

**ДОГОВОРЕН ФОНД  
ДСК ИМОТИ**

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

**ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ  
(предварителен)**

**10 март – 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**

„Първа Финансово Брокерска Къща” ООД

„Алианц Банк България” 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 Имоти”**

ДСК Имоти 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 Имоти 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 № 168-ДФ/06.02.2008 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 07.03.2008 г., като първоначално записаните дялове на Фонда са извършени на 10.03.2008 г., а търговията на „Българска фондова борса - София” АД – на 25.03.2008 г.

## **II. Инвестиционна дейност и политика**

Инвестиционната дейност на ДСК Имоти 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;

С оглед постигане на инвестиционните цели на ДСК Имоти, при нормални обстоятелства, Управляващото Дружество инвестира набраните средства на Фонда предимно в акции на български и чуждестранни дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти, приети за търговия на регулиран пазар (между 40% и 90% от активите), но също така и в акции/дялове на български и чуждестранни колективни инвестиционни схеми, инвестиращи в акции на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти, в корпоративни облигации на български емитенти, в ипотечни облигации, издадени от български банки и в банкови депозити. Конкретната структура на активите зависи от моментните пазарни условия и ще е динамична в границите на горепосочените ограничения.

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.

## 1. Структура на активите на ДФ „ДСК Имоти”

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 208,058.40 лв., като в това число се включват:

- Акции - от 11 публични дружества, спадащи към 1 сектора – 37.13%.
- Корпоративни облигации - на 1 емитента – 4.81%.
- Парични средства по банкови влогове – в две банки – 58.06%

Структурата на активите на ДФ „ДСК Имоти” 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		30.09.2008	
	лв.	%	лв.	%
<b>Банкови влогове /общо/</b>	<b>120 794.06</b>	<b>58.06</b>	<b>122 117.06</b>	<b>41.45</b>
Безсрочни банкови влогове, деноминирани в лева, в т.ч.:	90 539.12	43.52	122 117.06	41.45
вземания по начислени лихви	65.45	0.03		
Срочни банкови влогове, деноминирани в лева, в т.ч.:	30 254.94	14.54		
вземания по начислени лихви	49.08	0.02		
<b>Дългови ценни книжа /общо/</b>	<b>10 017.87</b>	<b>4.81</b>	<b>22 904.61</b>	<b>7.77</b>
Корпоративни облигации, деноминирани в лева, в т.ч.:			11 149.38	3.78
вземания по начислени лихви			149.38	0.05
Корпоративни облигации, деноминирани в евро, в т.ч.:	10 017.87	4.81	11 755.23	3.99
вземания по начислени лихви	238.72	0.11	20.25	0.01
<b>Акции – АДСИЦ, деноминирани в лева</b>	<b>77 246.47</b>	<b>37.13</b>	<b>145 031.77</b>	<b>49.23</b>
<b>Други вземания</b>			<b>4 560.63</b>	<b>1.55</b>
<b>Общо активи</b>	<b>208 058.40</b>	<b>100.00</b>	<b>294 614.07</b>	<b>100.00</b>

Структура на активите на ДСК Имоти  
към 31.12.2008 г.



Структура на активите на ДСК Имоти  
към 30.09.2008 г.



## 2. Направени промени в структурата на портфейла на Фонда

### 2.1. Акции

През отчетния период не бяха закупени акции. За периода бяха продадени акции на 6 публични дружества.

Към 31.12.2008 г. дялът на акции възлиза на 37.13% от стойността на общите активи на Фонда спрямо 49.23% към 30.09.2008 г.

### 2.2. Корпоративни облигации

През отчетния период бяха продадени корпоративните облигации на два емитента.

Към 31.12.2008 г. дялът на корпоративните облигации възлиза на 4.81% от стойността на портфейла на Фонда спрямо 7.77% към 30.09.2008 г..

### 2.3. Депозити и разплащателни сметки

В края на отчетния период дялът на банковите депозити в структурата на общите активи на Фонда е 14.54% при стойност 0.00% към 30.09.2008 г.

Към 31.12.2008 г. паричните средства по разплащателни сметки са 43.52% от активите спрямо 41.45% към 30.09.2008 г.

### 2.4. Информация относно състоянието на другите активи на Фонда

Към 30.09.2008 г. Фондът има вземания в размер на 4,560.63 лв., свързани с получаване на дивиденди на 2 публични дружества и продажба на права на едно публично дружество.

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

### 3. Структура на пасивите на ДФ „ДСК Имоти”

Към края на 2008 г. Договорният фонд има текущи задълженията в размер на 845.21 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 транзакционните разходи при емитиране/обратно изкупуване на дялове, поемани от инвеститорите.

Пасиви	31.12.2008		30.09.2008	
	лв.	%	лв.	%
Задължения към Управляващото Дружество, в т.ч.:	452.71	53.56	1 184.09	67.46
(а) такса за управление на активите на Фонда	441.18	52.20	778.85	44.38
(б) транзакционни разходи	11.53	1.36	405.24	23.09
Задължения към Банката Депозитар	380.00	44.96	410.00	23.36
Задължения към инвестиционни посредници	12.50	1.48	161.05	9.18
<b>Общо пасиви</b>	<b>845.21</b>	<b>100.00</b>	<b>1 755.14</b>	<b>100.00</b>

### 4. 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 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 ДСК Имоти за отчетния период, 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.	1 465.54	1.51	2 812.89	2.70
(а) по банкови влогове	1 153.01	1.19	2 146.89	2.06
(б) по дългови ценни книжа	312.53	0.32	666.00	0.64
Приходи от преценка на финансови инструменти	95 372.32	98.06	96 265.03	92.52
Приходи от операции с финансови инструменти	416.37	0.43	115.00	0.11
Приходи от съучастия, в т.ч:			4 851.79	4.66
дивиденди			4 851.79	4.66
<b>Общо приходи</b>	<b>97 254.23</b>	<b>100.00</b>	<b>104 044.71</b>	<b>100.00</b>

Приходи	10.03-31.12.08	
	лв.	%
Приходи от лихви, в т.ч.	8 042.19	2.64
(а) по банкови влогове	6 568.27	2.15
(б) по дългови ценни книжа	1 473.92	0.48
Приходи от преценка на финансови инструменти	280 602.71	91.97
Приходи от операции с финансови инструменти	531.45	0.17
Приходи от съучастия, в т.ч:	15 939.93	5.22
дивиденди	15 939.93	5.22
<b>Общо приходи</b>	<b>305 116.28</b>	<b>100.00</b>

## 5. Разходи

### 5.1. Общо разходи

Структурата на разходите на ДСК Имоти за отчетния период, 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 *	141 860.57	97.98	130 863.94	95.57
Разходи по операции с финансови активи и инструменти	55.73	0.04	1 730.91	1.26
Други финансови разходи	205.31	0.14	319.92	0.23
Разходи за външни услуги	2 669.18	1.84	4 015.62	2.93
Разходи по валутни операции			0.23	0.00
<b>Общо разходи</b>	<b>144 790.79</b>	<b>100.00</b>	<b>136 930.62</b>	<b>100.00</b>

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

Разходи	10.03-31.12.08	
	лв.	%
Разходи по преценка на финансови активи и инструменти *	367 168.74	96.37
Разходи по операции с финансови активи и инструменти	1 812.61	0.48
Други финансови разходи	878.96	0.23
Разходи за външни услуги	11 144.56	2.93
Разходи по валутни операции	0.23	0.00
<b>Общо разходи</b>	<b>381 005.10</b>	<b>100.00</b>

\* 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 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 Имоти 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. – 5.04%**
- за периода **01.10-31.12.2008 г. – 4.18%**
- за периода **10.03-30.09.2008 г. – 4.07%**

Оперативни разходи	01.10-31.12.08		01.07-30.09.08	
	лв.	%	лв.	%
Възнаграждение на Управляващото Дружество	1 459.18	49.60	2 765.62	59.79
Комисионни на инвестиционни посредници	67.16	2.28	290.12	6.27
Възнаграждение на Банката Депозитар	1 210.00	41.13	1 250.00	27.02
Други финансови разходи	205.31	6.98	319.92	6.92
- банкови такси по преводни операции	16.20	0.55	49.00	1.06
- банкови такси, свързани с трансфер на ценни книжа	85.11	2.89	246.92	5.34
- други	104.00	3.54	24.00	0.52
<b>Общо оперативни разходи</b>	<b>2 941.65</b>	<b>100.00</b>	<b>4 625.66</b>	<b>100.00</b>

Оперативни разходи	10.03-31.12.08	
	лв.	%
Възнаграждение на Управляващото Дружество	7 094.56	53.89
Комисионни на инвестиционни посредници	1 142.02	8.67
Възнаграждение на Банката Депозитар	4 050.00	30.76
Други финансови разходи	878.96	6.68
- банкови такси по преводни операции	78.40	0.60
- банкови такси, свързани с трансфер на ценни книжа	640.56	4.87
- други	160.00	1.22
<b>Общо оперативни разходи</b>	<b>13 165.54</b>	<b>100.00</b>

## 6. Данъчно третиране

ДФ „ДСК Имоти”, 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 Имоти, 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.

## 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).

<b>А. Активи</b>	<b>31.12.2008</b> (лв.)
<b>I. Позиция активи</b>	
1. Банкови влогове, в т.ч.	120 679.53
1.1 Безсрочни	90 473.67
1.2. Срочни до 3 месеца	30 205.86
2. Ценни книжа и дялове на КИС, с пазарна цена	87 025.62
3. Краткосрочни вземания	353.25
II. Общо съгласно чл.51, ал.1, т.1 от Наредба № 25 (1+2+3)	<b>208 058.40</b>
III. Общо съгласно чл.51, ал.1, т.2 от Наредба № 25 (1.1+1.2)	<b>120 679.53</b>
<b>B. Текущи задължения</b>	
<b>I. Позиция текущи задължения</b>	
1. Задължения към управляващото дружество	452.71
2. Задължения към банката депозитар	380.00
3. Задължения, свързани с участия, с изключение на задълженията, свързани с увеличение на капитала на публични дружества	
4. Други задължения	12.50
II. Общо задължения	845.21
III. Коригиращо тегло	1
IV. Претеглена обща сума (IIIхIII)	<b>845.21</b>
<b>В. Сравнителна справка за ликвидните средства</b>	
<b>II. Общо съгласно чл.51, ал.1 от Наредба № 25</b>	
<b>1. По т.1</b>	
1.1. Отчетена стойност (А.II/Б.IV)	246.16
1.2. Нормативно определен минимум	1.00
1.3. Разлика (1.1- 1.2)	245.16
<b>2. По т.1</b>	
2.1. Отчетена стойност (А.III/Б.IV)	142.78
2.2. Нормативно определен минимум	0.70
2.3. Разлика (2.1- 2.2)	142.08
София, п.к. 1504	
ул. Оборище № 47	
тел. (02) 942 70 24	
ел. поща: office@dskam.bg	
ел. страница: www.dskam.bg	

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 Имоти” 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.)
<b>Салдо към 10.03.2008 г.</b>	-	-	-	-
Изменение, в т.ч.:	270 023	13 079	-75 889	207 213
увеличение	708 004	2 078	305 116	1 015 198
намаление	-437 981	11 001	-381 005	-807 985
<b>Салдо към 31.12.2008 г.</b>	<b>270 023</b>	<b>13 079</b>	<b>-75 889</b>	<b>207 213</b>

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

## III. Промени в цените на дялове на ДСК Имоти

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 30.09.2008 г. нетната стойност на активите на Фонда е **292 858.93 лв.**

Към 31.12.2008 г. нетната стойност на активите на Фонда е **207 213.19 лв.**

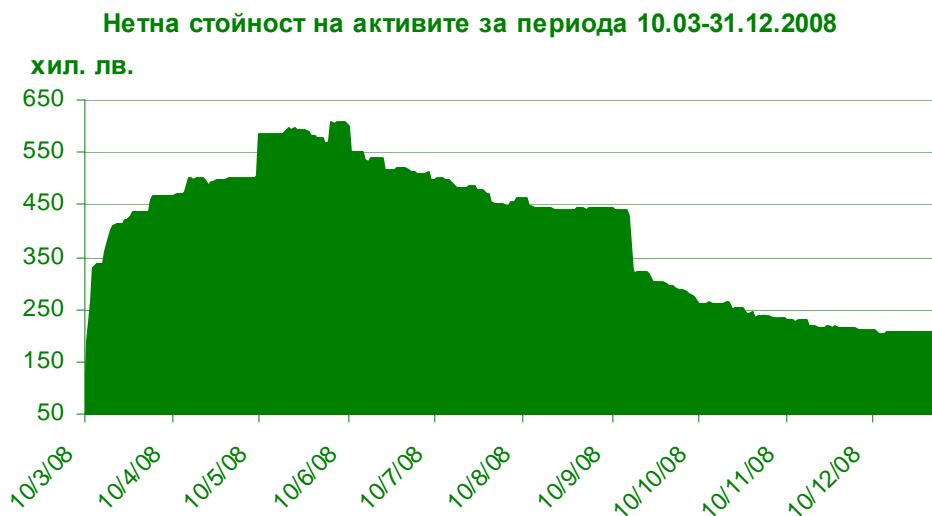
#### V. Средна нетна стойност на активите на Фонда

За периода 01.07-30.09.2008 г. средната НСА на Фонда е **440 067.82 лв.**

За периода 01.10-31.12.2008 г. средната НСА на Фонда е **232 171.07 лв.**

За периода 10.03-31.12.2008 г. средната НСА на Фонда е **398 843.16 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.



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 периода 10.03-31.12.2008 г. дялове на Фонда представляват 262.20% от общия брой в обръщение, а обратно изкупените са 162.20% .

Дялове в обръщение	брой
<b>Салдо към 10.03.2008 г.</b>	-
Изменение, в т.ч.:	270 023
увеличение - емитирани дялове	708 004
намаление - обратно изкупени дялове	-437 981
<b>Салдо към 31.12.2008 г.</b>	<b>270 023</b>

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

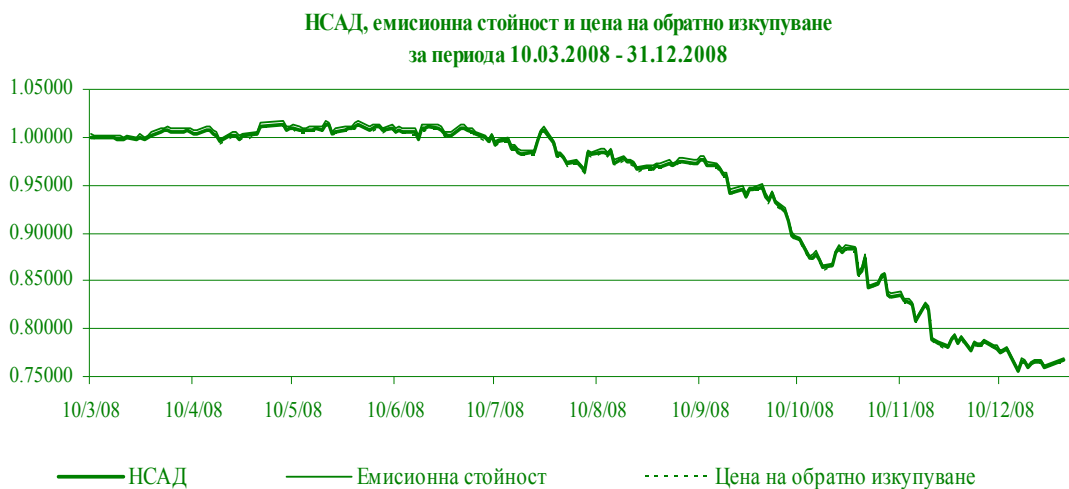
	<b>01.10-31.12.08</b>	<b>01.07-30.09.08</b>
	<b>ЛВ.</b>	<b>ЛВ.</b>
Минимална емисионна стойност на дял	0.75754	0.94076
Максимална емисионна стойност на дял	0.94439	1.01330
Среднопретеглена емисионна стойност на дял	0.83097	0.98018
Минимална цена на обратно изкупуване на дял	0.75300	0.93514
Максимална цена на обратно изкупуване на дял	0.93875	1.00724
Среднопретеглена цена на обратно изкупуване на дял	0.82600	0.97431

	<b>10.03-31.12.08</b>
	<b>ЛВ.</b>
Минимална емисионна стойност на дял	0.75754
Максимална емисионна стойност на дял	1.01701
Среднопретеглена емисионна стойност на дял	0.94574
Минимална цена на обратно изкупуване на дял	0.75300
Максимална цена на обратно изкупуване на дял	1.01093
Среднопретеглена цена на обратно изкупуване на дял	0.9311

*Забележка: Съгласно чл.166, ал.3 от ЗППЦК до достигане на нетната стойност на активите на Фонда в размер на 500 000 лева не се допуска обратно изкупуване на неговите дялове. Обявяването на цена за обратно изкупуване стартира на 16.04.2008 г.*

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



**VIII. Обобщена информация за дейността на Фонда .**

	<b>30.09.2008 - 31.12.2008 г.</b>	<b>30.06.2008 - 30.09.2008 г.</b>	<b>10.03.2008 - 31.12.2008 г.</b>
Стойност на активите в началото на периода	294 614.07	521 028.45	-
Стойност на активите към края на периода	208 058.40	294 614.07	208 058.40
Стойност на текущите задължения в началото на периода	1 755.14	2 195.57	-
Стойност на текущите задължения към края на периода	845.21	1 755.14	845.21
Общо приходи от дейността към края на периода	305 116.28	207 862.05	305 116.28
Общо разходи за дейността към края на периода	381 005.10	236 214.31	381 005.10
Финансов резултат към края на периода	-75 888.82	-28 352.26	-75 888.82
Финансов резултат от минали години	-	-	-
Нетна стойност на активите (НСА) в началото на периода	292 858.93	518 832.88	-
Нетна стойност на активите (НСА) към края на периода	207 213.19	292 858.93	207 213.19
Брой дялове в обръщение към края на периода	270 023.00	313 780.00	270 023.00
Средна НСА за периода	232 171.07	440 067.82	398 843.16
НСА за един дял *	0.76741	0.93333	0.76741
Емисионна стойност на 1 дял	0.76971	0.93613	0.76971
Цена на обратно изкупуване на 1 дял	0.76511	0.93053	0.76511

*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 Имоти“ за 2008 г.

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



**Марко Марков**  
**Финансов Директор**  
**По пълномощно**



**Петко Кръстев**  
**Изпълнителен Директор**

ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ  
(предварителен)

10 март - 31 декември 2008

**СЧЕТОВОДЕН БАЛАНС**  
към 31 декември 2008

	Бел.	31 декември 2008 хил. лв.
<b>Активи</b>		
Парични средства	5	121
Финансови активи за търгуване	6	87
<b>Общо активи</b>		<b>208</b>
<b>Пасиви</b>		
Текущи задължения	7	1
<b>Общо пасиви</b>		<b>1</b>
<b>Нетни активи</b>		<b>207</b>
<b>Собствен капитал</b>		
Основен капитал	8	270
Премийни резерви при емитиране на акции		13
Неразпределена печалба		(76)
<b>Общо собствен капитал</b>		<b>207</b>

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 периода от 10 март до 31 декември 2008

	Бел.	Периода от 10 март до 31 декември 2008 хил. лв.
Приходи от лихви		8
Приходи/Разходи от операции с финансови активи за търгуване, нетно	9	(88)
Приходи от дивиденди		16
Разходи за външни услуги	10	(11)
Други разходи		(1)
<b>Печалба преди данъчно облагане</b>		<b>(76)</b>
Данъци		-
<b>Нетна печалба</b>		<b>(76)</b>

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 периода от 10 март до 31 декември 2008**

	<b>Периода от 10 март до 31 декември 2008</b>
	<b>хил. лв.</b>
<b>Парични потоци от оперативна дейност</b>	
Покупка/Продажба на финансови активи	(174)
Лихви и комисионни	(7)
Получени дивиденди	16
<b>Нетни парични потоци за оперативна дейност</b>	<b>(165)</b>
<b>Парични потоци от финансова дейност</b>	
Постъпления от емисия на собствени дялове	711
Плащания за обратно изкупуване на собствени дялове	(425)
<b>Нетни парични потоци от финансова дейност</b>	<b>286</b>
<b>Нетно увеличение на паричните средства и паричните еквиваленти</b>	<b>121</b>
<b>Парични средства и парични еквиваленти в началото на периода</b>	<b>-</b>
<b>Парични средства и парични еквиваленти в края на периода</b>	<b>121</b>

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 периода от 10 март до 31 декември 2008

	Основен капитал	Премийни резерви при емитиране на акции	Неразпределена печалба	Общо
	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.	хил. лв.
Салдо към 10 март 2008	-	-	-	-
Емисия на дялове	270	13	-	283
Нетна печалба	-	-	(76)	(76)
Салдо към 31 декември 2008	270	13	(76)	207

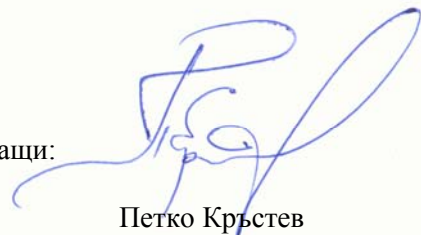
Приложените бележки са неделима част от този финансов отчет.

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 периода от 10 март до 31 декември 2008**

### **1. Обща информация**

Договорен фонд “ДСК Имоти” („ДФ „ДСК Имоти” 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 Имоти” на база Разрешение № 58-ДФ/07.02.2008 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 01 октомври 2007.

За постоянната продажба и обратно изкупуване на дялове на Фонда Управляващото дружество е сключило договор за дистрибуция на дяловете на Фонда с „Банка ДСК” ЕАД на 20 ноември 2007.

Публичното предлагане на дялове на Фонда започва на 07 март 2008 г., като първоначално записаните дялове на Фонда са извършени на 10 март 2008. Търговията с дяловете на Фонда на “Българска фондова борса - София” АД започва на 25 март 2008.

ДФ „ДСК Имоти” 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 периода от 10 март до 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 периода от 10 март до 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 0.30% от нетната стойност на активите на дял.
  - Разходите за обратно изкупуване (включени в цената за обратно изкупуване) са в размер на 0.30% от нетната стойност на активите на дял.
- 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 4.07% 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 Имоти” 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 Имоти” 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.

## БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за периода от 10 март до 31 декември 2008

### 3. Счетоводни политики (продължение)

#### *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 Имоти” предвижда реализирането на капиталови печалби, приходи от дивиденди, 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 Имоти, Управляващото Дружество инвестира набраните средства на Фонда преимуществено в акции на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти, допуснати до или търгувани на регулиран пазар в Република България или в чужбина. Фондът ще инвестира и в дългови ценни книжа с потенциал за растеж на цените и инструменти с фиксирана доходност предимно с цел поддържане на ликвидност и в моменти на пазарни сътресения.

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

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008****4. Инвестиционна стратегия (продължение)**

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

2. акции на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти и други ценни книжа, еквивалентни на акции на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти, допуснати до или търгувани на регулиран пазар по чл. 73 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 – 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 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;

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 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;

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 периода от 10 март до 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 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 – 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 ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в държава членка, или в трета държава, съгласно списък, одобрен от Заместник-председателя – до 20 на сто от активите на Фонда;

7. акции и дялове на други колективни инвестиционни схеми, инвестиращи в акции на дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на недвижими имоти, 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 – до 30 на сто от активите на Фонда;

9. общо до 20 на сто от активите на Фонда в инструменти на паричния пазар, извън тези, търгувани на регулиран пазар, ако върху емисията или емитента на тези инструменти се осъществява надзор с цел защита на вложителите или влоговете, както и отговарящи на следните условия:

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 изисквания толкова строги, колкото са изискванията, определени от правото на Европейския съюз;

б) издадени от емитенти, различни от тези по чл. 195, ал. 1, т. 8, буква “а”, “б” и “в” ЗППЦК, отговарящи на критерии, определени от Заместник-председателя, гарантиращи, че инвестициите в тези инструменти са обект на защита, еквивалентна на защитата, на която подлежат инвестициите по чл. 195, ал. 1, т. 8, буква “а”, “б” и “в” ЗППЦК и 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 подобрене, осигурено от финансова институция, отговаряща на изискванията по буква “а”.

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008**
**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 ЗПФИ или търгувани на друг регулиран пазар в Република 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, и/или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 7, б. "а" и "б" ЗППЦК – до 10 на сто от активите на Фонда;

11. други, допустими съгласно чл. 195, ал. 1 ЗППЦК финансови инструменти – до 10 на сто от активите на Фонда;

12. други финансови инструменти, 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 във финансови инструменти по т. 1 и 2.

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

**5. Парични средства**

	<b>31 декември 2008</b>	<b>% от общата стойност на активите</b>
	<b>хил. лв.</b>	
Безсрочни банкови влогове, деноминирани в лева	91	43.75
Срочни банкови влогове, деноминирани в лева	30	14.42
<b>Общо</b>	<b>121</b>	<b>58.17</b>

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

**6. Финансови активи за търгуване**

	<b>31 декември 2008</b>	<b>% от общата стойност на активите</b>
	<b>хил. лв.</b>	
Корпоративни облигации	10	4.81
Акции	77	37.02
<b>Обща стойност на ценните книжа</b>	<b>87</b>	<b>41.83</b>

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008**
**6. Финансови активи за търгуване (продължение)**
**Корпоративни облигации**

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите
Корпоративни облигации, деноминирани в евро	10	4.81
<b>Обща стойност на корпоративните облигации</b>	<b>10</b>	<b>4.81</b>

Към 31 декември 2008 Фондът притежава 1 емисия корпоративна облигация с фиксиран лихвен процент, шестмесечни купонни плащания и остатъчен матуритет над 1 година.

**Акции**

	31 декември 2008 хил. лв.	% от общата стойност на активите
Акции, деноминирани в лева, в т.ч.:		
акции - АДСИЦ	77	37.02
<b>Общо</b>	<b>77</b>	<b>37.02</b>

**7. Текущи задължения**

	31 декември 2008 хил. лв.
Задължения към Управляващото дружество, банката - депозитар и инвестиционни посредници	1
<b>Общо</b>	<b>1</b>

**8. Основен капитал**

Движение по капитала	Брой дялове	Номинална стойност лв.	Основен капитал хил. лв.
<b>Към 10.03.2008</b>	-	-	-
Емитирани дялове	708 004	1	708
Обратно изкупени дялове	(437 981)	1	(438)
<b>Към 31.12.2008</b>	<b>270 023</b>	<b>1</b>	<b>270</b>

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008**
**9. Приходи от операции с финансови активи за търгуване, нетно**

	<b>Периода от 10 март до 31 декември 2008</b>
	<b>хил. лв.</b>
Приходи от операции с финансови активи	281
Разходи по операции с финансови активи, в т.ч.	(369)
<i>комисионни на инвестиционни посредници при продажба</i>	-
<b>Общо</b>	<b>(88)</b>

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

**10. Разходи за външни услуги**

	<b>Периода от 10 март до 31 декември 2008</b>
	<b>хил. лв.</b>
Възнаграждение на Управляващото дружество за управление на дейността на Фонда	7
Възнаграждение на банката - депозитар за депозитарни услуги	4
<b>Общо</b>	<b>11</b>

**11. Оповестяване на свързани лица**

ДФ „ДСК Имоти“ 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:

<b>Свързано лице</b>	<b>31 декември 2008</b>
	<b>броя</b>
ПОК „ДСК-Родина“ АД	69 339

## БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ за периода от 10 март до 31 декември 2008

### 12. Оповестяване на политиката по управление на риска

#### *Основна рамка*

Договорен фонд „ДСК Имоти“ е с умерен до 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

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.



**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008**
**12. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)**
***Пазарен риск (продължение)***

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

- Нарастване стойността на инвестициите на притежателите на дялове във Фонда, посредством реализиране на максимален възможен доход при поемане на умерен до висок риск;
- Осигуряване на ликвидност – поддържане на 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 е както следва:

	<b>31 декември 2008</b>	<b>% от общата стойност на активите</b>
	<b>хил. лв.</b>	
Финансови активи, деноминирани в лева	198	95.19%
Финансови активи, деноминирани в евро	10	4.81%
<b>Общо</b>	<b>208</b>	<b>100.00%</b>

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.

***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 представена таблицата за лихвената чувствителност към 31.12.2008 г.

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008**
**12. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)**
*Лихвен риск (продължение)*

Към 31.12.2008	До 1 м.	От 1 до 3 м.	От 3 м. до 1 г.	От 1 до 5 г.	Нелихво-носени	Общо
Активи						
Финансови активи	-	-	-	10	77	87
Парични средства	121	-	-	-	-	121
<b>Общо активи</b>	<b>121</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>77</b>	<b>208</b>
Текущи задължения (с матуритет до 1 м.)	-	-	-	-	1	1
<b>Общо задължения</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

*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	Модифицирана дюрация
	хил. лв.	
С фиксирани купонни плащания	10	2.24
<b>Общо</b>	<b>10</b>	<b>2.24</b>

*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.

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008**
**12. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)**
*Анализ на чувствителността към лихвен риск (продължение)*

	2008	
	+100 bp	-100 bp
С фиксирани купонни плащания	(219.05)	219.05
<b>Общо</b>	<b>(219.05)</b>	<b>219.05</b>

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.

	2008	
	+50 bp	-50 bp
С фиксирани купонни плащания	(109.53)	109.53
<b>Общо</b>	<b>(109.53)</b>	<b>109.53</b>

**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.

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
**за периода от 10 март до 31 декември 2008**
**12. Оповестяване на политиката по управление на риска (продължение)**
**Ценови риск (продължение)**

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

	<b>31 декември 2008</b>	<b>% от общата стойност на активите</b>
	<b>хил. лв.</b>	
Акции	77	37.02%
<b>Общо</b>	<b>77</b>	<b>37.02%</b>

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.

Съгласно инвестиционната политика, средствата на ДФ „ДСК Имоти” се инвестират преимуществено в акции на дружества със специална инвестиционна цел, което в голяма степен концентрира и риска в този сектор. Следващата таблица сравнява относителния риск на портфейла от акции на Фонда с този на индекса BGREIT, измерен чрез стандартно отклонение. Паралелно е представена и оценката за историческа волатилност на дяловете на Фонда:

	<b>2008</b>	
	<b>σ</b>	<b>σ</b>
	<b>дневно</b>	<b>годишно</b>
Портфейл от акции на Фонда	1.77%	28.00%
BGREIT	1.47%	23.29%
Дялове на Фонда	0.78%	12.40%

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.

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
за периода от 10 март до 31 декември 2008

**12. 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 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.

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

**БЕЛЕЖКИ КЪМ ГОДИШНИЯ ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**  
за периода от 10 март до 31 декември 2008**12. 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, 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 законовите 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 периода от 10 март до 31 декември 2008**

**12. 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.

**13. 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.