100.00%

При действащия в България Валутен Борд и фиксирания курс на българския лев към еврото, Фондът не е изложен на съществени неблагоприятни последици от промяна на валутните курсове, тъй като инвестициите му са деноминирани изключително в български лева и евро. Съгласно Правилата за управление на риска на Фонда, валутният риск се измерва чрез историческа волатилност на валутния курс.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)

Анализ на чувствителността към валутен риск

Таблицата представя ефектът в стойността на експозицията в чужда валута на Фонда, при десет процентно (10%) изменение на курса на лева спрямо съответните валути. Анализът допуска, че всички други променливи, в т. ч. и лихвените проценти, са постоянни.

	Валутен курс към 31.12.2008	Волатилност на валутния курс	Ефект при +/- 10%	Валутен курс към 31.12.2007	Волатилност на валутния курс	Ефект при +/- 10%
Нова румънска лея (RON)	4.86501	11.69%	+/-1.3	5.42036	7.65%	+/-4
Хърватска куна (HRK)	2.66651	2.31%	+/-9.6	2.66796	1.63%	-

Лихвен риск

Лихвен риск е рискът от загуба, дължаща се на колебания в бъдещите парични потоци или справедливата стойност на финансовите инструменти в резултат на промени в пазарните лихвени проценти.

Към датата на изготвяне на баланса Фондът няма лихвочувствителни пасиви, поради което основният лихвен риск носен от Фонда е свързан с опасността евентуалните бъдещи промени в лихвените равнища да рефлектират в понижение на справедливата стойност на лихвоносните му финансови активи. По-долу са представени таблици за лихвената чувствителност към 31.12.2008 г. и 31.12.2007 г.

Към 31.12.2008	До 1 м.	От 1 до 3 м.	От 3 м. до 1 г.	От 1 до 5 г.	Нелихвоносни	Общо
<i>В хиляди лева</i>						
Активи						
Финансови активи	72	34	106	794	11 914	12 920
Парични средства	5 241	-	-	-	-	5 241
Вземания, свързани с лихви	36	10	1	-	-	47
Общо активи	5 349	44	107	794	11 914	18 208
Текущи задължения (с матуритет до 1 м.)	-	-	-	-	48	48
Общо задължения	-	-	-	-	48	48

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

Към 31.12.2007	До 1 м.	От 1 до 3 м.	От 3 м. до 1 г.	От 1 до 5 г.	Нелихво-носни	Общо
Активи						
Финансови активи	-	-	-	1 506	56 307	57 813
Парични средства	14 292	-	-	-	-	14 292
Вземания, свързани с лихви	106	4	4	-	-	114
Вземания от съучастия	5 406	-	-	-	-	5 406
Общо активи	19 804	4	4	1 506	56 307	77 625
Текущи задължения (с матуритет до 1 м.)	-	-	-	-	254	254
Общо задължения	-	-	-	-	254	254

Експозиция към лихвения риск

Финансовите инструменти, които са основен източник на лихвен риск за Фонда са дълговите ценни книжа. При инструментите с фиксиран доход, рискът от обезценка се формира в резултат на промени в пазарните лихвени нива, докато при тези с плаваща лихва, рискът възниква в резултат на промени в лихвения индекс (EURIBOR, СОФИБОР), с който е обвързан съответния инструмент.

Управляващото дружество измерва лихвения риск посредством метода на модифицираната дюрация. Дюрацията се изчислява за всяка една книга по отделно, както и за целия портфейл от облигации.

<i>В хиляди лева</i>	2008	Модифицирана дюрация	2007	Модифицирана дюрация
С фиксирани купонни плащания	723	1.39	223	2.96
С плаващи купони, базирани на лихвен индекс	283	0.27	1 283	0.40
Общо	1 006	1.07	1 506	0.78

Анализ на чувствителността към лихвен риск

На базата на изчисленията за дюрацията се анализира и чувствителността на финансовите активи към определени стандартни лихвени сценарии. Стандартните сценарии, които се разглеждат за анализа на чувствителността към лихвен риск включват 100 базисни точки на паралелно нарастване и спад на всички криви на доходност и 50 базисни точки на нарастване и спад на кривите на доходност за периода над 12 месеца.

Паралелна промяна на лихвените нива със 100 базисни точки към 31 декември би увеличила (намалила) нетната стойност на активите на Фонда със сумите показани в таблицата по-долу. Анализът допуска, че всички други променливи, в т. ч. и валутните курсове са постоянни. Анализът за 2007 година е направен на същата база.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
Анализ на чувствителността към лихвен риск (продължение)

	2008		2007	
	+100 bp	-100 bp	+100 bp	-100 bp
С фиксирани купонни плащания	(10.06)	10.06	(6.59)	6.59
С плаващи купони, базирани на лихвен индекс	(0.76)	0.76	(5.13)	5.13
Общо	(10.82)	10.82	(11.72)	11.72

Паралелна промяна на лихвените нива със 50 базисни точки за периода над 12 месеца към 31 декември би увеличила (намалила) нетната стойност на активите на Фонда със сумите показани в таблицата по-долу. Анализът допуска, че всички други променливи, в т. ч. и валутните курсове са постоянни. Анализът за 2007 година е направен на същата база.

	2008		2007	
	+50 bp	-50 bp	+50 bp	-50 bp
С фиксирани купонни плащания	(5.03)	5.03	(3.29)	3.29
С плаващи купони, базирани на лихвен индекс	(0.38)	0.38	(2.57)	2.57
Общо	(5.41)	5.41	(5.86)	5.86

Ценови риск

Ценовият риск е рискът от спад в стойността на финансов инструмент или на портфейла от финансови активи, дължащ се на фактори различни от тези, възникващи от лихвен или валутен риск. Това могат да са фактори специфично отнасящи се до даден инструмент или неговия емитент, както и от общо-пазарни фактори, засягащи всички инструменти търгувани на съответния пазар (системен риск). Ценовият риск включва и кредит спред риск, който представлява рискът от спад в цената на дълговите инструменти поради увеличение на изискуемата рискова премия за конкретен емитент или общо-пазарно разширяване на кредитните спредове.

Тъй като всички финансови инструменти на Фонда се отчитат по справедлива стойност, всички промени в пазарните условия рефлектират върху нетните приходи от инвестиционна дейност.

Ценовият риск се управлява основно, чрез създаването и поддържането на диверсифициран портфейл от инструменти. Съгласно Правилата за управление на риска, моделът за измерване на ценовия риск на дяловете на колективни инвестиционни схеми в портфейла на Фонда е базиран на показатели за историческа волатилност, измерена чрез стандартно отклонение и експозиция.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)

Ценови риск (продължение)

В следната таблица е представена общата стойност на финансовите инструменти, пораждащи ценови риск:

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Акции	11 595	63.68	54 678	70.44
Дялове на колективни инвестиционни схеми	319	1.75	829	1.07
Общо	11 914	65.43	55 507	71.51

Специфичните рискови характеристики на отделните инструменти в портфейла от дялови ценни книжа се измерват и следят ежедневно, на база на статистически данни за движението на цените им за период от поне 1 година. За измерване на ценовия риск на портфейлно ниво, се изчислява и портфейлно стандартно отклонение. Стойността се пресмята ежедневно по метода на вариационно-ковариационната матрица на база относителните тегла на акциите в портфейла за съответния ден.

Следващата таблица сравнява относителния риск на портфейла от акции на Фонда с този на индекса SOFIX, измерен чрез стандартно отклонение. Паралелно е представена и оценката за историческа волатилност на дяловете на Фонда.

	2008		2007	
	σ	σ	σ	σ
	дневно	годишно	дневно	годишно
Портфейл от акции на Фонда	2.17%	34.34%	1.20%	18.89%
SOFIX	2.44%	38.55%	1.17%	18.44%
Дялове на Фонда	1.47%	23.29%	0.72%	11.45%

Като абсолютен измерител на риска на портфейла от акции се използва и VaR. VaR на портфейла е максималната възможна загуба, която би се реализирала за определен период от време при настъпването на негативни пазарни изменения с определена вероятност (доверителен интервал). Управляващото дружество изчислява VaR на портфейла от акции на фонда за 1 ден при 99% интервал на доверие. Използваният модел за пресмятане на VaR е параметричен, като се прилагат два подхода в статистическото отчитане на измененията в цените – стандартен и метод на експоненциално-претеглена плъзгаща се средна. Оценките и по двата метода се бек-тестват периодично и се представят в месечните отчети за риска.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)

Ценови риск (продължение)

В следващата таблица е представена статистика на VaR за портфейла от акции на Фонда:

VaR (хил.лв.)	Стандартна	EWMA, $\lambda=0.94$
Към 31 декември 2008	587	809
Средна за периода	1 034	1 247
Максимална за периода	1 479	2 768
Минимална за периода	203	546

Тъй като VaR моделът се основава на определени предположения, това налага някои ограничения относно достоверността на оценката, като например:

- доверителният интервал не отчита възможностите за загуби с по-голяма честота и в по-голям размер извън него;
- използването на исторически данни като база за определяне на възможните разпределения на бъдещите резултати не винаги отразява всички възможни сценарии;
- VaR оценката зависи от общата стойност на портфейла за който се изчислява. При намаляване стойността на активите, VaR също намалява.

Кредитен риск

Кредитният риск е възможността от намаляване на стойността на позицията в определен финансов инструмент при неочаквани събития от кредитен характер свързани с емитентите на финансови инструменти, насрещна страна по борсови и извънборсови сделки, както и държавите, в които те извършват дейност.

Правилата за управление на риск на Фонда разграничават следните типове риск:

- *Контрагентен риск* - риск от неизпълнение на задълженията от насрещната страна по извънборсови сделки;
- *Сетълмент риск* - възможността Фонда да не получи насрещни парични средства или финансови инструменти от контрагент на датата на сетълмент, след като той е изпълнил задълженията по дадени сделки към този контрагент.
- *Инвестиционен кредитен риск* - рискът от намаляване на стойността на инвестицията в дадена дългова ценна книга поради кредитно събитие при емитента на този инструмент. Кредитно събитие включва обявяване в несъстоятелност, неплатежоспособност, съществена промяна в капиталовата структура, намаляване на кредитния рейтинг и др.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
Кредитен риск (продължение)

Дълговите ценни книжа, в които инвестира Фонда са на български емитенти и нямат официален кредитен рейтинг. Анализът на инвестиционния кредитен риск се извършва индивидуално за всеки отделен случай като се вземат предвид и конкретните пазарни обстоятелства. До голяма степен управлението на кредитния риск е обвързано и с лимитите за концентрация, определени за Фонда, които регламентират максимално допустима ниво на концентрация на инвестициите по емитенти и групи от емитенти. По този начин се осигурява и диверсификация на кредитния риск. Разпределението на инвестициите в облигации (представени по брутна цена) по икономически отрасли е както следва:

<i>В хиляди лева</i>	2008	% от общата стойност на активите	2007	% от общата стойност на активите
Селско стопанство	31	0.17	-	-
Телекомуникации	30	0.16	-	-
Финанси	407	2.24	1 347	1.74
Лека промишленост	485	2.66	-	-
Туризмъ	84	0.46	976	1.26
Общо	1 037	5.69	2 323	3.00

Към края на периода няма съществени концентрации на кредитен риск по отделни емитенти.

Притежаваните към 31 декември 2008 г. дългови ценни книжа нямат официален кредитен рейтинг.

Ликвиден риск

Общия ликвиден риск представлява рискът в определен момент Фондът да не разполага с достатъчно ликвидни средства за изпълнението на своите задължения по обратно изкупуване на дялове, в резултат на което да възникне недостиг и се наложи продажба на активи или привличане на средства при неблагоприятни пазарни условия.

Фондът е длъжен да поддържа такава структура на активите и пасивите, която му позволява да осъществява безпрепятствено дейността си като погасява своевременно задълженията си на разумна цена без да се налага прибързана разпродажба на доходноосни активи. Фондът привлича средства посредством емисия на собствени дялове Ликвидният риск може да възникне като следствие от ниската ликвидност на капиталовия пазар, както и при необичайно големи поръчки за обратно изкупуване на дялове, които могат да доведат до изчерпване на паричните средства на фонда. Управлението на ликвидността на Фонда се осъществява управляващото дружество, съгласно „Правила за поддържане и управление на ликвидните средства на договорен фонд, организиран и управляван от “ДСК Управление на активи” АД”. Пряката отговорност за управлението на ликвидността се осъществява от отдел “Управление на портфейли” и отдел “Счетоводство”.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)

Ликвиден риск (продължение)

Основните принципи, които Управляващото дружество следва при поддържането и управлението на ликвидните средства на Фонда са както следва:

- спазване на правилата, заложиени във вътрешните документи на договорния фонд, както и изискванията за ликвидността, регламентирани във всички законови и подзаконови нормативни актове, касаещи договорния фонд;
- постигане на оптимална диверсификация на инвестиционния портфейл;
- анализ и адекватно управление на паричните потоци;
- планиране на извънредните обстоятелства.

Спазването на изброените по-горе принципи имат за цел осигуряването на защита на правата и интересите на притежателите на дялове на Фонда, изпълнението и спазването на изискванията за ликвидността съгласно законите и вътрешно-нормативни актове, както и осигуряването на избягването на потенциалните ликвидни кризи.

Операционен риск

Операционният риск е рискът от директни или индиректни загуби, в резултат на човешки грешки, пропуски в системите и неподходящи процедури и контрол. Операционният риск може да бъде риск от операции, риск от информационните системи, риск от законодателство и вътрешна нормативна уредба, риск от човешки ресурси.

Операционният риск, обект на който е Фонда, произлиза от операционния риск, свързан с организацията и дейността на Управляващото дружество. В тази връзка, операционният риск се следи на ниво Управляващо дружество в съответствие с Правилата за управление на риск на фондовете и Правилата за управление на риска на УД „ДСК Управление на активи” АД.

Операционния риск се регулира съгласно стратегиите за управление на видовете операционен риск, дефинирани в правилата. В допълнение, в управляващото дружество е приета и процедура за събиране на данни за оперативно-рискови събития и докладване на инциденти.

В съответствие с Правилата за управление на риска на Управляващото дружество на месечна база се изготвят отчети за характеристиката и нивото на риска, свързани с процесите и системите на Дружеството.

15. Приблизителни счетоводни оценки и допускания

Принципи за оценка по справедлива стойност

Справедливата стойност на финансовите инструменти се определя на база котировките на пазарни цени към датата на баланса, без да се включват разходите по осъществяване на сделката. Методите за определяне на справедливата стойност на финансовите инструменти са подробно описани в Правилата за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на Фонда (Правилата за оценка).

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

15. Приблизителни счетоводни оценки и допускания (продължение)

Принципи за оценка по справедлива стойност (продължение)

В случай че такива котировки на пазарни цени не съществуват, справедливата стойност на финансовите инструменти се определя на база оценъчни математически методи или посредством техники на дисконтиране на паричните потоци. Справедливата цена на издадените от Република България ценни книжа, на български и чуждестранни облигации, допуснати до или търгувани на регулиран пазар, както и на облигации, които не се търгуват на регулиран пазар се извършва чрез прилагане на метода на дисконтираните парични потоци.

При определяне на норма на дисконтиране за издадените от Република България ценни книжа се прилага метода на линейната интерполация, като за основа се на изчисленията се използват цените на последните издадени емисии с матуритет най-близката предхождаща и най-близката следваща на търсената емисия. При определяне на справедливата цена на останалите облигации за нормата на дисконтиране се прилага настоящата доходност до падежа на ценни книжа със сходни характеристики (вид, условия на плащане и падеж), допуснати до или търгувани на регулирани пазари, коригирана с рискова премия, отразяваща риска на емитента или настоящата доходност до падежа на държавни ценни книжа със сходни условия на плащане и падеж, коригирана с рискова премия, отразяваща риска на емитента и дадената ценна книга.

Справедливата цена на акции, се извършва по следните методи:

- метод на съотношението цена - печалба на дружества аналози;
- метод на нетната балансова стойност на активите;
- метод на дисконтираните нетни парични потоци.

Методите се прилагат в посочения по-горе ред. Когато даден метод не може да бъде използван, се преминава към следващия посочен. Методиката за изчисляване на справедливата цена на акции се определя в Правилата за оценка.

Определянето на справедливата цена на правата се извършва, както следва: по цена, представляваща разликата между цената (определена съгласно начините за оценка, посочени в Правилата за оценка) на съществуващите акции на дружеството и емисионната стойност на новите акции от увеличението на капитала, умножена по съотношението на броя акции в едно право.

Справедливата цена на кол-опции и на пут-опции се определя по метода на Black-Scholes, а оценката на фючърси – чрез прилагане на формулата, посочена в Правилата за оценка.

Справедливата цена на инструментите на паричния пазар се извършва на база номинална стойност, натрупана лихва и капиталова печалба/загуба към момента на оценка, като методиката за тяхното изчисляване се определя в Правилата за оценка.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ

15. Приблизителни счетоводни оценки и допускания (продължение)

Принципи за оценка по справедлива стойност (продължение)

Инвестициите в дялове на други колективни инвестиционни схеми включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се извършва по последната обявена цена на обратно изкупуване, така както са публикувани от управляващите дружества на съответните договорни фондове или инвестиционни дружества.

Таблицата по-долу представя анализ на финансовите инструменти, отчетени по справедлива стойност, според използваните оценъчни методи:

<i>В хиляди лева</i>	Прил.	Обявени пазарни цени на активни пазари	Оценъчни техники и модели	Общо
31 декември 2008				
Корпоративни облигации	6	487	519	1 006
Акции	6	11 595	-	11 595
Дялове на колективни инвестиционни схеми	6	319	-	319
Общо		12 401	519	12 920
31 декември 2007				
Корпоративни облигации	6	1 237	269	1 506
Акции	6	53 973	575	54 548
Дялове на колективни инвестиционни схеми	6	829	-	829
Структурирани продукти	6	800	-	800
Права за придобиване на акции	6	130	-	130
Общо		56 969	844	57 813

16. Събития след датата на баланса

След датата на баланса, продължаващата и през 2009г. световна финансова криза, която има негативно отражение и върху българският капиталов пазар, резултира в отчитане на загуба (неодитирана) от Фонда в размер на приблизително 3,283 хил. лв. за периода от 1 януари до 24 февруари 2009, както и в спад на нетната стойност на активите (неодитирана) в размер на 19.31% спрямо 31 декември 2008г., включително от обратно изкупуване на дялове.

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ
17. Приложими счетоводни стандарти за 2008 година

МСФО 1	Прилагане за пръв път на Международните стандарти за финансови отчети
МСФО 2	Плащане на базата на акции
МСФО 3	Бизнес комбинации
МСФО 4	Застрахователни договори
МСФО 5	Нетекущи активи, държани за продажба, и преустановени дейности
МСФО 6	Проучване и оценка на минерални ресурси
МСФО 7	Финансови инструменти: Оповестяване
МСС 1	Представяне на финансови отчети
МСС 2	Материални запаси
МСС 7	Отчети за паричните потоци
МСС 8	Счетоводна политика, промени в счетоводните приблизителни оценки и грешки
МСС 10	Събития след датата на баланса
МСС 11	Договори за строителство
МСС 12	Данъци върху дохода
МСС 14	Отчитане по сегменти
МСС 16	Имоти, машини и съоръжения
МСС 17	Лизинг
МСС 18	Приходи
МСС 19	Доходи на наети лица
МСС 20	Счетоводно отчитане на правителствени дарения и оповестяване на правителствена помощ
МСС 21	Ефекти от промените в обменните курсове
МСС 23	Разходи по заеми
МСС 24	Оповестяване на свързани лица
МСС 26	Счетоводство и отчитане на планове за пенсионно осигуряване
МСС 27	Консолидации и индивидуални финансови отчети
МСС 28	Инвестиции в асоциирани предприятия
МСС 29	Финансово отчитане при свръхинфлационни икономики
МСС 31	Дялове в съвместни предприятия
МСС 32	Финансови инструменти: оповестяване и представяне
МСС 33	Нетна печалба на акция
МСС 34	Междинно счетоводно отчитане
МСС 36	Обезценка на активи
МСС 37	Провизии, условни пасиви и условни активи
МСС 38	Нематериални активи
МСС 39	Финансови инструменти: признаване и оценяване
МСС 40	Инвестиционни имоти
МСС 41	Земеделие
КРМСФО 1	Промени в съществуващите задължения за извеждане от експлоатация, възстановяване и сходните с тях задължения

ПРИЛОЖЕНИЯ КЪМ ГОДИШНИТЕ ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ
17. Приложими счетоводни стандарти за 2008 година (продължение)

КРМСФО 2	Дялове на членове в кооперации и сходни инструменти
КРМСФО 4	Определяне дали дадено споразумение съдържа лизинг
КРМСФО 5	Права на участие във фондове за извеждане от експлоатация и възстановяванена околната среда
КРМФСО 6	Задължения, възникващи от участие в специфичен пазар – отпадъчно електрическо и електронно оборудване
КРМСФО 7	Прилагане на подхода за преизчисление на финансовите отчети съгласно МСС 29 “Финансово отчитане при свръхинфлационни икономики”
КРМСФО 8	Обхват на МСФО 2
КРМСФО 9	Преразглеждане на внедрени деривативи
КРМСФО 10	Междинно финансово отчитане и обезценка
КРМСФО 11	МСФО 2 – Операции с акции в рамките на Групата и с обратно изкупени собствени акции
КРМСФО 12	Споразумения за концесии за услуги
КРМСФО 14	МСС 19 – Ограничения на активите на план с дефинирани доходи, минимални изисквания за финансиране и тяхната взаимовръзка
ПКР 7	Въвеждане на еврото
ПКР 10	Държавна помощ – без специална връзка с оперативната дейност
ПКР 12	Консолидация – предприятия със специално предназначение
ПКР 13	Съвместно контролирани предприятия - непарични вноски от контролиращите съдружници
ПКР 15	Оперативен лизинг - стимули
ПКР 21	Данъци върху дохода – възстановяване на преоценените неамортизуеми активи
ПКР 25	Данъци върху дохода - промени в данъчния статус на едно предприятие или неговите акционери
ПКР 27	Оценяване съдържането на операции, включващи правната форма на лизинг
ПКР 29	Оповестяване - споразумения на концесионна услуга
ПКР 31	Приход - бартерни сделки, включващи рекламни услуги
ПКР 32	Нематериални активи - разходи за интернет страници

**ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА
на Договорен Фонд „ДСК Растеж“
за 2008 година**

I. Развитие на дейността и състояние на ДФ „ДСК Растеж”

ДСК Растеж е договорен фонд по смисъла на чл. 164а от Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК). Фондът е неперсонифицирано дружество по смисъла на Закона за задълженията и договорите (ЗЗД), не е юридическо лице и представлява обособено имущество за инвестиране на набраните парични средства в различни финансови инструменти чрез разпределение на риска и в съответствие с инвестиционната стратегия, описана в Проспекта и в Правилата на Фонда.

ДСК Растеж няма управителни органи, като неговата дейност, включително управлението на активите му, се осъществява само от управляващо дружество, което действа от свое име и за сметка на Фонда, съгласно чл. 177а, ал. 1 от ЗППЦК.

С Решение № 750-ДФ/07.12.2005 г. на КФН „ДСК Управление на активи” АД получи разрешение да организира и управлява дейността на Фонда, като публичното предлагане на неговите дялове започва на 01.03.2006 г., а търговията на „Българска фондова борса - София” АД – на 16.03.2006 г.

II. Инвестиционна дейност и политика

Инвестиционната дейност на ДСК Растеж се осъществяваше в съответствие с основните цели на Фонда (представени в следния приоритет):

- нарастване стойността на инвестициите в дялове на Фонда посредством реализиране на максимален възможен доход при поемане на умерен до висок риск;
- осигуряване на ликвидност на инвестициите на притежателите на дялове;

При извършване на инвестиционната дейност на Фонда, Управляващото Дружество се стреми да изгражда портфейл от активи, чрез който да се реализират капиталови печалби и текущи доходи от дългови ценни книжа и инструменти.

За постигането на тези цели Управляващото Дружество следва активна инвестиционна стратегия на Фонда. При осъществяването на активната инвестиционна стратегия са избирани и най-подходящите за портфейла на Фонда ценни книжа въз основа на оценка за бъдещо им представяне.

Управляващото Дружество следва принципа на диверсификация (намаляване на риска) при управлението на портфейла на Фонда като инвестира в инструменти от различни класове, издадени от различни емитенти, с различна падежна структура и валута.

1. Структура на активите на ДФ „ДСК Растеж“

Набраните средства от продажба на дялове на Фонда бяха инвестирани в съответствие с изискванията на закона, неговите Правилата и Проспект.

Към 31.12.2008 г. общия размер на активите на Фонда е 18,207,935.66 лв., като в това число се включват:

- Акции - от 36 публични дружества, спадащи към 14 сектора – 63.68%
- Права за придобиване на акции – на 1 емитент – 0.00 %
- Корпоративни облигации - на 9 емитента – 5.69%
- Дялове на колективни инвестиционни схеми – на 2 емитента – 1.75%
- Парични средства по банкови влогове – разпределени в 3 банки – 28.88%

Структурата на активите на ДФ „ДСК Растеж“ към края на отчетния и предходния период, в стойностно изражение и като процент от общата стойност на активите, е както следва:

Активи	31.12.2008		31.12.2007	
	лв.	%	лв.	%
Банкови влогове /общо/	5 257 689.64	28.88	14 389 144.79	18.54
Безсрочни банкови влогове, деноминирани в лева, в т.ч.: вземания по начислени лихви	113 078.16 81.80	0.63 0.00	1 024 793.74	1.32
Срочни банкови влогове, деноминирани в лева, в т.ч.: вземания по начислени лихви	5 144 611.48 16 705.34	28.25 0.09	13 364 351.05 97 475.08	17.22 0.13
Дългови ценни книжа /общо/	1 036 114.76	5.69	2 322 969.11	2.99
Корпоративни облигации, деноминирани в лева, в т.ч.: вземания по начислени лихви	85 344.35 350.81	0.47 0.00	85 405.45 414.27	0.11 0.00
Корпоративни облигации, деноминирани в евро, в т.ч.: вземания по начислени лихви	950 770.41 29 552.72	5.22 0.16	1 437 179.35 16 204.32	1.85 0.02
Ипотечни облигации, деноминирани в евро, в т.ч.: вземания по начислени лихви				
Структурирани продукти, деноминирани в евро			800 384.31	1.03

Акции /общо/	11 595 058.06	63.68	54 547 465.02	70.27
Акции, деноминирани в лева, в т.ч.:	11 286 831.46	61.99	54 547 465.02	70.27
акции – Холдинги	2 120 462.28	11.65	6 401 631.55	8.25
акции – Туризъм			739 761.84	0.95
акции – Лека промишленост	810 357.18	4.45	2 652 950.58	3.42
акции – Химическа промишленост	1 746 813.97	9.59	8 919 291.49	11.49
акции – Машиностроене	409 524.51	2.25	3 275 582.28	4.22
акции – Металургия	166 890.58	0.92	1 662 463.44	2.14
акции – АДСИЦ	2 390 888.54	13.13	6 065 405.21	7.81
акции – Финанси	1 079 198.28	5.93	14 539 399.79	18.73
акции – Застраховане	180 799.31	0.99	1 551 146.10	2.00
акции - Тежка промишленост	1 071 910.85	5.89	7 517 467.20	9.68
акции - Строителство и ремонт			391 454.22	0.50
акции - Фармацевтична промишленост	63 573.32	0.35	321 555.00	0.41
акции - Търговия	1 080 137.57	5.93	509 356.32	0.66
акции - Енергетика	166 275.07	0.91		
Акции, деноминирани в хърватски куни, в т.ч.:	265 611.06	1.46		
акции – Телекомуникации	265 611.06	1.46		
Акции, деноминирани в румънски леи, в т.ч.:	42 615.54	0.23		
акции - Комунални услуги	42 615.54	0.23		
Права /общо/	62.84	0.00	130 375.92	0.17
Права, деноминирани в лева	62.84	0.00		
Права, деноминирани в румънски леи			130 375.92	0.17
Дялове на КИС, деноминирани в лева	319 010.36	1.75	829 634.19	1.07
Други вземания			5 405 995.12	6.96
Общо активи	18 207 935.66	100.00	77 625 584.15	100.00

Структура на активите на ДСК Растеж
към 31.12.2008 г.



Структура на активите на ДСК Растеж
към 31.12.2007 г.



Разпределение на активите на Фонда

Активи	31.12.2008 (лв.)	31.12.2008 (%)	31.12.2007 (лв.)	31.12.2007 (%)
Финансови инструменти, търгувани на регулиран пазар, в т.ч.:	12 413 306.04	68.18	57 556 789.45	74.15
търгувани на БФБ-София АД, в т.ч.	12 105 079.44	66.48	56 626 029.22	72.95
<i>капиталови</i>	11 605 904.66	63.74	55 377 099.21	71.34
<i>дългови</i>	499 174.78	2.74	1 248 930.01	1.61
търгувани на Bucharest Stock Exchange, в т.ч.	42 615.54	0.23	130 375.92	0.17
<i>капиталови</i>	42 615.54	0.23	130 375.92	0.17
търгувани на Zagreb Stock Exchange, в т.ч.	265 611.06	1.46	-	-
<i>капиталови</i>	265 611.06	1.46	-	-
търгувани на Luxembourg Stock Exchange, в т.ч.	-	-	800 384.31	1.03
<i>дългови</i>	-	-	800 384.31	1.03
Финансови инструменти, търгувани на извън борсов пазар, в т.ч.	536 939.98	2.95	273654.79	0.35
<i>дългови</i>	536 939.98	2.95	273 654.79	0.35
Общо финансови инструменти	12 950 246.02	71.12	57 830 444.24	74.50
Банкови влогове	5 257 689.64	28.88	14 389 144.79	18.54
Вземания от съучастия	-	-	5 405 995.12	6.96
Общо активи	18 207 935.66	100.00	77 625 584.15	100.00

2. Структура на пасивите на ДФ „ДСК Растеж“

Към края на 2008 г. Договорният фонд има текущи задълженията в размер на 47,871.29 лв. и с матуритет до един месец, които представляват задължения към Управляващото Дружество, Банката Депозитар и инвестиционни посредници. Посочените задължения се начисляват ежедневно, съгласно Правилата за оценка на портфейла и определяне на нетната стойност на активите, одобрени от КФН. В задълженията към Управляващото Дружество се включват таксата за управление на активите на Фонда и транзакционните разходи при емитиране/обратно изкупуване на дялове, поемани от инвеститорите.

Пасиви	31.12.2008		31.12.2007	
	лв.	%	лв.	%
Задължения към Управляващото Дружество, в т.ч.:	46 721.21	97.60	249 831.60	98.29
(а) такса за управление на активите на Фонда	46 468.85	97.07	196 483.05	77.30
(б) транзакционни разходи	252.36	0.53	53 348.55	20.99
Задължения към Банката Депозитар	380.00	0.79	360.00	0.14
Задължения към инвестиционни посредници	770.08	1.61	3 979.76	1.57
Общо пасиви	47 871.29	100.00	254 171.36	100.00

3. Резултати от дейността

Приходи

В съответствие със структурата на портфейла, приходите на Фонда се формират от приходи от преоценка на финансови активи, приходи от лихви по дългови ценни книжа и по банкови влогове, приходи от съучастия и от приходи от операции с финансови активи.

Приходите от преоценка на финансови активи и инструменти се формират от положителната преоценка на финансовите активи и инструменти на база промяната в тяхната цена.

Приходите от операции с финансови инструменти са вследствие на по-високата цена при продажба на ценни книжа спрямо тяхната балансова стойност.

Приходите от съучастия се формират от получени дивиденди и във връзка с увеличение на капитала на емитенти.

Структурата на приходите на Фонда за отчетния и предходния период, в стойностно изражение и като процент от общата стойност на приходите, е както следва:

Приходи	01.01-31.12.08		01.01-31.12.07	
	лв.	%	лв.	%
Приходи от лихви, в т.ч.	550 353.14	0.85	673 784.65	0.95
(а) по банкови влогове	500 655.79	0.77	470 494.36	0.66
(б) по дългови ценни книжа	49 697.35	0.08	203 290.29	0.29
Приходи от преценка на финансови инструменти	61 584 062.62	94.64	68 187 264.20	95.94
Приходи от операции с финансови инструменти	153 322.28	0.24	94 731.30	0.13
Приходи от съучастия, в т.ч:	2 734 498.98	4.20	2 113 271.76	2.97
дивиденди	333 267.63	0.51	166 682.92	0.23
Приходи по валутни операции	50 088.64	0.08	1 973.72	0.00
Общо приходи	65 072 325.66	100.00	71 071 025.63	100.00

Разходи

Общо разходи

Структурата на разходите на ДФ „ДСК Растеж“ за отчетния и предходния период, в стойностно изражение и като процент от общата стойност на разходите, е както следва:

Разходи	01.01-31.12.08		01.01-31.12.07	
	лв.	%	лв.	%
Разходи по преценка на финансови активи и инструменти *	104 736 349.87	98.61	54 773 079.88	97.35
Разходи по операции с финансови активи и инструменти	133 805.07	0.13	23 573.85	0.04
Други финансови разходи	6 041.40	0.01	4402.13	0.01
Разходи за външни услуги	1 270 219.08	1.20	1 458 237.22	2.59
Разходи по валутни операции	66 281.32	0.06	4 776.13	0.01
Общо разходи	106 212 696.74	100.00	56 264 069.21	100.00

* Заб.: Комисионните на инвестиционните посредници при покупка на ценни книжа са включени в цената им на придобиване

Разходите по преценка на финансови активи и инструменти се формират от капиталова загуба – отрицателната преценка на ценните книжа на база промяната в тяхната цена.

Разходите по операции с финансови активи и инструменти са вследствие на по-ниската цена при продажба на ценни книжа спрямо тяхната балансова стойност.

Разходите за външни услуги се формират от възнаграждението на Управляващото Дружество (такса за управление на активите) и възнаграждението на Банката Депозитар за обслужващи и контролни функции.

Оперативни разходи

Тези разходи се приспадат от активите на ДСК Растеж и така косвено се поемат от всички притежатели на дялове. Те са вторият компонент разходи след транзакционните разходи при покупка/обратно изкупуване на дялове, които инвеститорът следва да има предвид инвестирайки в Договорния Фонд.

Представените по-долу разходи, като процент от средната НСА на годишна база, са както следва:

- за периода **01.01-31.12.2007 г. – 3.18%**
- за периода **01.01-31.12.2008 г. – 3.11%**

Оперативни разходи	01.01-31.12.08		01.01-31.12.07	
	лв.	%	лв.	%
Възнаграждение на Управляващото Дружество	1 264 860.44	96.54	1 452 904.16	94.42
Комисионни на инвестиционни посредници	33 989.05	2.59	76 075.09	4.94
Възнаграждение на Банката Депозитар	5 358.64	0.41	5 333.06	0.35
Други финансови разходи	6 018.38	0.46	4 402.10	0.29
- банкови такси по преводни операции	838.81	0.06	926.70	0.06
- банкови такси, свързани с трансфер на ценни книжа	5 011.57	0.38	3 335.39	0.22
- други	168.00	0.01	140.01	0.01
Общо оперативни разходи	1 310 226.51	100.00	1 538 714.41	100.00

Данъчно третиране

ДФ „ДСК Растеж”, като вид колективна инвестиционна схема, допусната до публично предлагане в Република България ползва преференциално данъчно третиране:

- неговата печалба не се облага с корпоративен данък (*чл. 174 от Закона за корпоративното подоходно облагане*).
- управлението на дейността на ДСК Растеж, като вид колективна инвестиционна схема, е освободена финансова услуга и не подлежи на облагане с данък добавена стойност (*чл. 46, ал. 1, т. 6 от Закона за данък върху добавената стойност*).

Данъчно облагане на доходите на притежателите на дялове в Договорните Фондове

- Не подлежат на данъчно облагане доходите на местни физически лица или физически лица, установени за данъчни цели в държава – членка на Европейския съюз или в друга държава – членка на Европейското икономическо пространство от сделки с дялове на Фонда (реализирана капиталова печалба) в случаите на обратно изкупуване на дяловете или продажба на дяловете, извършени на регулиран български пазар на финансови инструменти.

При определяне на данъчния финансов резултат на юридическите лица, които подлежат на облагане по реда на ЗКПО, с тези доходи се намалява счетоводния финансов резултат. При загуба от сделки с дялове, лицата, които подлежат на облагане по реда на ЗКПО, ще следва да увеличат счетоводния си финансов резултат с отрицателната разлика между продажната и придобивната цена на дяловете. Когато дяловете са придобити на различни цени и впоследствие се продава част от тях, като не може да бъде доказано кои от тях се продават, цената на придобиване на дяловете е средно претеглената цена, определена въз основа на цената на придобиване на държаните дялове към момента на продажбата.

Тези доходи не се облагат и с данък при източника.

- Доходите от сделки с дялове на Фонда (реализираната капиталова печалба), както и изобщо с финансови активи, получени от физически лица от трети държави, извън горепосочените, се облагат с окончателен данък в размер на 10 върху облагаемия доход.

Облагаемият доход е сумата от реализираните през годината печалби, определени за всяка конкретна сделка, намалена със сумата от реализираните през годината загуби, определени за всяка конкретна сделка. Реализираната печалба/загуба за всяка сделка се определя, като продажната цена се намалява с цената на придобиване на дяловете. Когато дяловете са придобити на различни цени и впоследствие се продава част от тях, като не може да бъде доказано кои от тях се продават, цената на придобиване на дяловете е средно претеглената цена, определена въз основа на цената на придобиване на държаните дялове към момента на продажбата.

4. Ликвидност

Поддържането и управлението на ликвидността се осъществява от Управляващото Дружество при спазване изискванията на Правилата за поддържане и управление на ликвидните средства на договорен фонд, организиран и управляван от „ДСК Управление на активи” АД, одобрени от КФН.

Управлението на ликвидността се извършва посредством:

1. Ежедневно следене и анализ на структурата на активите по видове и матуритет;
2. Ежедневно следене и анализ на структурата на пасивите по видове и матуритет;
3. Ежедневно следене на входящите и изходящите парични потоци;
4. Поддържане на оптимален размер на парични средства и други ликвидни активи с цел посрещане на задълженията на Фонда;
5. Разработване на стратегии за предотвратяване на кризисни ситуации.

През отчетния период Фондът постоянно разполагаше със значително повече ликвидни средства от минимално изискуемите, съгласно Наредба № 25 от 22.03.2006 г. на КФН за изисквания към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове (Наредба № 25).

А. Активи	31.12.2008 (лв.)
I. Позиция активи	
1. Банкови влогове, в т.ч.	5 240 902.50
1.1 Безсрочни	112 996.36
1.2. Срочни	5 127 906.14
2. Ценни книжа и дялове на КИС, с пазарна цена	12 401 263.46
3. Краткосрочни вземания	46 690.67
II. Общо съгласно чл.51, ал.1, т.1 от Наредба № 25 (1+2+3)	17 688 856.63
III. Общо съгласно чл.51, ал.1, т.2 от Наредба № 25 (1.1+1.2)	5 240 902.50
B. Текущи задължения	
I. Позиция текущи задължения	
1. Задължения към управляващото дружество	46 721.21
2. Задължения към банката депозитар	380.00
3. Задължения, свързани с участия, с изключение на задълженията, свързани с увеличение на капитала на публични дружества	770.08
4. Други задължения	47 871.29
II. Общо задължения	1
III. Коригиращо тегло	47 871.29
IV. Претеглена обща сума (III+III)	47 871.29
В. Сравнителна справка за ликвидните средства	
II. Общо съгласно чл.51, ал.1 от Наредба № 25	
1. По т.1	
1.1. Отчетена стойност (А.II/Б.IV)	369.51
1.2. Нормативно определен минимум	1.00
1.3. Разлика (1.1- 1.2)	368.51
2. По т.1	
2.1. Отчетена стойност (А.III/Б.IV)	109.48
2.2. Нормативно определен минимум	0.70
2.3. Разлика (2.1- 2.2)	108.78

Към момента на изготвяне на настоящия отчет не съществуват тенденции, обстоятелства или рискове, които биха довели или за които има основание да се смята, че ще доведат до съществено повишаване или намаляване на ликвидността на Фонда.

5. Капиталови ресурси

Характерът на дейността на ДФ „ДСК Растеж” свързва размера на капиталовите ресурси, подлежащи на инвестиране, от една страна с процесите на емитиране и обратно изкупуване на дялове на Фонда, а от друга страна с финансовите резултати, реализирани при операции с инструменти от неговия портфейл.

Собственият капитал е равен на нетната стойност на активите на Фонда и се формира от:

- основен капитал - номиналната стойност на дяловете в обръщение;
- премии от емисии – разликата между емисионната стойност/цената на обратно изкупуване и номиналната стойност на дялове;
- финансов резултат за периода.

Движение по капитала	Основен капитал (лв.)	Премии от емисия (лв.)	Финансов резултат (лв.)	Общо собствен капитал (лв.)
Салдо към 01.01.2007 г.	11 819 590	2 389 215	2 874 818	17 083 623
Изменение, в т.ч.:	24 439 514	21 041 320	14 806 956	60 287 790
увеличение	35 720 440	32 699 772	71 071 025	139 491 237
намаление	-11 280 926	-11 658 452	-56 264 069	-79 203 447
Салдо към 31.12.2007 г.	36 259 104	23 430 535	17 681 774	77 371 413
Изменение, в т.ч.:	-11 545 298	-6 525 680	-41 140 371	-59 211 349
увеличение	3 683 939	2 297 732	65 072 326	71 053 997
намаление	-15 229 237	-8 823 412	-106 212 697	-130 265 346
Салдо към 31.12.2008 г.	24 713 806	16 904 855	-23 458 597	18 160 064

Забележка: Фондът емитира/обратно изкупува само цели дялове с номинална стойност 1.00 лв.

III. Промени в цените на дялове на ДСК Растеж

Договорният Фонд е разделен на дялове, които постоянно издава/продава на инвеститорите при условията на публично предлагане по емисионна стойност, и постоянно изкупува обратно от инвеститорите по цена на обратно изкупуване.

Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се основават на Нетната стойност на активите (НСА) на един дял.

Нетната стойност на активите, НСА на дял, емисионната стойност и цената на обратно изкупуване се изчисляват ежедневно, съгласно Правилата за оценка на портфейла на Фонда и определяне на НСА, одобрени от КФН и описани в Проспекта на Фонда. НСА се определя като разликата между стойността на активите и стойността на задълженията на Фонда. НСА на един дял се определя като съотношение между НСА и броя дялове в обръщение към момента на изчисляването ѝ.

IV. Нетна стойност на активите на Фонда

Към 31.12.2007 г. нетната стойност на активите на Фонда е **77 371 412.79 лв.**

Към 31.12.2008 г. нетната стойност на активите на Фонда е **18 160 064.37 лв.**

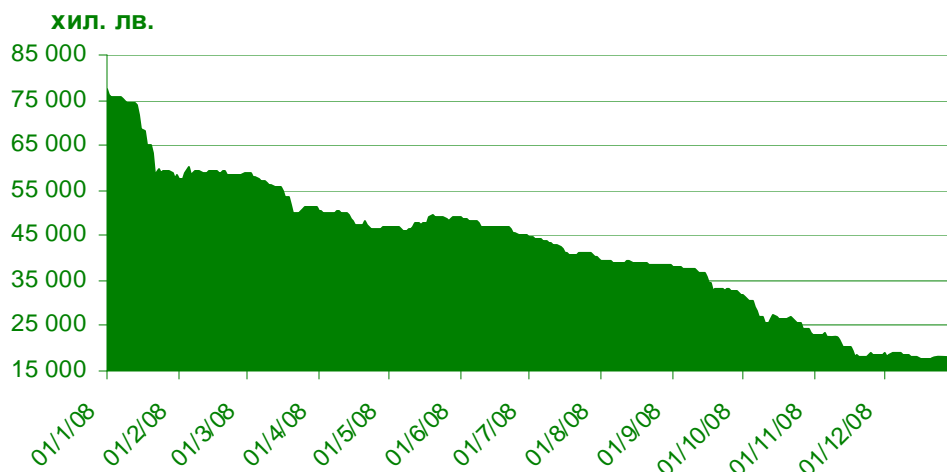
V. Средна нетна стойност на активите на Фонда

За периода 01.01-31.12.2007 г. средната НСА на Фонда е **48 426 156.41 лв.**

За периода 01.01-31.12.2008 г. средната НСА на Фонда е **42 158 559.22 лв.**

Средната НСА за периода е изчислена като средна аритметична от стойностите на НСА за всеки ден от периода. За почивните дни се използва стойността от най-близкия предходен работен ден. Изключение правят единствено стойностите за дати (почивни дни) към край на счетоводен месец.

Нетна стойност на активите за периода 01.01-31.12.2008



Изпълнението на поръчка за продажба/обратно изкупуване се осъществява по емисионна стойност/цена на обратно изкупуване, определена за следващата най-близка дата от датата на подаване на поръчката.

VI. Брой дялове в обръщение

Към 31.12.2008 г. емитираните през 2008 г. дялове на Фонда представляват 11.23% от общия брой в обръщение, а обратно изкупените са 46.78% .

Дялове в обръщение	брой
Салдо към 01.01.2007 г.	11 819 590
Изменение, в т.ч.:	24 439 514
увеличение - емитирани дялове	35 720 440
намаление - обратно изкупени дялове	-11 280 926
Салдо към 31.12.2007 г.	36 259 104
Изменение, в т.ч.:	-11 545 298
увеличение - емитирани дялове	3 683 939
намаление - обратно изкупени дялове	-15 229 237
Салдо към 31.12.2008 г.	24 713 806

VII. Данни за обявените емисионна стойност и цена за обратно изкупуване

	01.01-31.12.08	01.01-31.12.07
	лв.	лв.
Минимална емисионна стойност на дял	0.72635	1.46879
Максимална емисионна стойност на дял	2.15484	2.36329
Среднопретеглена емисионна стойност на дял	1.44887	1.86834
Минимална цена на обратно изкупуване на дял	0.71556	1.44499
Максимална цена на обратно изкупуване на дял	2.12283	2.32819
Среднопретеглена цена на обратно изкупуване на дял	1.42735	1.83988

Забележка: Горепосочените стойности са публично обявени за покупка на 1000 дяла, съответно при продажба на 1000 дяла.

Информация за обявените НСА на дял, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване и тяхната динамика е представена в графичен вид.

НСАД, емисионна стойност и цена на обратно изкупуване
за периода 01.03.2006 - 31.12.2008



Реализираната възвръщаемост от инвестиция във Фонда, изчислена на база НСА на един дял, без да се отчита ефекта от транзакционните разходи е както следва:

	2008	2007
НСА на дял в началото на периода (31 декември 2007 г.)	2.13385	1.44537
Доход от инвестиционни сделки на един дял	-1.39904	0.68848
Други разпределения на дял	-	-
НСА на дял в края на периода (31 декември 2008 г.)	0.73481	2.13385
Обща възвръщаемост (доход) на един дял *	-65.56%	47.63%
Общо нетни активи в края на периода	18 160 064.37	77 371 412.8
Средна стойност на нетни активи (средна НСА)	42 158 559.22	48426156.4
Общо оперативни разходи на Фонда	1 310 226.51	1538714.41
Съотношение на оперативните разходи към средната НСА	3.11%	3.18%
Съотношение на нетната печалба към средната НСА	-97.58%	30.58%

Забележка: Стойностите са представени към датата на тяхното изчисляване, и имат информативен характер. Поръчки за продажба/обратно изкупуване на дялове на Фонда се приемат и изпълняват по реда, определен в раздел „Покупки и продажби на дялове” от пълния Проспект на Фонда.

VIII. Сделки с дялове на Фонда на членовете на съветите на “ДСК Управление на активи” АД и свързаните лица с Дружеството през 2008 г.

Лице	Тип сделка	Брой дялове	Сума	Дата
БАНКА ДСК ЕАД	Емитиране	198 975	349 999.01	23/01/2008
ДОРОТЕЯ НИКОЛАЕВА НИКОЛОВА (член на УС на Управляващото Дружество)	Обратно изкупуване	5 509	10 000.43	05/02/2008
ДИАНА ДЕЧЕВА МИТЕВА (член на НС на Управляващото Дружество)	Обратно изкупуване	12 087	20 000.60	26/03/2008
ДИАНА ДЕЧЕВА МИТЕВА (член на НС на Управляващото Дружество)	Обратно изкупуване	14 895	25 001.56	01/04/2008
ДОРОТЕЯ НИКОЛАЕВА НИКОЛОВА (член на УС на Управляващото Дружество)	Обратно изкупуване	185 299	160 000.13	12/11/2008

Забележка: Съгласно Резюмето за дистрибуция на дялове на ДСК Растеж в Унгария, ОТП Банк АД води под-регистър на притежаваните от унгарски инвеститори дялове на Фонда, а в „Централен депозитар” АД дяловете са регистрирани на името на ОТП Банк АД. Поради това, в таблицата не са отразени сделките с дялове на ДСК Растеж, които са регистрирани в Централен депозитар на името на ОТП Банк АД.

IX. Важни събития, настъпили след годишното счетоводно приключване

Към датата на изготвяне на настоящия отчет няма тенденции, настъпили и/или предстоящи събития, както и рискове, известни на ръководството на „ДСК Управление на активи” АД, управляващо дружество на Фонда, които да окажат негативно влияние върху бъдещото развитие на Фонда.

X. Предвиждано развитие на Фонда

През 2009 г. дейността на ДФ „ДСК Растеж” ще продължи да се осъществява в съответствие с основната цел на Фонда, а именно да осигури на своите инвеститори нарастване на стойността на дяловете им чрез реализиране на капиталова печалба и текущи доходи от дивиденди, лихви по депозити и купонни плащания по облигации при умерен до висок риск.

Основният фактор, който ще влияе върху дейността на ДСК Растеж през 2009 г. е състоянието на световната и в частност българската икономика. При индикации за постепенно стабилизиране през втората половина на 2009 г. делът на дяловите ценни книжа ще бъде увеличен за сметка на инструментите на паричния пазар. В противен случай размерът на дяловите ценни книжа ще бъде държан на разумно ниво за сметка на по-нискорискови инвестиции като депозити.

Съобразно инвестиционната политика на Фонда, водещо тегло в портфейла ще заемат акциите издадени от български емитенти. Анализите ни сочат, че въпреки сравнително задоволителния фундамент на българските компании, ръстът на цените на техните акции ще бъде силно ограничен, дори отрицателен поне през първата половина 2009 г., като инвестициите ще бъдат строго селективни и ще се търси качество, стабилен фундамент и добри перспективи в средносрочен и дългосрочен хоризонт. Това се обуславя от., текущото тежко състояние на световната икономика.

Чуждестранните капиталови пазари представляват допълнителна инвестиционна алтернатива, на която ще бъде обърнато внимание, тъй като те предоставят и възможност за диверсификация на инвестиционния портфейл както на географски принцип, така и на секторен (възможност за инвестиране в сектори, които са слабо застъпени или изобщо не са представени на родния пазар) През годината Фондът може да инвестира част от активите си в корпоративни и ипотечни облигации на български емитенти. В условията на продължителна икономическа криза и тенденция на понижаване на лихвите инвестициите на Фонда в дългови ценни книжа ще бъдат предимно в такива с фиксирана доходност.

XI. Информация относно Правилата за добро корпоративно управление

Своевременното и точно разкриване на информацията, свързана с дейността на Фонда е от ключово значение за вземането на решения от страна на инвеститорите, особено като се има предвид факта, че нетната стойност на активите се изменя всеки работен ден, което води и до изменение на емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на дяловете, а следователно и на доходността на един дял. Тези обстоятелства пораждат необходимостта от ежедневна и възможно най-подробна информираност на съществуващите и потенциалните притежатели на дялове, относно стойността на тяхната инвестиция.

За дейността през 2008 г. по организирането и управлението на Фонда „ДСК Управление на активи“ АД се придържаше към правила за добро корпоративно управление, еквивалентни на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление. Управляващото дружество предостави в срок и пълен обем информация за дейността на Фонда, съгласно разпоредбите на ЗППЦК, Наредбата № 25 на КФН за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове и други нормативни актове, регламентиращи дейността му. В допълнение, Управляващото дружество е приело и спазва Етичен кодекс.

XII. Инвестиране на активите на Фонда в дялове на колективни инвестиционни схеми

През 2008 Управляващото дружество е инвестирало част от набраните средства чрез публичното предлагане на дялове на Фонда, в дялове на 2 местни КИС – ДФ „Райфайзен (България) фонд акции” и ДФ „Статус нови акции” на обща стойност към 31 декември 2008 съответно 41 хил. лв. и 278 хил. лв. Съгласно проспектите на емитентите, максималното възнаграждение на управляващите ги дружества, от годишната средна НСА, е 2.85% и съответно 3.00%.

Управляващото дружество не е инвестирало съществена част от активите на Фонда по реда на чл. 197, ал. 3 от ЗППЦК (т.е. в дялове на колективни инвестиционни схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО на Съвета и/или други колективни инвестиционни схеми по смисъла на § 1, т. 26 от допълнителните разпоредби на ЗППЦК, управлявани пряко или по делегация от Управляващото дружество или друго дружество, с което Управляващото дружество е свързано чрез общо управление или контрол, или чрез пряко или непряко участие).

XIII. Сделки с деривативни инструменти по смисъла на чл. 195, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК.

За периода 01.01-31.12.2008 г. за ДФ „ДСК Растеж” не са възникнали задължения от сделки с деривативни инструменти по смисъла на чл. 195, ал. 1, т. 7 от ЗППЦК.

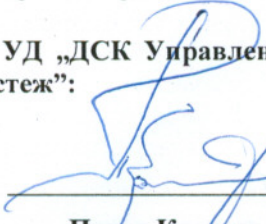
XIV. Обобщена информация за дейността на Фонда

Обобщена информация за отчетния и предходния период:

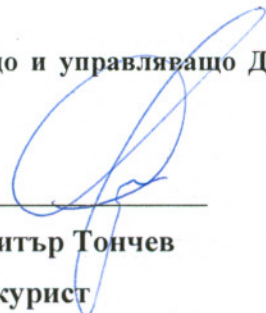
	31.12.2007 - 31.12.2008 г.	31.12.2006 - 31.12.2007 г.
Стойност на активите в началото на периода	77 625 584.15	17 163 629.61
Стойност на активите към края на периода	18 207 935.66	77 625 584.15
Стойност на текущите задължения в началото на периода	254 171.36	80 007.27
Стойност на текущите задължения към края на периода	47 871.29	254 171.36
Общо приходи от дейността към края на периода	65 072 325.66	71 071 025.63
Общо разходи за дейността към края на периода	106 212 696.74	56 264 069.21
Финансов резултат към края на периода	-41 140 371.08	14 806 956.42
Финансов резултат от минали години	17 681 774.57	2 874 818.15
Нетна стойност на активите (НСА) в началото на периода	77 371 412.79	17 083 622.34
Нетна стойност на активите (НСА) към края на периода	18 160 064.37	77 371 412.79
Брой дялове в обръщение към края на периода	24 713 806.00	36 259 104.00
Средна НСА за периода	42 158 559.22	48 426 156.41
НСА за един дял *	0.73503	2.13350
Емисионна стойност на 1 дял при покупка на 1 000 дяла *	0.74238	2.15484
Цена на обратно изкупуване на 1 дял при продажба на 1 000 дяла *	0.73135	2.12283

Заб.: Стойностите са валидни за поръчки подадени в деня или в най-близкия предходен работен ден към края на периода.

За УД „ДСК Управление на активи“ АД, организиращо и управляващо ДФ „ДСК Растеж“:


Петко Кръстев
Изпълнителен Директор




Димитър Тончев
Прокурис