

**ДОГОВОРЕН ФОНД
ДСК РАСТЕЖ**

ТРИМЕСЕЧЕН ОТЧЕТ
по чл.73д от Наредба № 25 на КФН

ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
(предварителен)

01 януари – 31 декември 2008

Управляващо Дружество

„ДСК Управление на активи” АД

Ръководство на Управляващото Дружество

Надзорен съвет:

Ищван Хамец - Председател

Бенедек Балаж Кьовеш – Заместник Председател

Диана Дечева Митева - Член

Управителен съвет:

Петко Кръстев Кръстев – Председател и Изпълнителен член

Доротея Николаева Николова - Член

Евелина Петрова Мирчева – Член

Прокурист:

Димитър Христов Тончев

Адрес

гр. София

ул. “Московска” № 19

Банка - Депозитар

„Алианц Банк България” АД

Инвестиционни посредници

„Райфайзенбанк (България)” ЕАД

„Ейч Ви Би Банк Биохим” АД

„Първа Финансово Брокерска Къща” ООД

„Делта Сток” АД

„Банка ДСК” ЕАД

„Алианц Банк България” АД

„София Интернешънъл Секюритиз” АД

ТРИМЕСЕЧЕН ОТЧЕТ
по чл.73д от Наредба № 25 на КФН

01 октомври – 31 декември 2008

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 и към края на предходната година, в стойностно изражение и като процент от общата стойност на активите, е както следва:

Активи	31.12.2008		30.09.2008		31.12.2007	
	лв.	%	лв.	%	лв.	%
Банкови влогове /общо/	5 257 689.64	28.88	8 003 380.68	25.09	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	2 057 779.33	6.45	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	5 945 601.35 17 053.22	18.64 0.05	13 364 351.05 97 475.08	17.22 0.13
Дългови ценни книжа /общо/	1 036 114.76	5.69	528 338.04	1.66	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	87 539.16 2 564.83	0.27 0.01	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	410 742.31 4 984.94	1.29 0.02	1 437 179.35 16 204.32	1.85 0.02
Ипотечни облигации, деноминирани в евро, в т.ч.: вземания по начислени лихви			30 056.57 742.00	0.09 0.00		
Структурирани продукти, деноминирани в евро					800 384.31	1.03

Акции /общо/	11 595 058.06	63.68	22 640 842.01	70.99	54 547 465.02	70.27
Акии, деноминирани в лева, в т.ч.:	11 286 831.46	61.99	22 577 628.26	70.79	54 547 465.02	70.27
акции – Холдинги	2 120 462.28	11.65	5 260 016.02	16.49	6 401 631.55	8.25
акции – Туризъм					739 761.84	0.95
акции – Лека промишленост	810 357.18	4.45	1 322 549.78	4.15	2 652 950.58	3.42
акции – Химическа промишленост	1 746 813.97	9.59	3 014 260.36	9.45	8 919 291.49	11.49
акции – Машиностроене	409 524.51	2.25	1 284 595.82	4.03	3 275 582.28	4.22
акции – Металургия	166 890.58	0.92	465 410.88	1.46	1 662 463.44	2.14
акции – АДСИЦ	2 390 888.54	13.13	4 257 103.19	13.35	6 065 405.21	7.81
акции – Финанси	1 079 198.28	5.93	2 487 221.24	7.80	14 539 399.79	18.73
акции – Застраховане	180 799.31	0.99	295 393.52	0.93	1 551 146.10	2.00
акции - Тежка промишленост	1 071 910.85	5.89	1 956 011.54	6.13	7 517 467.20	9.68
акции - Строителство и ремонт					391 454.22	0.50
акции - Фармацевтична промишленост	63 573.32	0.35	139 715.65	0.44	321 555.00	0.41
акции - Търговия	1 080 137.57	5.93	1 833 745.08	5.75	509 356.32	0.66
акции - Енергетика	166 275.07	0.91	261 605.18	0.82		
Акии, деноминирани в хърватски куни, в т.ч.:	265 611.06	1.46				
акции – Телекомуникации	265 611.06	1.46				
Акии, деноминирани в румънски леи, в т.ч.:	42 615.54	0.23	63 213.75	0.20		
акции - Комунални услуги	42 615.54	0.23	63 213.75	0.20		
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	505 067.66	1.58	829 634.19	1.07
Други вземания			217 224.02	0.68	5 405 995.12	6.96
Общо активи	18 207 935.66	100.00	31 894 852.41	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 30.09.2008 г.



2. Направени промени в структурата на портфейла на Фонда

2.1. Акции и права

През отчетния период бяха закупени акции от 10 публични дружества, спадащи към 9 сектора, на икономиката и продадени акции на 10 публични дружества, спадащи към 7 сектора.

Към **31.12.2008 г.** дялът на акции и свързани с тях права възлиза на **63.68%** от стойността на общите активи на Фонда спрямо **70.99%** към **30.09.2008 г.** и **70.44%** към **31.12.2007 г.**

2.2. Корпоративни облигации

През изтеклия период бяха закупени облигации на 7 емитента и продадени облигациите на 1 емитент.

Към **31.12.2008 г.** дялът на корпоративните облигации възлиза на **5.69%** от стойността на общите активи на Фонда спрямо **1.57%** към **30.09.2008 г.** и **1.96%** към **31.12.2007 г.**

2.3. Ипотечни облигации

През отчетния период няма извършени сделки с ценни книжа от този вид. Падежира ипотечната облигация на един емитент.

Към **31.12.2008 г.** дялът на ипотечните облигации възлиза на **0.00%** от стойността на общите активи на Фонда спрямо **0.09%** към **30.09.2008 г.** и **0.00%** към **31.12.2007 г.**

2.4. Структурирани продукти

В периода няма извършени сделки с финансови инструменти от този вид.

Към **31.12.2008 г.** дялът на структурните продукти е **0.00%** от стойността на общите активи на Фонда спрямо **0.00%** към **30.09.2008** и **1.03%** към **31.12.2007 г.**

2.5. Дялове от колективни инвестиционни схеми

През отчетния период няма извършени сделки с ценни книжа от този вид. Делът на колективните инвестиционни схеми в общите активи на Фонда към **31.12.2008 г.** е **1.75%** спрямо **1.58%** към **30.09.2008 г.** и **1.07%** към **31.12.2007 г.**

2.6. Депозити и разплащателни сметки

В края на отчетния период делът на банковите депозити в структурата на общите активи на Фонда е **28.25%** при стойност **18.64%** към **30.09.2008 г.** и **17.22%** към **31.12.2007 г.**

Към **31.12.2008 г.** паричните средства по разплащателни сметки са **0.63%** от активите спрямо **6.45%** към **30.09.2008 г.** и **1.32%** към **31.12.2007 г.**

2.7 Информация относно състоянието на другите активи на Фонда

Към **31.12.2007 г.** Фонда има вземания в размер на **5 405 995.12 лв.**, свързани с придобиването на акции на 7 публични дружества.

Към **30.09.2008 г.** Фонда има вземания в размер на **217,224.02 лв.**, свързани с получаване на дивиденди на 2 публични дружества и конвертируемите облигации на едно публично дружество.

Към **31.12.2008 г.** Фонда не притежава други активи от горепосочените.

3. 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		30.09.2008		31.12.2007	
	лв.	%	лв.	%	лв.	%
Задължения към Управляващото Дружество, в т.ч.:						
(а) такса за управление на активите на Фонда	46 721.21	97.60	93 787.36	41.73	249 831.60	98.29
(б) транзакционни разходи	46 468.85	97.07	86 603.39	38.54	196 483.05	77.30
Задължения към Банката Депозитар	252.36	0.53	7 183.97	3.20	53 348.55	20.99
Задължения към инвестиционни посредници	380.00	0.79	410.00	0.18	360.00	0.14
Задължения по съучастия	770.08	1.61	526.54	0.23	3 979.76	1.57
		0.00	130 000.00	57.85		
Общо пасиви	47 871.29	100.00	224 723.90	100.00	254 171.36	100.00

4. Приходи

В съответствие със структурата на портфейла, приходите на Фонда се формират от приходи от преценка 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 преценка на финансови активи и инструменти се формират от положителната преценка 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 ДФ „ДСК Растеж“ към края на отчетния, предходния и съответния период на предходната година, в стойностно изражение и като процент от общата стойност на приходите, е както следва:

Приходи	01.10-31.12.08		01.07-30.09.08	
	лв.	%	лв.	%
Приходи от лихви, в т.ч.	111 163.30	0.83	147 490.76	1.27
(а) по банкови влогове	94 026.85	0.70	136 083.04	1.17
(б) по дългови ценни книжа	17 136.45	0.13	11 407.72	0.10
Приходи от преценка на финансови инструменти	13 264 629.09	99.06	10 871 612.34	93.86
Приходи от операции с финансови инструменти	3 356.22	0.03	10 549.01	0.09
Приходи от съучастия, в т.ч:			541 143.97	4.67
дивиденди			211 888.81	1.83
Приходи по валутни операции	11 565.03	0.09	12 510.07	0.11
Общо приходи	13 390 713.64	100.00	11 583 306.15	100.00

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

5. Разходи

5.1. Общо разходи

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

Разходи	01.10-31.12.08		01.07-30.09.08	
	лв.	%	лв.	%
Разходи по преценка на финансови активи и инструменти *	24 778 793.88	99.14	21 319 739.10	98.58
Разходи по операции с финансови активи и инструменти	20 465.57	0.08	378.97	0.00
Други финансови разходи	1 604.86	0.01	616.09	0.00
Разходи за външни услуги	166 414.00	0.67	293 834.47	1.36
Разходи по валутни операции	25 477.26	0.10	13 249.39	0.06
Общо разходи	24 992 755.57	100.00	21 627 818.02	100.00

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

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.

5.2. 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 разходи преизчислени на годишна база са както следва:

- за периода **01.07-30.09.2008 г. – 3.03%**
- за периода **01.10-31.12.2008 г. – 3.13%**
- за периода **01.01-31.12.2007 г. – 3.18%**
- за периода **01.01-31.12.2008 г. – 3.11%**

Оперативни разходи	01.10-31.12.08		01.07-30.09.08	
	лв.	%	лв.	%
Възнаграждение на Управляващото Дружество	164 981.85	95.81	292 584.47	98.92
Комисионни на инвестиционни посредници	4 183.78	2.43	1 328.52	0.45
Възнаграждение на Банката Депозитар	1 432.15	0.83	1 250.00	0.42
Други финансови разходи	1 604.86	0.93	616.09	0.21
- банкови такси по преводни операции	185.20	0.11	235.20	0.08
- банкови такси, свързани с трансфер на ценни книжа	1 433.66	0.83	282.89	0.10
- други	-14.00	-0.01	98.00	0.03
Общо оперативни разходи	172 202.64	100.00	295 779.08	100.00

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

6. 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. 4б, 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.

7. 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.)
<hr/>	
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
	<hr/> <hr/>
Б. Текущи задължения	31.12.2008
	(лв.)
<hr/>	
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	<hr/>
IV. Претеглена обща сума (III+II)	47 871.29
	<hr/> <hr/>
В. Сравнителна справка за ликвидните средства	31.12.2008
	(лв.)
<hr/>	
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.

8. 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 **30.09.2008 г.** нетната стойност на активите на Фонда е **31 670 128.51 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 **01.07-30.09.2008 г.** средната НСА на Фонда е **38 796 064.19 лв.**

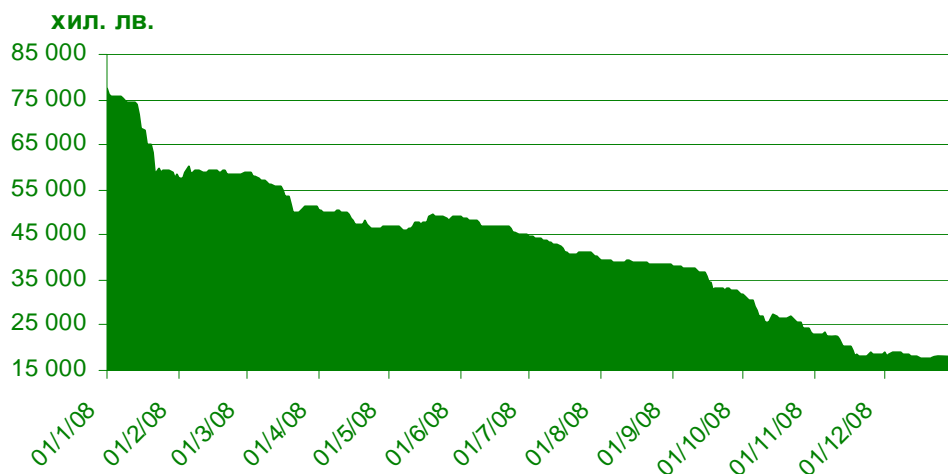
За периода **01.10-31.12.2008 г.** средната НСА на Фонда е **21 876 239.09 лв.**

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

	01.10-31.12.08	01.07-30.09.08
	лв.	лв.
Минимална емисионна стойност на дял	0.72635	1.22496
Максимална емисионна стойност на дял	1.21237	1.56124
Среднопретеглена емисионна стойност на дял	0.88622	1.41080
Минимална цена на обратно изкупуване на дял	0.71556	1.20677
Максимална цена на обратно изкупуване на дял	1.19437	1.53805
Среднопретеглена цена на обратно изкупуване на дял	0.87306	1.38984

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

	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.



VIII. Обобщена информация за дейността на Фонда

Обобщена информация за отчетния, предходния и съответния период на предходната година:

	30.09.2008 - 31.12.2008 г.	30.06.2008 - 30.09.2008 г.	31.12.2007 - 31.12.2008 г.	31.12.2006 - 31.12.2007 г.
Стойност на активите в началото на периода	31 894 852.41	45 189 695.03	77 625 584.15	17 163 629.61
Стойност на активите към края на периода	18 207 935.66	31 894 852.41	18 207 935.66	77 625 584.15
Стойност на текущите задължения в началото на периода	224 723.90	125 131.76	254 171.36	80 007.27
Стойност на текущите задължения към края на периода	47 871.29	224 723.90	47 871.29	254 171.36
Общо приходи от дейността към края на периода	65 072 325.66	51 681 612.02	65 072 325.66	71 071 025.63
Общо разходи за дейността към края на периода	106 212 696.74	81 219 941.17	106 212 696.74	56 264 069.21
Финансов резултат към края на периода	-41 140 371.08	-29 538 329.15	-41 140 371.08	14 806 956.42
Финансов резултат от минали години	17 681 774.57	17 681 774.57	17 681 774.57	2 874 818.15
Нетна стойност на активите (НСА) в началото на периода	31 670 128.51	45 064 563.27	77 371 412.79	17 083 622.34
Нетна стойност на активите (НСА) към края на периода	18 160 064.37	31 670 128.51	18 160 064.37	77 371 412.79
Брой дялове в обръщение към края на периода	24 713 806.00	26 748 257.00	24 713 806.00	36 259 104.00
Средна НСА за периода	21 876 239.09	38 796 064.19	42 158 559.22	48 426 156.41
НСА за един дял *	0.73503	1.18401	0.73503	2.13350
Емисионна стойност на 1 дял при покупка на 1 000 дяла *	0.74238	1.19585	0.74238	2.15484
Цена на обратно изкупуване на 1 дял при продажба на 1 000 дяла *	0.73135	1.17809	0.73135	2.12283

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

IX. Вътрешна информация, относно обстоятелства, настъпили през четвъртото тримесечие на 2008 г.

На 19 декември 2008 г. е подписано писмо за ангажимент между „ДСК Управление на активи“ АД, управляващо дружество на Фонда и специализираното одиторско предприятие „КПМГ България“ ООД за проверка на годишния финансов отчет на ДФ „ДСК Растеж“ за 2008 г.

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



Марко Марков
Финансов Директор
По пълномощно



Петко Кръстев
Изпълнителен Директор

ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
(предварителен)


31 декември 2008

СЧЕТОВОДЕН БАЛАНС
към 31 декември 2008

	Бел.	31 декември 2008	31 декември 2007
		хил. лв.	хил. лв.
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		18 160	77 371
Собствен капитал			
Основен капитал	9	24 714	36 259
Премийни резерви при емитиране на акции		16 905	23 430
Неразпределена печалба		(23 459)	17 682
Общо собствен капитал		18 160	77 371

Приложените бележки са неделима част от този финансов отчет.

Съставил:



Даниела Александрова
Главен счетоводител

Представяващи:



Петко Кръстев
Изпълнителен Директор



Марко Марков
Финансов Директор
По пълномощно

Дата: 30 януари 2009

ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ
за годината, приключваща на 31 декември 2008

	Бел.	Годината, приключваща на 31 декември 2008 хил. лв.	Годината, приключваща на 31 декември 2007 хил. лв..
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


Приложените бележки са неделима част от този финансов отчет.

Съставил:



Даниела Александрова
Главен счетоводител

Представяващи:



Петко Кръстев
Изпълнителен Директор



Марко Марков
Финансов Директор
По пълномощно

Дата: 30 януари 2009

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

	Годината, приключваща на 31 декември 2008 хил. лв.	Годината, приключваща на 31 декември 2007 хил. лв.
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

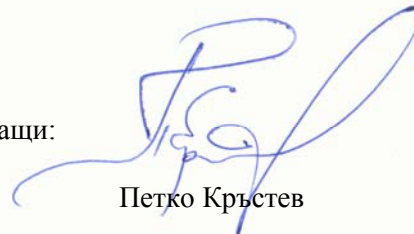
Приложените бележки са неделима част от този финансов отчет.

Съставил:



Даниела Александрова
 Главен счетоводител

Представяващи:



Петко Кръстев
 Изпълнителен Директор



Марко Марков
 Финансов Директор
 По пълномощно

Дата: 30 януари 2009

ОТЧЕТ ЗА ПРОМЕНИТЕ В СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ
за годината, приключваща на 31 декември 2008

	Основен капитал	Премийни резерви при емитиране на акции	Неразпределена печалба	Общо
	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.
Салдо към 01 януари 2007	11 820	2 389	2 875	17 084
Емисия на дялове	24 439	21 041	-	45 480
Нетна печалба	-	-	14 807	14 807
Салдо към 31 декември 2007	36 259	23 430	17 682	77 371
Емисия на дялове	(11 545)	(6 525)		(18 070)
Нетна печалба			(41 141)	(41 141)
Салдо към 31 декември 2008	24 714	16 905	(23 459)	18 160

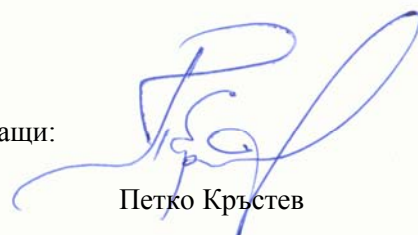
Приложените бележки са неделима част от този финансов отчет.

Съставил:



Даниела Александрова
 Главен счетоводител

Представяващи:



Петко Кръстев
 Изпълнителен Директор



Марко Марков
 Финансов Директор
 По пълномощно

Дата: 30 януари 2009

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за годината, приключваща на 31 декември 2008

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 Управляващо дружество, което е лицензирано и контролирано постоянно от Комисията за финансов надзор.

2. База за изготвяне

Този финансов отчет е изготвен в съответствие с Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО) одобрени за прилагане от Комисията на Европейския съюз (ЕС).

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ **за годината, приключваща на 31 декември 2008**

2. База за изготвяне (продължение)

Финансовият отчет е представен в хиляди български лева и е изготвен на принципа на начисляването при спазване на принципа за действащото предприятие и на принципа на историческата цена, с изключение на финансовите активи за търгуване, които се отчитат по справедлива стойност.

Изготвянето на годишния финансов отчет 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.

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.

Отчетът за паричния поток е изготвен на база на прекия метод.

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.

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.

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за годината, приключваща на 31 декември 2008

3. Счетоводни политики (продължение)

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.

Определяне нетната стойност на активите на Фонда

ДФ “ДСК Баланс” 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 Баланс” 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.

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за годината, приключваща на 31 декември 2008

3. Счетоводни политики (продължение)

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”.

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.

Текущи задължения

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

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.

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:

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008**4. Инвестиционна стратегия (продължение)**

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 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;

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008**4. Инвестиционна стратегия (продължение)**

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”.

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;

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
4. Инвестиционна стратегия (продължение)

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

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% от общата стойност на активите
Безсрочни банкови влогове, деноминирани в лева	113	0.62	1 025	1.32
Срочни банкови влогове, деноминирани 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

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% 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

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
6. Финансови активи за търгуване (продължение)
Корпоративни облигации

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% 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

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% от общата стойност на активите
Структурирани продукти, деноминирани в евро	-	-	800	1.03
Общо	-	-	800	1.03

Акции

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% от общата стойност на активите
Акции, деноминирани в лева, в т.ч.:	11 287	61.99	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

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за годината, приключваща на 31 декември 2008

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	0.50
акции - Фармацевтична промишленост	64	0.35	322	0.42
акции - Търговия	1 080	5.93	509	0.66
акции - Енергетика	166	0.91	-	-
Акии, деноминирани в хърватски куни, в т.ч.:	266	1.46	-	-
акции – Телекомуникации	266	1.46	-	-
Акии, деноминирани в румънски леи, в т.ч.:	42	0.23	-	-
акции - Комунални услуги	42	0.23	-	-
Общо	11 595	63.68	54 548	70.27

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

Права за придобиване на акции

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% от общата стойност на активите
Права за придобиване на акции, деноминирани в румънски леи	-	-	130	0.17
Общо	-	-	130	0.17

Дялове на колективни инвестиционни схеми (КИС)

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% 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%.

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
7. Вземания по лихви и други активи

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% 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	0.26	5 520	7.11

8. Текущи задължения

	31 декември 2008 хил. лв.	31 декември 2007 хил. лв.
Задължения към Управляващото дружество, банката - депозитар и инвестиционни посредници	48	254
Общо	48	254

9. Основен капитал

Движение по капитала	Брой дялове	Номинална стойност лв.	Основен капитал хил. лв.
Към 1.01.2007	11 819 590	1	11 820
Емитирани дялове	35 720 440	1	35 720
Обратно изкупени дялове	(11 280 926)	1	(11 281)
Към 31.12.2007	36 259 104	1	36 259
Емитирани дялове	3 683 939	1	3 684
Обратно изкупени дялове	(15 229 237)	1	(15 229)
Към 31.12.2008	24 713 806	1	24 714

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
10. Приходи от операции с финансови активи за търгуване, нетно

	Годината, приключваща на 31 декември 2008	Годината, приключваща на 31 декември 2007
	хил. лв.	хил. лв.
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. <i>комисионни на инвестиционни посредници при продажба</i>	(104 870) (30)	(54 797) (9)
Общо	(40 732)	15 431

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

11. Разходи за външни услуги

	Годината, приключваща на 31 декември 2008	Годината, приключваща на 31 декември 2007
	хил. лв.	хил. лв.
Възнаграждение на Управляващото дружество за управление на дейността на Фонда	1 265	1 453
Възнаграждение на банката - депозитар за депозитарни услуги	5	5
Общо	1 270	1 458

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

	Годината, приключваща на 31 декември 2008	Годината, приключваща на 31 декември 2007
	хил. лв.	хил. лв.
Приходи по валутни операции	50	2
Разходи по валутни операции	(66)	(5)
Общо	(16)	(3)

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
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 броя
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
ОТП Банк*	16 325

14. Оповестяване на политиката по управление на риска
Основна рамка

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.

Основните рискове са:

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

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за годината, приключваща на 31 декември 2008

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

Основна рамка (продължение)

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.
- 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.

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
Пазарен риск (продължение)

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:

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% 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 Съвет 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.

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	Волативност на валутния курс	Ефект при +/- 10%	Валутен курс към 31.12.2007	Волативност 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%	-

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
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.	Нелихвоносени	Общо
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
Към 31.12.2007	До 1 м.	От 1 до 3 м.	От 3 м. до 1 г.	От 1 до 5 г.	Нелихвоносени	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

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
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.

	31 декември 2008	Модифици- рана дюрация	31 декември 2007	Модифици- рана дюрация
	ХИЛ. ЛВ.		ХИЛ. ЛВ.	
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.

	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	(10.79)	10.79	(11.75)	11.75

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.

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
Анализ на чувствителността към лихвен риск (продължение)

	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	(5.39)	5.39	(5.87)	5.87

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.

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

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% 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

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
Ценови риск (продължение)

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. 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.

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008
14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)
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 получат 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.

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:

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите	31 декември 2007 хил. лв.	% 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	-	-
Туризъм	84	0.46	976	1.26
Общо	1 037	5.70	2 323	2.99

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

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008**14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)*****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”.

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

- спазване на правилата, заложи в вътрешните документи на договорния фонд, както и изискванията за ликвидността, регламентиранни 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 вътрешнобанкова 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.

БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ
за годината, приключваща на 31 декември 2008**14. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)***Операционен риск (продължение)*

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. Събития след датата на баланса

След датата на баланса не са настъпили събития с коригиращ и/или некоригиращ характер, които биха оказали влияние върху верността и пълнотата на представената във финансовия отчет информация или за които да е необходимо оповестяване в настоящия финансов отчет.