



Договорен фонд „Европа”
Финансов отчет
31 декември 2008 г.





ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР

**До: Ръководството
на Договорен фонд "Европа"**

Доклад върху финансовия отчет

Ние извършихме одит на приложения финансов отчет на Договорен фонд "Европа", включващ счетоводния баланс към 31 декември 2008 г., отчет за доходите, отчет за промените в собствения капитал, отчет за паричните потоци за годината, завършваща на тази дата, както и обобщеното оповестяване на съществените счетоводни политики и другите пояснителни приложения.

Отговорност на ръководството за финансовия отчет

Отговорността за изготвянето и достоверното представяне на този финансов отчет в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети, приети от ЕС и националното законодателство се носи от ръководството. Тази отговорност включва:

- разработване, внедряване и поддържане на система за вътрешен контрол, свързана с изготвянето и достоверното представяне на финансови отчети, които да не съдържат съществени неточности, отклонения и несъответствия, независимо дали те се дължат на измама или на грешка;
- подбор и приложение на подходящи счетоводни политики; и
- изготвяне на приблизителни счетоводни оценки, които да са разумни при конкретните обстоятелства.

Отговорност на одитора

Нашата отговорност се свежда до изразяване на одиторско мнение върху този финансов отчет, основаващо се на извършения от нас одит. Нашият одит бе проведен в съответствие с професионалните изисквания на Международните одиторски стандарти. Тези стандарти налагат спазване на етичните изисквания, както и одитът да бъде планиран и проведен така, че ние да се убедим в разумна степен на сигурност доколко финансовият отчет не съдържа съществени неточности, отклонения и несъответствия.

Одитът включва изпълнението на процедури с цел получаване на одиторски доказателства относно сумите и оповестяванията, представени във финансовия отчет. Избраните процедури зависят от преценката на одитора, включително оценката на рисковете от съществени неточности, отклонения и несъответствия във финансовия отчет, независимо дали те се дължат на измама или на грешка. При извършването на тези оценки на риска одиторът взема под внимание системата за вътрешен контрол, свързана с изготвянето и достоверното представяне на финансовия отчет от страна на предприятието, за да разработи одиторски процедури, които са подходящи при тези обстоятелства, но не с цел изразяване на мнение относно ефективността на системата за

ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР (продължение)

вътрешен контрол на предприятието. Одитът също така включва оценка на уместността на прилаганите счетоводни политики и разумността на приблизителните счетоводни оценки, направени от ръководството, както и оценка на цялостното представяне във финансовия отчет.

Считаме, че извършеният от нас одит предоставя достатъчна и подходяща база за изразеното от нас одиторско мнение.

Мнение

По наше мнение финансовият отчет дава вярна и честна представа за финансовото състояние на Договорен фонд "Европа" към 31 декември 2008 г., както и за финансовите резултати от дейността и за паричните потоци за годината, завършваща тогава, в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети, приети от ЕС и националното законодателство.

Доклад върху други правни и регулаторни изисквания – Годишен доклад за дейността

Ние прегледахме приложения Годишен доклад за дейността на Договорен фонд "Европа", който не е част от финансовия отчет. Историческата финансова информация, представена в Годишния доклад за дейността, съставен от ръководството, съответства в съществени си аспекти на финансовата информация, която се съдържа във финансовия отчет към 31 декември 2008 г., изготвен в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети, приети от ЕС и националното законодателство. Отговорността за изготвянето на Годишния доклад за дейността се носи от ръководството.

**Специализирано одиторско
предприятие**



Глобал Одит Сървисес ООД

Регистриран одитор:



Офелия Боронсузова

25.02.2009
Гр. София

Съдържание

	Страница
Годишен доклад за дейността	1
Баланс	9
Отчет за доходите	10
Отчет за паричните потоци (пряк метод)	11
Отчет за промените в собствения капитал	12
Пояснения към финансовия отчет	13

ОТЧЕТ
на Съвета на директорите на
УД "БОЛКАН КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТ" АД
за управлението и дейността на
ДОГОВОРЕН ФОНД
"ЕВРОПА"
през 2008 година

30 януари 2009г.

Съдържание

	Страница
1. Обща информация за договорния фонд	3
2. Преглед на развитието и резултатите от дейността на Договорния фонд, основни рискове	3
2.1. Ликвидност	3
2.2. Капиталови ресурси	4
2.3. Резултати от дейността	5
2.4. Рискове за Договорен фонд „ЕВРОПА“	5
3. Важни събития, настъпили след съставяне на годишния счетоводен отчет	5
4. Бъдещо развитие на Договорен фонд „ЕВРОПА“	5
5. Научни изследвания и разработки	6
6. Информация по чл. 187д от Търговския закон	6
7. Информация по чл. 247 от Търговския закон	7
8. Наличие на клонове	7
9. Използвани финансови инструменти	7
10. Изпълнение на програмата за добро корпоративно управление	7

1. Обща информация за договорния фонд

Наименование на договорния фонд: „ЕВРОПА“

Организатор и управление: УД „Болкан Капитал Мениджмънт“ АД

Седалище и адрес на управление: гр. София, бул. Витоша №39, ет. I

телефон (факс): 02 988 63 40

електронна страница в Интернет (web-site): www.bcm.bg

Договорен фонд „ЕВРОПА“ е обособено имущество с цел колективно инвестиране в ценни книжа и други ликвидни финансови активи по чл. 195 от ЗППЦК, на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дялове, което се осъществява на принципа на разпределение на риска, от управляващо дружество. Съществуването на договорния фонд „ЕВРОПА“ не се ограничава със срок.

Основната цел на Договорен Фонд „ЕВРОПА“ е реализирането на висока доходност, основана предимно на капиталови печалби при зададено умерено до високо ниво на риск. Селекцията на финансови инструменти се базира на фундаментални и технически параметри, като избраните инструменти са с най-голям потенциал за растеж на пазарните цени и реализиране на капиталови печалби. Чрез закупуване на дялове на Фонда всеки инвеститор може да инвестира в разнообразен портфейл от финансови инструменти. Инвеститорите купуват дялове във Фонда, а управляващото дружество използва получените парични средства, за да инвестира вместо тях. Всеки от инвеститорите притежава част от имуществото на Фонда, която е пропорционална на инвестираната от него сума.

Договорният фонд се организира и управлява от управляващо дружество, получило разрешение за извършване на тази дейност от КФН при условията и по реда, предвидени в ЗППЦК и подзаконовите нормативни актове по неговото прилагане. Договорен фонд „ЕВРОПА“ е организиран и управляван от УД „Болкан Капитал Мениджмънт“ АД гр. София, въз основа на чл. 164а, ал. 2 от ЗППЦК, с решение по протокол на заседание на Съвета на директорите на УД „Болкан Капитал Мениджмънт“ АД, проведено на 18.05.2006 год. и разрешение, издадено от КФН № 1029-ДФ от 17.10.2006 год.

Основните въпроси относно съществуването, функционирането и прекратяването на Договорния Фонд, имуществото на Фонда и правата на притежателите на дялове от него се определят с Правилата на Фонда, които се приемат и изменят от Управляващото Дружество.

2. Преглед на развитието и резултатите от дейността на Договорния фонд, основни рискове

2.1. Ликвидност

Договорен фонд „ЕВРОПА“ е задължен и поддържа достатъчно ликвидни средства с оглед осигуряването на възможност за обратно изкупуване на дялове. Намаляване на ликвидността на Фонда може да има в следствие от подаване на голям брой поръчки от притежатели на дялове за обратното им изкупуване. Този риск съществува особено в настоящия момент на несигурност и липса на свободни парични средства сред бизнеса, както в глобалната, така и в националната икономика. Световната финансова криза поставя на изпитание пазарните участници, палагайки ликвидни ограничения и необходимостта от спазването на стриктни мерки по отношение на риска. Негативният тренд на пазарните индекси се отразява пряко върху стойността на портфейлите на договорните фондове. Стратегията на повечето от тях е именно освобождаване на средства от губещите позиции и инвестирането в по – ликвидни и

безрискови финансови инструменти с цел запазването на стойността на инвестициите и безпроблемното посрещане на исканията за обратно изкупуване.

През 2008 г. ДФ Европа не е имал трудности, свързани с изпълнението на поръчките за обратно изкупуване на дялове. Фондът постепенно се освобождава от множество губещи позиции и инвестира предимно в краткосрочни банкови депозити с високи лихвени проценти. Това позволява максималната защита на капитала, оптимална възвращаемост и възможност за посрещане на поръчките по обратно изкупуване. Законово е предвидена и възможност за получаване на заеми от договорните фондове при нужда за обратно изкупуване на дялове, но ДФ „ЕВРОПА“ към момента не е ползвал такъв заем. С оглед поддържане на ликвидност в чл. 195 от ЗППЦК са определени финансовите инструменти, в които могат да се вложат средствата, набрани в договорния фонд. Инструментите на паричния пазар, в които инвестира договорния фонд, трябва да бъдат ликвидни и със стойност, която може да бъде точно определена по всяко време.

Инвестиционната политика на Фонда налага поддържане на не по-малко от 10% от общите активи под формата на парични средства в каса, вземания по безсрочни или със срок до 3 месеца банкови депозити. Към 31.12.2008г. тези средства са 40% от стойността на активите. Инвестициите в ценни книжа с фиксиран доход също се извършват с цел поддържане на ликвидността, дори в моменти на пазарна нестабилност. През 2008г. обаче ДФ Европа не инвестира в инструменти с фиксиран доход предвид рисковия профил на фонда, както и по-добрите условия по краткосрочни банкови депозити.

Към края на 2008 г. паричните средства са в размер на 3 232 210 лв., като от тях 3 201 306 лв. са под формата на краткосрочни депозити, а 30 904 лв. са парични средства в разплащателни сметки (виж Баланс на ДФ „ЕВРОПА“). Към края на 2008 г. нетната стойност на активите на Фонда е 8 001 607 лв., което означава, че поддържаните парични средства представляват над 40.39 %.

2.2. Капиталови ресурси и НСА

Поради спецификата на своята дейност договорен фонд „ЕВРОПА“ няма ангажимент и не извършва капиталови разходи. Средства се набират чрез постоянното емитиране и продажба на дялове на договорен фонд „ЕВРОПА“, чиято номинална стойност е 100 лв. През 2008г. емитираните дялове са по-малко от обратното изкупените. Въпреки това преоценката на дялове към края на 2008 е по-висока в сравнение с 2007 г. поради факта, че обратното изкупените дялове се извършват по цена по-ниска от номиналната стойност на дял. Голям негативен ефект върху нетната стойност на активите през 2008г. има преоценката на финансови активи, която е отрицателна - (8 450 258) лв. в сравнение с 4 361 571 лв. през 2007 г. Фондът реализира загуба от (809 191) лв. за 2008 г. което допълнително допринася за намалението на нетната стойност на активите. Като резултат НСА през 2008г. е 7 990 953 лв. в сравнение с - 22 007 лв. през 2007г. В краткосрочен план може да се очаква намаление на броя дялове на ДФ Европа, предвид повечето искания за обратно изкупуване. При нормализиране на глобалната и националната макроикономическа среда може да се очаква обръщане на негативния тренд на фондовите индекси. Това би довело до засилен интерес към дяловете на ДФ Европа, предвид ниската им цена и потенциала за растеж в средносрочен план. Към края на 2008г. дяловете на ДФ „ЕВРОПА“ в обръщение са 147 771.

2.3. Резултати от дейността

Отчетените приходи от дейността в Отчета за доходите на ДФ „ЕВРОПА“ (в размер на 1 408 462 лв. към края на 2008 г.) се формират от дивиденди, положителни разлики от операции с финансови активи, промяна на валутни курсове и от лихви по банкови депозити. Тези приходи зависят от резултата от сделките с ценни книжа, промените във валутните курсове, лихвения процент по депозитите и размера на вложените като депозит средства на Фонда. Най-значима част от приходите на ДФ „ЕВРОПА“ са от положителни разлики от промяна на валутни курсове – към края на 2008 г. те са в размер на 912 962 лв.

Разходите за дейността на ДФ „ЕВРОПА“ включват отрицателни разлики от операции с финансови активи, отрицателни разлики от промяна на валутни курсове, такси за банката депозитар, инвестиционния посредник и Управляващото дружество. Към края на 2008 г. общите разходи на Фонда са 2 217 653 лв.

За 2008 г. резултатът от дейността на ДФ „Европа“ е загуба в размер на 809 191 лв.

Показател	2008	изменение	2007
Приходи	1 408 462	(60%)	3 517 400
Разходи	2 217 653	42.75%	1 553 490
Финансов резултат	809 191	(59%)	1 963 910

2.4. Рискове за Договорен фонд „ЕВРОПА“

Върху приходите от основната дейност на Фонда биха могли да повлияят движенията на цените на ценните книжа, размера на банковата лихва по депозитите и стойностите на депозитите на ДФ „ЕВРОПА“. През 2008 най-голямо негативно отражение върху приходите имат намалените положителни разлики от операции с финансови активи. Респективно отрицателните разлики от операции с финансови активи се увеличават, което води до загуба за ДФ Европа през 2008г. Приходите от лихви, дивиденди и разлики от промяна на валутни курсове са недостатъчни, за да компенсират превесът на разходите. През 2009г. се предвиждат инвестиции в подценени акции на стабилни компании с добри финансови резултати. По този начин ще се контролират приходите и разходите от операции с ценни книжа. Основните рискове са свързани със задълбочаване на финансовата криза и още по-голям спад на борсовите индекси. Съществува и риск от намаляване на лихвите по депозитите, което също би довело до занижени приходи.

3. Важни събития, настъпили след съставяне на годишния счетоводен отчет

Няма важни събития настъпили след годишното счетоводно приключване на Договорен фонд „ЕВРОПА“.

4. Бъдещо развитие на Договорен фонд „ЕВРОПА“.

Външните фактори, които оказват влияние върху бъдещето развитие на ДФ Европа са свързани с курса по който ще поемат глобалната и националната икономика и развитието на капиталовите пазари. Благоприятни макроикономически данни и позитивна посока на борсовите индекси ще се отразят положително на приходите на ДФ Европа. Може да се очаква и увеличение на емитираните дялове на фонда, предвид ниската им цена и потенциала за растеж.

Вътрешните фактори, които оказват влияние на бъдещето развитие на ДФ Европа са управлението по риска, обучението на персонала и не на последно място портфолио мениджмънта. Ръководството на управляващо дружество „Болкан Капитал Мениджмънт“ предвижда активна политика по мониторинг и контрол на риска, свързан с инвестициите, които ДФ Европа извършва. Ще се запази тенденцията на диверсифициране на портфейла, както по сектори, така и по страни.

5. Научни изследвания и разработки

Поради естеството на своята дейност ДФ „ЕВРОПА“ не се занимава с научни изследвания и разработки.

6. Информация по чл. 187 (д) от Търговския закон

6.1. Брой и цена на издадените дялове

дата	брой	НСАд
17.10.2008	14.799	67.5702

6.2. Брой и цена на обратно изкупените дялове

дата	брой	НСАд
03.1.2008	43.72	144.0815
11.1.2008	100	139.209
17.1.2008	38	134.3428
17.1.2008	50	134.3428
17.1.2008	18.3542	134.3428
18.1.2008	7.404	134.3428
18.1.2008	282.7853	134.3428
21.1.2008	237.4625	130.7076
23.1.2008	17.1545	119.2283
20.2.2008	46	120.218
26.3.2008	202.4775	107.3776
14.5.2008	9.5303	103.7468
14.5.2008	31.7676	103.7468
18.8.2008	343.3979	91.2556
24.9.2008	6.3379	78.8899
03.10.2008	37.4722	76.2264
08.10.2008	6.0255	69.8896
10.10.2008	694.9241	67.9949
17.10.2008	2	
17.10.2008	028.824	67.0981
17.10.2008	18.9678	67.0981
24.10.2008	14.7994	66.8043
Месец 11.2008	-	-
Месец 12.2008	-	-

Към 31.12.2008 г. общият брой дялове в обръщение на Договорен фонд „Европа“ е 147 771.46 дяла.

7. Информация по чл. 247 от Търговския закон

Договорен фонд „ЕВРОПА“ не е юридическо лице и няма управителни органи. Основните въпроси относно функционирането и развитието на Фонда се решават от Управляващото дружество. Договорният фонд не е разпределял дивиденди.

8. Наличие на клонове

Няма такива.

9. Използвани финансови инструменти

Финансовите инструменти, включвани в портфейла на Договорен фонд „ЕВРОПА“ са акции на български и чуждестранни компании. През 2008 г. Договорният фонд не е инвестирал в деривативни финансови инструменти, както и не е извършвал хеджиращи сделки.

10. Изпълнение на програмата за добро корпоративно управление (член 100н от ЗППЦК)

Разработената програма има за цел да установи насоките на развитие и конкретни мерки, които да осигурят въвеждането на принципите за добро корпоративно управление и да ги превърнат в основа за дейността на ДФ „БКМ Балансиран Капитал“. Основни принципи, залегнали в рамката на корпоративното управление:

- Защита на правата на притежателите на дялове
- Равнопоставено третиране на притежатели на дялове, независимо от размера на участието им в договорния фонд и националната им принадлежност
- Разкриване на информация на договорния фонд и прозрачност
- Отговорности на управителните органи на управляващото дружество

Основните права на притежателите на дялове в договорния фонд включват следните права

- Сигурни методи за регистрация на собствеността

УД „Болкан Капитал Мениджмънт“ работи въз основа на договор с „Централен Депозитар“, където съгласно изискванията на ЗППЦК се води книгата на притежателите на дялове на договорния фонд. В тази книга се отразяват измененията на собствеността върху дяловете в договорния фонд. В тази връзка дружеството ще предприема всички необходими мерки всеки един от притежателите на дялове да получава в срок и по надлежния ред депозитарната разписка за притежаваните от него дялове, издавана от централен депозитар на база данните вписани в книгата.

- Право на част от имуществото

Всеки дял в договорния фонд дава право на съответна част от имуществото на договорния фонд.

- Право на ликвидационен дял

В случай на ликвидация на договорния фонд, притежателите на дялове имат право на съответна част от имуществото на договорния фонд, изразена в пари.

- Право на дивидент

Притежателите на дялове имат право на дивидент, пропорционално на дела им в договорния фонд. Дивидент в договорния фонд се разпределя само по решение на Съвета на Директорите на дружеството.

- Право на обратно изкупуване


Всеки притежател на дялове по всяко време има право да иска дяловете му да бъдат изкупени обратно от договорния фонд чрез УД Болкан Капитал Мениджмънт, освен когато обратното изкупуване на дялове е спряно в предвидените от закона случаи.

- Право на информация за инвестиционната дейност на договорния фонд
При писмено поискване от страна на инвеститор в договорния фонд, същият има право да бъде информиран за резултатите от управлението на портфейла на договорния фонд, както и да му бъдат изпратени по предпочитан от него начин отчети за управлението или дейността на договорния фонд.

УД Болкан Капитал Мениджмънт зачита и спазва правата на притежателите на дялове на договорния фонд. Управляващото дружество ще третира еднакво всички притежатели на дялове, независимо от размера на притежаваните дялове и националната им принадлежност.

По отношение на разкриването на публична информация за договорния фонд, членовете на съвета на директорите на управляващото дружество приемат да предоставят необходимия за инвеститорите обем от публична информация със съответната периодичност до Комисията за Финансов Надзор и БФБ- София.

30.01.2009 г.
София


.....
Андрей Георгиев
Изпълнителен директор на УД „Болкан Капитал Мениджмънт“

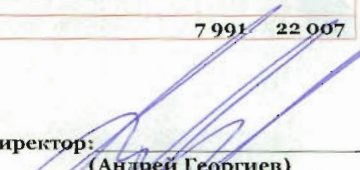
.....
Веселин Захариев
Прокурист на УД „Болкан Капитал Мениджмънт“



Баланс

Пояснение	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Активи		
Текущи активи		
Парични средства	7	3 232
Краткосрочни финансови активи	5	4 743
Други вземания	6	16
	7 991	22 007
Общо активи	7 991	22 007
Собствен капитал		
Дялове в обръщение	8.1	14 777
Премиен резерв	8.2	511
Преоценъчен резерв	8.3	(8 450)
Финансов резултат		1 133
Общо собствен капитал	7 971	21 951
Пасиви		
Текущи пасиви		
Задължения към свързани лица	9.2	19
Задължения към финансови предприятия	10	1
	20	56
Общо пасиви	20	56
Общо собствен капитал и пасиви	7 991	22 007

Изготвил: 
 (Калинка Тенкова)

Изп. директор: 
 (Андрей Георгиев)

Дата: 28 януари 2009 г.

Прокурист: 
 (Веселин Захариев)

Заверил: 
 (Офелия Боронсузова)




Поясненията към финансовия отчет представляват неразделна част от него.

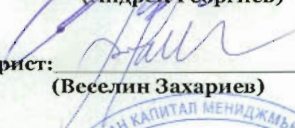
Отчет за доходите

	Пояснение	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Финансови приходи от дейността, нетно	11	(363)	2 624
Приходи от дейността		(363)	2624
Оперативни разходи	12	(446)	(660)
Разходи за дейността		(446)	(660)
Печалба/Загуба за периода преди данъчно облагане		(809)	1 964
Нетна печалба/загуба за периода		(809)	1 964

Изготвил: 
(Калинка Тенкова)

Изп. директор: 
(Андрей Георгиев)

Дата: 28 януари 2009 г.

Прокурист: 
(Веселин Захариев)

Заверил: 
(Офелия Боронсузова)




Поясненията към финансовия отчет представляват неразделна част от него.

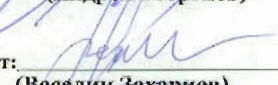
Отчет за паричните потоци

	Пояснение	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Парични потоци от специализирана инвестиционна дейност			
Парични потоци, свързани с текущи финансови активи		975	(180)
Парични потоци, свързани с лихви, комисионни, дивиденди и пр.		232	215
Други парични потоци от инвестиционна дейност		(489)	(679)
Нетен паричен поток от специализирана инвестиционна дейност		718	(644)
Финансова дейност			
Парични потоци, свързани с обратно изкупени дялове	8.2	(359)	(2 288)
Постъпления от емитиране на дялове	8.2	1	2 334
Нетен паричен поток от финансова дейност		(358)	46
Нетно увеличение на парични средства		360	(598)
Парични средства в началото на периода		2 872	3 470
Парични средства в края на периода	7	3 232	2 872

Изготвил: 
 (Калинка Тенкова)

Изп. директор: 
 (Андрей Георгиев)

Дата: 28 януари 2009 г.

Прокурист: 
 (Веселин Захариев)

Заверил: 
 (Офелия Боронсузова)




Поясненията към финансовия отчет представляват неразделна част от него.

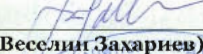
Отчет за промените в собствения капитал

Всички суми са в '000 лв	Основен капитал	Премиян резерв	Преоценен резерв	Финансов резултат	Общо капитал
Салдо към 1 януари 2008 г.	15 199	448	4 361	1 943	21 951
Емисия на дялов капитал	(422)	63	-	-	(359)
Финансови инструменти на разположение за продажба: - печалба, призната директно в собствения капитал	-	-	(12 811)	-	(12 811)
Корекция	-	-	-	(1)	(1)
Загуба за годината до 31 декември 2008г.	-	-	-	(809)	(809)
Салдо към 31 декември 2008 г.	14 777	511	(8 450)	1 133	7 971

Изготвил: 
(Калинка Тенкова)

Изп. директор: 
(Андрей Георгиев)

Дата: 28 януари 2009 г.

Прокурист: 
(Веселин Захариев)

Заверил: 
(Офелия Боронсузова)

0613 Офелия Боронсузова
Регистриран одитор



Поясненията към финансовия отчет представляват неразделна част от него.

Пояснения към финансовия отчет

1 Обща информация

Договорният фонд „Европа” (Фондът) е обособено имущество с цел колективно инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дялове, което се осъществява на принципа на разпределение на риска, от управляващо дружество (УД).

Съществуването на Фондът не е ограничавано със срок.

Фондът е непersonифицирано дружество по смисъла на ЗЗД и не е юридическо лице, няма управителни органи, със седалище и адрес на управление: Република България, гр. София 1000, бул. „Витоша” № 39, ет. 1

Договорният фонд се организира и управлява от управляващо дружество. При осъществяване на действия по управление на договорния фонд управляващото дружество действа от свое име, като посочва, че действа за сметка на договорния фонд.

Управляващото дружество може да започне да извършва дейността по управление на активите на договорния фонд след получаване на разрешение за организиране и управление на договорен фонд и вписване на фонда в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 5 от Закона за Комисията за финансов надзор.

Управляващо дружество "Болкан Капитал Мениджмънт" АД (Управляващото дружество), със седалище и адрес на управление: Република България, гр. София 1000, бул. „Витоша” № 39, ет. 1, www.bacm.bg, office@bacm.bg, ЕИК по БУЛСТАТ 175027521, номер и дата на издаденото от КФН разрешение за извършване на дейност № 10-УД/07.02.2006 г. Размерът на капитала на УД "Болкан Капитал Мениджмънт" АД е в размер на 300 000 лв.

Управляващото дружество организира и управлява дейността на Фонда с Решение № 1029-ДФ от 17 октомври 2006 г. на Комисията за финансов надзор ("КФН"), с което се:

- потвърждава проспекта за първично публично предлагане на дялове на Фонда на основание чл. 180, ал. 4 във връзка с чл. 91, ал. 1 от Закона за публичното предлагане на ценни книжа ("ЗППЦК");
- вписва емисията дялове на Фонда в публичния регистър по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН воден от КФН;
- вписва Фонда като емитент в регистъра по чл. 30, ал. 1, т. 3 от ЗКФН, воден от КФН

Договорният фонд се смята за учреден с вписването му в регистъра воден от Комисията за финансов надзор.

Договорният фонд е от отворен тип. Нетната стойност на активите на договорния фонд не може да бъде по-малка от 500 000 лв. Този минимален размер трябва да е достигнат до една година от получаване на разрешението за организиране и управление на договорен фонд. До достигане на минималния размер на нетната стойност на активите на договорния фонд по изречение първо не се допуска

обратно изкупуване на неговите дялове. Вноските в капитала могат да се правят само в пари.

Договорният фонд се смята за емитент на дяловете, на които е разделен. Дяловете дават право на съответна част от имуществото на фонда, включително при ликвидация на фонда, право на обратно изкупуване, както и други права, предвидени в ЗППЦК и в правилата на договорния фонд.

Емисионната стойност на дял надвишава нетната стойност на активите на дял с размера на разходите по емитирането - 0,2% при покупка на дялове на стойност под 100 000лв. При заявки за закупуване над 100 000 лв не се калкулират разходи по емитирането.

Общ брой дялове в обръщение към 31.12.2008 г. – 147 771.4599 бр.

Цената на обратно изкупуване е по-ниска от нетната стойност на активите на дял с размера на разходите по обратното изкупуване в размер на 0,5 %, ако дяловете са притежавани по-малко от 2 години и 0,00 % при държане на дяловете повече от 2 години.

За 2008 г. Фондът е изкупувал обратно 4 235.4049 дялове.

Фондът издава на базата на нетната стойност на активите си и частични дялове срещу направена парична вноска с определен размер, ако срещу внесената сума не може да бъде издадено цяло число дялове.

УД „Болкан Капитал мениджмънт” АД е сключило договор за депозитарни услуги от 18.05.2006 г. с „Ейч Ви Би Банк Биохим” АД (Банка Депозитар). Банката депозитар следи за спазването на ЗППЦК и правилата на договорния фонд при извършване на продажбата и обратното изкупуване на дялове от управляващото дружество, както и при изчисляване стойността на дялове.

Безналичните ценни книжа, в които инвестира договорният фонд, се записват в регистъра на Централния депозитар към подметка на банката депозитар. Останалите активи на договорния фонд се съхраняват на негово име в банката депозитар.

Управляващото дружество не може да използва и залага имуществото на договорния фонд за покриване на свои задължения, които не са свързани с управлението на дейността на дружеството. Управляващото дружество, което управлява договорния фонд, отделя своето имущество от имуществото на договорния фонд и съставя за него самостоятелен баланс. Управляващото дружество отговаря пред притежателите на дялове в договорния фонд за всички вреди, претърпени от тях в резултат от неизпълнение на задълженията от страна на управляващото дружество, включително от непълно, неточно и несвоевременно изпълнение.

Управляващото дружество, което управлява договорния фонд, членовете на икономските управителни и контролни органи и банката депозитар действат в интерес

на всички притежатели на дялове в договорния фонд. Управляващото дружество, което управлява договорния фонд, и банката депозитар не отговарят пред кредиторите си с активите на фонда. Кредиторите на лице по изречение първо, както и кредиторите на участник в договорния фонд, могат да се удовлетворяват от притежаваните от тези лица дялове в договорния фонд. Кредиторите на участник в договорния фонд не могат да насочват претенциите си срещу активите на фонда.

Дяловете на Фонда са регистрирани за търгуване на „Българска Фондова борса – София” АД, съгласно решение на Съвета на директорите на БФБ-София АД по Протокол № 33/14.12.2006 год.

2 Основа за изготвяне на финансовите отчети

Финансовите отчети на Дружеството са изготвени в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети (МСФО), разработени и публикувани от Комитета по Международни счетоводни стандарти (КМСС) и приети от ЕС.

Финансовият отчет към 31 декември 2008 г. (включително сравнителната информация към 31 декември 2007 г.) е одобрен и приет от Съвета на Директорите на 30 януари 2009 г.

Дружеството не изготвя консолидирани финансови отчети в съответствие с Международните стандарти за финансови отчети (МСФО), разработени и публикувани от Комитета по Международни счетоводни стандарти (КМСС) и одобрени от Европейския съюз.

3 Промени в счетоводната политика

3.1 Общи положения

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

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

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

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

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

3.2 Стандарти и разяснения, които не се прилагат от Дружеството

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

Стандарт или разяснение, изменение	В сила за отчетни периоди започващи на или след
МСС 1 (преработен) Представяне на финансовите отчети	01. януари 2009г.
МСС 16 Имоти, машини и съоръжения	01. януари 2009г.
МСС 23 (изменение) Разходите по заеми	01. януари 2009г.
МСС 27 (преработен) Консолидирани и индивидуални финансови отчети	01. януари 2009г.
МСС 28 (изменение) Инвестиции в асоциирани предприятия	01. януари 2009г.
МСС 32 (изменение) Финансови инструменти: оповестяване и представяне	01. януари 2009г.
МСС 36 (изменение) Обезценка на активи	01. юли 2009г.
МСС 38 (изменение) Нематериални активи	01. януари 2009г.
МСС 39 (изменение) Финансови инструменти: признаване и оценяване	01. юли 2009г.
МСС 40 (изменение) Инвестиционни имоти	01. юли 2009г.
МСФО 2 (изменение) Плащане на базата на акции	01. януари 2009г.
МСФО 3 (преработен) Бизнескомбинации	01. януари 2009г.
МСФО 5 (изменение) Нетекущи активи, държани за продажба и преустановени дейности	01. януари 2009г.
МСФО 8 Оперативни сегменти	01. януари 2009г.
КРМСФО 13 Програми за лоялни клиенти	01. януари 2009г.
КРМСФО 15 Споразумения за строителство на недвижими имот	01. януари 2009г.
КРМСФО 16 Хеджиране на нетна инвестиция в чуждестранна операция	01. юли 2009г.

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

Информацията относно нови стандарти, изменения и разяснения, които се очаква да имат ефект върху финансовите отчети на Дружеството е представена по-долу:

- МСФО 8 „Оперативни сегменти”, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. МСФО 8 заменя МСС 14 „Отчитане по сегменти” и изисква „мениджърски подход”, според който информацията за сегментите е представена на същата база, която се използва за целите на вътрешното отчитане. Очакваният ефект върху финансовите отчети все още се анализира от ръководството на дружеството.
- МСС 23 (изменен) „Разходи по заеми”, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Това изменение не е приложимо за дружеството, тъй като към момента разходите по заеми не отговарят на критериите, които трябва да се спазват при признаване на лихвените разходи като компонент на себестойността на построени от предприятието активи от имоти, машини, съоръжения и оборудване.
- МСФО 2 (изменен) „Плащане на базата на акции”, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Ръководството на дружеството няма и не предвижда изплащането на възнаграждения под формата на акции/дялове или опции за придобиване на акции/дялове.
- МСФО 3 (изменен) „Бизнес комбинации” и произтичащите изменения на МСС 27 „Консолидирани и индивидуални финансови отчети”, МСС 28 „Инвестиции в асоциирани предприятия”, и МСС 31 „Дялове в съвместни предприятия”, в сила за бизнес комбинации, за които датата на закупуване е на или след започването на първия отчетен период, започващ на или след 1 юли 2009 г., без да се прилага с обратна сила за предходни периоди. Ръководството преценява въздействието върху дружеството на новите изисквания относно счетоводното отчитане на придобивания, консолидация и отчитане на асоциирани предприятия върху финансовите отчети на дружеството. Дружеството не притежава съвместни и асоциирани предприятия.
- МСС 27 (преработен) „Консолидирани и индивидуални финансови отчети”
Когато предприятието изготвя индивидуални финансови отчети, то отчита инвестициите в дъщерни предприятия, съвместно контролирани предприятия и асоциирани предприятия:
а) по цена на придобиване (себестойност), или
б) в съответствие с МСС 39.
Предприятието прилага същото счетоводно отчитане за всяка категория инвестиции. Инвестиции, отчетени по цена на придобиване, се отчитат в съответствие с МСФО 5 Нетекучи активи, държани за продажба, и преустановени дейности, когато те са класифицирани като държани за продажба (или включени в група за изваждане от употреба, която е класифицирана като държана за продажба) съгласно МСФО 5. Оценяването на инвестиции, отчетени в съответствие с МСС 39, не се променя при тези обстоятелства.

- МСФО 5 (изменен) „Нетекущи активи, държани за продажба и преустановени дейности”- Предприятието, което се е ангажирало с план за продажба, включващ загуба на контрол над дъщерно предприятие, класифицира всички активи и пасиви на това дъщерно предприятие като държани за продажба независимо дали ще задържи неконтролиращо участие в своето бивше дъщерно предприятие след продажбата. Предприятието, което се е ангажирало с план за продажба, включващ загуба на контрол над дъщерно предприятие, оповестява информацията, изисквана в параграфи 33-36, когато дъщерното предприятие е група за изваждане от употреба, отговаряща на дефиницията на преустановена дейност в съответствие с параграф 32.
- МСС 1 „Представяне на финансови отчети”, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Ръководството е в процес на разработване на финансови отчети съгласно променените изисквания за оповестяване в този стандарт.
- МСС 32 (изменен) „Финансови инструменти: оповестяване и представяне” и съответните изменения на МСС 1 „Представяне на финансови отчети”, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Тези промени не са приложими за Дружеството, тъй като то няма инструменти с право на връщане.
- МСС 16 (изменен) „Имоти, машини и съоръжения” Дадено предприятие, което в хода на обичайната си дейност рутинно продава имоти, машини и съоръжения, които е държало за отдаване под наем, следва да прехвърли тези активи в материалните запаси по тяхната балансова стойност, когато престанат да бъдат отдавани под наем и станат държани за продажба. Постъпленията от продажбата на такива активи се признават като приходи.
- МСС 38(изменен) „Нематериални активи” - В някои случаи разходите са направени, за да осигурят бъдещи икономически ползи на предприятието, но не е придобит или създаден никакъв нематериален актив или друг актив, който може да бъде признат. В случая доставка на стоки предприятието признава такъв разход, когато получи право на достъп до стоките. В случая на доставка на услуги предприятието признава такъв разход, когато получи услугите. Примери на разходи, които са признати като разход в момента, в който са направени, са: Разходи за дейности по реклама и промоция (включително поръчки по каталог по пощата). Предприятието има право на достъп до стоките, когато ги притежава. По аналогичен начин, то има право на достъп до стоките, когато те са били произведени от доставчика в съответствие с условията и сроковете на договора за доставка и предприятието може да изисква доставката им срещу заплащане. Услугите се получават, в момента на тяхното извършване от доставчика в съответствие с договора за предоставянето им на предприятието, а не когато предприятието ги използва, за да предоставя други услуги, например да достави реклама на клиенти.
- МСС 39 (изменен) „Финансови инструменти: признаване и оценяване” Финансов актив или финансов пасив, отчитан по справедлива стойност в печалбата или загубата, е финансов актив или финансов пасив, който отговаря на едно от следните условия:
 - а) Класифициране като държан за търгуване. Финансов актив или финансов пасив е класифициран като държан за търгуване, когато:

i) е придобит или възникнал главно с цел да бъде продаден или закупен обратно в близко бъдеще;

ii) при първоначално признаване е част от портфейл от разграничени финансови инструменти, които се управляват заедно и за които съществуват доказателства за скоросен действителен модел на краткосрочна печалба; или

iii) е дериватив (с изключение на дериватив, който представлява договор за финансова гаранция или е определен като такъв и който е ефективен хеджиращ инструмент.

- МСС 40 (изменен) „Инвестиционни имоти” - В описанието на случаи, които са примери на инвестиционни имоти е включен имот, който се изгражда или разработва за бъдещо използване като инвестиционен имот. След първоначално признаване, предприятието, което избира модела на справедливата стойност оценява всички свои инвестиционни имоти по тяхната справедлива стойност. Ако предприятието определи, че справедливата стойност на инвестиционен имот в процес на строителство не е надеждно определяема, но очаква справедливата стойност на имота да бъде надеждно определяема, когато строителството приключи, то оценява този инвестиционен имот в процес на строителство по себестойност, докато или неговата справедлива стойност стане надеждно определяема, или строителството бъде завършено (което от двете е по-рано).
- МСС 28 (изменен) ”Инвестиции в асоциирани предприятия”- Тъй като положителната репутация, включена в балансовата стойност на инвестицията в асоциирано предприятие не се отчита самостоятелно, тя не се проверява отделно за обезценка чрез прилагане на изискванията за проверка на обезценката. Загубата от обезценка, призната в такива обстоятелства, не се разпределя към никой актив, включително репутацията, която съставлява част от балансовата стойност на инвестицията в асоциираното предприятие. Съответно, всяко обратно възстановяване на тази загуба от обезценка се признава в степеня, в която възстановимата стойност на инвестицията впоследствие се увеличава.
- МСС 36 (изменен) ”Обезценка на активи”- Ако справедливата стойност, намалена с разходите за продажба, е определена чрез използване на прогнози на дисконтирани парични потоци, следва да се оповести също и следната информация: периода, за който ръководният екип е направил прогнози на паричните потоци; темпът на растеж, използван за екстраполиране на прогнозите на паричните потоци; проценти на дисконтиране, приложени към прогнозите на паричните потоци;
- КРМСФО 13 „Програми за лоялни клиенти”, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 юли 2008 г. Дружеството не прилага програми за лоялност на клиентите.
- КРМСФО 15 Споразумения за строителство на недвижими имоти, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Дружеството не е сключило и не планира да сключва споразумения за строителство на недвижими имоти.
- КРМСФО 16 Хеджиране на нетна инвестиция в чуждестранна операция, в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 октомври 2008 г. Дружеството не прилага хеджиране на инвестиции в чуждестранни операции.

- Годишни подобрения 2008 г. СМСС публикува „Подобрения на Международните стандарти за финансово отчитане 2008”. По-голямата част от тези промени ще влезнат с сила през отчетни периоди, започващи на или след 1 януари 2009 г. Тези промени не се очаква да имат значително влияние върху финансовия отчет на Дружеството и не са анализирани подробно.

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

Дружеството не възнамерява да прилага тези промени от по – ранна дата.

4 Счетоводна политика

4.1 Общи положения

Най-значимите счетоводни политики, прилагани при изготвянето на тези финансови отчети, са представени по-долу.

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

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

4.2 Сделки в чуждестранна валута

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

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

Валутният борд в България е въведен на 1 юли 1997 г. в изпълнение на препоръките на Международния Валутен Фонд (МВФ) и първоначално стойността на българския лев бе фиксирана към стойността на германската марка в съотношение 1:1. След въвеждането на еврото българският лев бе фиксиран към еврото в съотношение 1EUR = 1.95583 лв.

4.3 Приходи и разходи

Приходите се оценяват по справедлива стойност на полученото или подлежащото на получаване плащане или възмездяване, като се отчита сумата на всички търговски отстъпки и количествени работи, направени от Дружеството. При замяна на сходни активи, които имат сходна цена, размяната не се разглежда като сделка, която генерира приходи.

Приходът, свързан със сделка по предоставяне на услуги, се признава, когато резултатът от сделката може надеждно да се оцени.

Оперативните разходи се признават в Отчета за доходите в момента на ползване на услугата или към датата на тяхното възникване. Приходи и разходи за лихви се отчитат на принципа на начислението. Получените дивиденди се признават в момента на тяхното разпределение.

4.4 Обезценка на активите на Дружеството

При изчисляване на обезценката Дружеството дефинира най-малката разграничима група активи, за които могат да бъдат определени самостоятелни парични потоци – единица, генерираща парични потоци. В резултат на това някои от активите подлежат на тест за обезценка на индивидуална база, а други на база единица, генерираща парични потоци. Стойността на репутацията се разпределя към онези единици, генериращи парични потоци, които ползват синергията, възникнала в резултат на бизнес комбинация. Те представляват най-ниското ниво, на което ръководството на Дружеството следи репутацията.

Всички активи и единици, генериращи парични потоци, се тестват за обезценка, когато събития или промяна в обстоятелства индикират, че тяхната балансова стойност може да не бъде възстановена.

Когато възстановимата стойност на даден актив или единица, генерираща парични потоци, е по-ниска от съответната балансова стойност, последната следва да бъде намалена до размера на възстановимата стойност на актива. Това намаление представлява загуба от обезценка. За да определи възстановимата стойност, ръководството на Дружеството изчислява очакваните бъдещи парични потоци за всяка единица, генерираща парични потоци, и определя подходящия дисконтов фактор с цел калкулиране на настоящата стойност на тези парични потоци. Данните, използвани при тестването за обезценка, са пряко свързани с последния одобрен прогнозен бюджет на Дружеството, коригиран при необходимост, за да бъде изключено влиянието на бъдещи реорганизации и значителни подобрения на активите. Дисконтовите фактори се определят по отделно за всяка една единица,

генерираща парични потоци, и отразяват рисковия профил, оценен от ръководството на Дружеството.

Загубите от обезценка на единица, генерираща парични потоци, се разпределят в намаление на балансовата сума на активите от тази единица в следния ред: първо върху положителната репутация, отнасяща се за единицата и след това върху останалите активи, пропорционално на балансовата им стойност. С изключение на репутацията за всички други активи на Дружеството ръководството преценява последващо дали съществуват индикации за това, че загубата от обезценка, призната в предходни години, може вече да не съществува или да е намалена. Призната в минал период обезценка се възстановява, ако възстановимата стойност на единицата, генерираща парични потоци, надвишава нейната балансова стойност.

4.5 Финансови активи

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

- заеми и вземания;
- финансови активи, отчитани по справедлива стойност в печалбата или загубата;
- инвестиции, държани до падеж;
- финансови активи на разположение за продажба.

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

Финансовите активи се признават на датата на сделката.

При първоначално признаване на финансов актив Дружеството го оценява по справедливата стойност. Разходите по сделката, които могат да бъдат отнесени директно към придобиването или издаването на финансовия актив, се отнасят към стойността на финансовия актив или пасив, с изключение на финансовите активи или пасиви, отчитани по справедлива стойност в печалбата или загубата.

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

Лихвените плащания и други парични потоци, свързани с притежаването на финансови инструменти, се отразяват в Отчета за доходите при получаването им,

независимо от това как се оценява балансовата стойност на финансовия актив, за който се отнасят.

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

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

Финансови активи, отчитани по справедлива стойност в печалбата или загубата, са активи, които са държани за търгуване или са определени като финансови активи, отчитани по справедлива стойност в печалбата или загубата при първоначалното им признаване. По дефиниция всички деривативни финансови активи, освен ако не са специално определени като хеджиращи инструменти, попадат в тази категория.

Инвестиции, държани до падеж, са финансови инструменти с фиксирани или определяеми плащания и определена дата на падежа. Инвестициите се определят като държани до падеж, ако намерението на ръководството на Дружеството е да ги държи до настъпване на падежа им. Инвестициите, държани до падеж, последващо се оценяват по амортизирана стойност чрез метода на ефективната лихва. В допълнение при наличието на обезценка на инвестицията финансовият инструмент се оценява по настояща стойност на изчислените парични потоци. Всички промени в преносната стойност на инвестицията се отчитат в Отчета за доходите.

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

4.6 Данъци върху дохода

Текущите данъчни активи и/или пасиви представляват тези задължения или вземания от бюджета, които се отнасят за текущия период и които не са платени към датата на баланса.

Съгласно действащата нормативна уредба за 2008 г. (чл. 174 от Закона за корпоративното подоходно облагане) колективните инвестиционни схеми, които са допуснати за публично предлагане в Република България по реда на Закона за публичното предлагане на ценни книжа не се облагат с корпоративен данък.

4.7 Пари и парични еквиваленти

Дружеството отчита като пари и парични средства наличните пари в брой, парични средства по банкови сметки, депозити, краткосрочни и високоликвидни инвестиции, които са лесно обрачаеми в паричен еквивалент и съдържат незначителен риск от промяна в стойността си.

4.8 Собствен капитал и плащания на дивиденди

Дяловете в обръщение на Фонда отразява номиналната стойност на емитираните и обратно изкупените дялове.

Договорният фонд е от отворен тип. Нетната стойност на активите на договорния фонд не може да бъде по-малка от 500 000 лв. Този минимален размер трябва да е достигнат до една година от получаване на разрешението за организиране и управление на договорен фонд. До достигане на минималния размер на нетната стойност на активите на договорния фонд по изречение първо не се допуска обратно изкупуване на неговите дялове. Вноските в капитала могат да се правят само в пари.

Договорният фонд се смята за емитент на дяловете, на които е разделен. Дяловете дават право на съответна част от имуществото на фонда, включително при ликвидация на фонда, право на обратно изкупуване, както и други права, предвидени в ЗППЦК и в правилата на договорния фонд.

Емисионната стойност е равна на нетната стойност на активите на дял.

Общ брой дялове в обръщение към 31.12.2008 г. - 147 771.4599 бр.

Цената на обратно изкупуване е по-ниска от нетната стойност на активите на дял с размера на разходите по обратното изкупуване в размер на 0,5 %, ако дяловете са притежавани по-малко от 2 години и 0,00 % при държане на дяловете повече от 2 години.

За 2008 г. Фондът е изкупувал обратно 4 235.4049 дялове.

Фондът издава на базата на нетната стойност на активите си и частични дялове срещу направена парична вноска с определен размер, ако срещу внесената сума не може да бъде издадено цяло число дялове.

Нетната стойност на активите на договорния фонд и нетната стойност на активите на един дял се определят два пъти седмично – във вторник и четвъртък при условията и по реда на действащото законодателство, правилата, проспекта и приетите правила за оценка на активите и определяне нетната стойност на активите. При изчисляването на нетната стойност на активите се извършва и начисляване на дължими възнаграждения на управляващото дружество и банката-депозитар.

Нетната стойност на активите на договорния фонд е равна на разликата между стойността на активите и стойността на пасивите. Стойността на пасивите е равна на сумата на балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по счетоводния баланс. Задълженията, деноминирани във валута, се изчисляват по централния курс на БНБ към датата на оценяване. Нетната стойност на активите на един дял е равна на нетната стойност на активите на договорния фонд, изчислена съгласно предходния параграф, разделена на броя на дяловете на фонда в обръщение в момента на определянето ѝ.

Допълнителният капитал включва премии, получени при първоначалното емитиране на собствен капитал. Всички разходи по емитирането не са включени в стойността на допълнителния капитал, а като текущо задължение към управляващото дружество.

Преоценъчният резерв се състои от печалби и загуби, свързани с преценка на определени категории финансови активи.

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

4.9 Финансови пасиви

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

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

Дивидентите, платими на притежателите на дялове на Фонда, се признават, когато дивидентите са одобрени с решение на управляващото дружество.

4.10 Значими преценки на ръководството при прилагане на счетоводната политика

Значимите преценки на Ръководството при прилагането на счетоводните политики на Дружеството, които оказват най-съществено влияние върху финансовите отчети, са описани по-долу. Основните източници на несигурност при използването на приблизителните счетоводни оценки са описани в пояснение 4.11.

4.11 Несигурност на счетоводните приблизителни оценки

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

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

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

4.11.1 Обезценка

За загуба от обезценка се признава сумата, с която балансовата стойност на даден актив или единица, генерираща парични потоци, превишава възстановимата им стойност. За да определи възстановимата стойност, ръководството на Дружеството изчислява очакваните бъдещи парични потоци за всяка единица, генерираща парични потоци, и определя подходящия дисконтов фактор с цел калкулиране на настоящата стойност на тези парични потоци. При изчисляване на очакваните бъдещи парични потоци ръководството прави предположения относно бъдещите брутни печалби. Тези предположения са свързани с бъдещи събития и обстоятелства. Действителните резултати могат да се различават и да наложат значителни корекции в активите на Дружеството през следващата отчетна година. В повечето случаи определянето на приложимия дисконтов фактор включва извършване на подходящи корекции на пазарния риск и на рискови фактори, които са специфични за отделните активи.

4.11.2 Полезен живот на амортизируемите активи

Ръководството преразглежда полезния живот на амортизируемите активи в края на всеки отчетен период. Към 31 декември 2008 г. Дружеството не разполага с амортизируеми активи.

4.11.3 Справедлива стойност на финансовите инструменти

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

5 Краткосрочни финансови активи

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Краткосрочни финансови активи на разположение за продажба	4 743	17 441
	4 743	17 441

Структура на портфейла:

Актив	2008	Дял (%)	2007	Дял (%)
	'000 лв		'000 лв	
Акции, в т.ч.			17 441	-
Акции - Инжиперинг	941	19.84	3 106	18.17
Акции - Химическа промишленост	461	9.72	706	4.13
Акции - Туризм	356	7.51	756	4.32
Акции - Хранително-вкусова	142	2.99	1 102	6.45
Акции - АДСИЦ	391	8.24	940	5.5
Акции - Финанси	607	12.80	3 258	19.05
Акции - Холдинги	875	18.45	2 387	13.96
Акции - Тютюневи изделия	51	1.07	-	-
Акции - Енергиен сектор	42	0.89	81	0.47
Акции - Строителство	32	0.67	140	0.82
Акции - Производство на електроинструменти	57	1.20	437	2.56
Акции - Производство на олово, цинк, сплави	119	2.51	1 641	9.60
Акции - Телекомуникационен сектор	74	1.56	996	5.83
Акции - Производство на кабели и проводници	4	0.08	24	0.14
Акции - ИТ сектор	5	0.11	24	0.14
Акции и дялове от други ДФ/ИД	586	12.36	1 517	8.87
	4 743	100.00	17 441	100.00

Всички представени суми са определени посредством публикувани котировки на изброените ценни книжа на активен пазар, а дяловете в колективни инвестиционни схеми – по цена на обратно изкупуване.

За целите на определянето на нетната стойност на активите, във връзка с цените за емитиране и обратно изкупуване на дялове, цените за оценка се определят съгласно правилата на Фонда.

6 Други вземания

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Лихви по предоставени депозити	15	1
Вземания по сделки с ценни книжа	1	1 693
	16	1 694

Вземанията по ценни книжа в процес на записване представляват предплатени акции във връзка с увеличение на капитала на публични дружества и продажба на права от такива, при които правните процедури във връзка с увеличението на капитала не са приключили към 31.12.2008г. (31.12.2007 г.) Тези инвестиции се признават като финансови активи на датата на уреждане.

Вземанията по предоставени депозити са в размер на 15 хил. лв. и са възникнали във връзка с начислени текущи лихви по предоставени депозити. Вземанията са текущи и към датата на съставяне на финансовия отчет няма индикации за обезценка.

7 Парични средства

Паричните средства включват следните компоненти:

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Парични средства в банки	31	21
Краткосрочни депозити	3 201	2 851
	3 232	2 872

Паричните средства в банки са по сметки при банката–депозитар. Краткосрочните депозити представляват предоставени депозити със срок на падеж до три месеца.

8 Дялове

8.1 Номинална стойност на дяловете в обръщение

Всеки дял в договорния фонд е с номинална стойност от 100 лв. за дял. Всеки дял дава право на съответна част от имуществото на договорния фонд. В случай на ликвидация на договорния фонд, притежателите на дялове имат право на съответна част от имуществото на фонда изразена в пари. Притежателите на дялове имат право на дивидент (доход от дялово участие), пропорционално на дела им в договорния фонд. Дивидент в договорния фонд се разпределя само по решение на управляващото дружество. Авансовото разпределение на дивиденди е забранено. Право да получат дивидент имат лица, които притежават дялове на 14-тия ден след деня на вземане на решение от управляващото дружество за разпределение на дивидент. Решението за разпределение на дивидент се взема само след приключване на финансовата година и след заверка на финансовите отчети от регистриран одитор.

	2008	2007
	Брой дялове	Брой дялове
Брой дялове напълно платени		
- в началото на годината	151 992.0654	153 303.5986
- емитирани през годината	14.7994	17 005.2574
- обратно изкупени през годината	(4235.4049)	(18 316.7906)
Брой дялове напълно платени към 31 декември	147 771.4599	151 992.0654

8.2 Премисен резерв

	2008	2007
	'000 лв	'000 лв
Премии от емитиране на дялове	915	915
Отбиви при обратно изкупуване на дялове	(404)	(467)
	511	448

Премисният резерв е формиран от разликата между номиналната стойност на дял и емисионната стойност, изчислена на база нетна стойност на емитираните дялове.

8.3 Преоценъчен резерв

Към 31.12.2008 г. преоценъчният резерв е в размер на минус 8 450 хил. лв. (2007г.: 4 361 хил. лв.). Той е формиран преценка по справедлива стойност на притежавани финансови активи, отчитани като обявени за продажба, в съответствие със счетоводната политика и правилата на фонда.

9 Свързани лица

Свързано лице - лицата се считат за свързани, когато едното е в състояние да контролира другото или да упражнява върху него значително влияние при вземането на финансови решения и решения относно текущата дейност.

Сделка между свързани лица - прехвърляне на ресурси или задължения между свързани лица, без разлика на това, дали се прилага някаква цена.

Контрол - собственост, пряка или косвена (чрез дъщерни предприятия), върху повече от половината от правата на глас в едно предприятие или върху значителен дял от правата на глас и правомощията да се направлява, по силата на устав или договор, финансовата политика или политиката на дейността, осъществявана от ръководството на предприятието.

Значително влияние - участие в решенията, свързани с финансовата политика и политиката на дейността на дадено предприятие, но не и контрол върху тази политика.

Договорният фонд се организира и управлява от управляващо дружество. При осъществяване на действия по управление на договорния фонд управляващото дружество действа от свое име, като посочва, че действа за сметка на договорния фонд.

9.1 Сделки със свързани лица

Отразените такси за записване и обратно изкупуване се събират от фонда от името и за сметка на УД “Болкан Капитал Мениджмънт” АД.
Изплатените комисионни в размер на 85 хил. лв. на ИП “София Интернешънъл Секюритиз” АД при покупки на ценни книжа са включени в стойността на финансовите активи.

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Получени услуги :		
Изплатени комисионни на ИП “София Интернешънъл Секюритиз” АД	11	85
Такса за управление на УД “Болкан Капитал Мениджмънт” АД	424	591
Такса за записване и обратно изкупуване на УД “Болкан Капитал Мениджмънт” АД	2	13
	437	689

9.2 Салда към края на годината

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Задължения към:		
Управляващо дружество – такса за управление	19	54
Управляващо дружество – такса за записване	-	1
	19	55

Възнаграждението на управляващото дружество е в размер на 0.5 % от средната нетна стойност на активите на Договорния Фонд; това възнаграждение се изплаща от Договорния Фонд на месечна основа в размер на 1/12 част от 0.5 % от средната месечна нетна стойност на активите на Договорния Фонд. До 15 януари от края на календарната година надплатените суми, ако има такива или съответните дължими суми се възстановяват на договорния фонд или съответно заплащат на управляващото дружество.

10 Задължения към финансови предприятия

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Банка-депозитар	1	1
	1	1

Дължимото възнаграждение в края на отчетния период към „Уникредит Булбанк” АД е съгласно сключения договор в качеството ѝ на Банка-депозитар.

11 Финансови разходи от дейността, нетно

Структурата на приходите от финансова дейност е както следва:

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Положителни разлики от промяна на валутни курсове	913	441
Отрицателни разлики от промяна на валутни курсове	(874)	(528)
Разходи от промяна на валутни курсове, нетно	39	(87)
Приходи от дялово участие	107	98
Приходи от операции с финансови активи и инструменти	249	2 877
Разходи от операции с финансови активи и инструменти	(898)	(365)
Приходи от операции с финансови активи и инструменти, нетно	(649)	2 512
Приходи от лихви	140	101
Разходи за лихви	-	-
Нетен резултат от лихви	140	101
	(363)	2 624

12 Оперативни разходи

	2008 '000 лв	2007 '000 лв
Такси и комисионни към управляващо дружество	(424)	(591)
Такси и комисионни към банка депозитар	(12)	(13)
Такси и комисионни към инвестиционен посредник	(9)	(54)
Други	(1)	(2)
	(446)	(660)

13 Политика на ръководството по отношение управление на риска

Инвестирането в дялове на договорния фонд е свързано с влиянието на различни по видове и степен на влияние рискове. Те най-общо могат да бъдат разделени на две групи:

- Свързани със състава и структура на портфейла на фонда;
- Свързани пряко с дейността, управлението и организацията на фонда.

Тези рискове могат да повлияят върху стойността на нетните активи на фонда, което има пряко отражение върху стойността на един дял.

Специфичният риск за инвестиционния портфейл на Фонда се свежда до рисковете на отделните активи, включени в самия портфейл. Този риск подлежи на управление чрез неговата диверсификация при търсене на сравнително висока доходност на портфейла.

13.1 Ликвиден риск

Това е рискът, че при определени условия, може да се окаже трудно или невъзможно Управляващото Дружество да продаде притежавани от Фонда ценни книжа на изгодна цена. В частност, този риск е най-голям относно неприетите за търговия на регулиран пазар ценни книжа. Ликвидността на дяловете може да бъде ограничена и в случай, когато управляващото дружество временно преустанови обратното изкупуване на дяловете на фонда по реда и при условията, посочени в правилата на договорния фонд и в този проспект.

Договорен фонд „ЕВРОПА” е задължен и поддържа достатъчно ликвидни средства с оглед осигуряването на възможност за обратно изкупуване на дялове. Намаляване на ликвидността на Фонда може да има в следствие от подаване на голям брой поръчки от притежатели на дялове за обратното им изкупуване.

През 2008 г. не е имало трудности, свързани с изпълнението на поръчките за обратно изкупуване на дялове. Законово е предвидена възможност за получаване на заеми от договорните фондове при нужда за обратно изкупуване на дялове, но ДФ „ЕВРОПА” към момента не е ползвал такъв заем. С оглед поддържане на ликвидност в чл. 195 от ЗИПЦК са определени финансовите инструменти, в които могат да се вложат средствата, набрани в договорния фонд. Инструментите на паричния пазар, в които инвестира договорният фонд, трябва да бъдат ликвидни и със стойност, която може да бъде точно определена по всяко време.

Договорен фонд „ЕВРОПА” не е имал недостиг на ликвидни средства през 2008 г. Когато Управляващото Дружество прецени, че са налице формални обстоятелства, налагащи защитна стратегия, активите на Фонда могат да бъдат трансформирани без ограничение в банкови депозити.

Инвестиционната политика на Фонда налага поддържане на не по-малко от 10% от общите активи под формата на парични средства в каса, вземания по безсрочни или със срок до 3 месеца банкови депозити. До 10% от средствата във Фонда се използват за валутна търговия, предвид високата ликвидност на този пазар, възможностите за печалба, които пазара предлага, както и за хеджиране на

валутния риск, породен от инвестиции на чужди пазари. Инвестициите в ценни книжа с фиксиран доход се извършват с цел поддържане на ликвидността, дори в моменти на пазарна нестабилност.

Към края на 2008 г. паричните средства са в размер на 3 232 210 лв. (2007 г. – 2 872 541 лв.), като от тях 3 201 306 лв. (2007 г. – 2 851 618 лв.) са под формата на краткосрочни депозити, а 30 904 лв. (2007 г. - 20,923 лв.) са парични средства в банки (виж Баланс на ДФ „ЕВРОПА”).

13.2 Пазарен риск

Този риск се определя както от цялостното политическо и икономическо развитие на страната така и от развитието на сектора, в който оперира емитента, неговата финансова стабилност и перспективи за растеж и развитие. Съществена роля за пазарния риск играят и очакванията на инвеститорите за бъдещото развитие на страната/отрасъла/фирмата.

13.3 Ценови риск

Свързан е с възможността пазарната стойност на всяка една ценна книга да нараства или намалява, понякога много бързо и непредвидимо. Тези “колебания на цените”, могат да доведат до това дадена ценна книга да струва в даден момент много по-малко, отколкото в предходен момент. Тази динамика на цените е особено характерна за пазара на обикновени акции, чиито борсови цени могат да бъдат предмет на резки колебания в отговор на публично оповестена информация за финансовите резултати на дружеството, промени в законодателството или други съществени събития.

13.4 Информационен риск

Информационният риск се проявява в липсата на равностоен достъп до данни за емитента на дадена ценна книга и съответно, промени в нейните характеристики. Забавянето на информация, нейното частично разкриване или некоректно представяне би довело до неправилно инвестиционно решение, както и до негативен ефект върху стойността на инвестицията.

13.5 Ценови риск на дяловете на Фонда

Ценовият риск представлява рискът от неблагоприятна промяна в цените на дяловете на договорния фонд в резултат на промяна в оценката на нетните активи. Управляващото дружество ще преизчислява стойността на активите два пъти седмично под контрола на банката депозитор. Промяната в цената може да бъде както в посока на покачване, така и на понижаване. Не съществуват гаранции, че инвеститорите ще реализират положителен доход от притежаваните дялове във фонда, както и че ще запазят стойността на първоначално направената инвестиция. Стойността на активите на фонда е зависима от решенията на портфолио мениджърите на управляващото дружество, които ще се вземат след предварително анализиране и проучване на факторите, влияещи върху стойността на направените инвестиции.

Това е рискът от промяна на цената на дяловете в резултат на промени в цените на активите в инвестиционния портфейл на Фонда. Този вид риск се свързва и с неблагоприятна промяна на финансовото състояние на фонда. Промяната на цената може да е както в посока на понижаване, така и в посока на покачване.

Ценовият риск на дяловете на Фонда, предизвикан от промяна във финансовото състояние на фонда, е значително ограничен заради законовите изисквания при структуриране на инвестиционния му портфейл, допълнителните ограничения, предвидени с неговите правила и законово ограничените разходи. В допълнение към контрола от управляващото дружество, Комисията за Финансов Надзор и Банката Депозитар осъществяват постоянен контрол върху дейността на Фонда, както и върху дейността на управляващото го дружество.

13.6 Риск при използването на деривати

Освен пазарния, кредитния и ликвидния риск, дериватите носят и допълнителни, специфични за тях рискове. Дериватите са силно специализирани инструменти, чието използване изисква разбиране както на базовия актив, така и на механизма на действие на самия дериват. Сложността на дериватите изисква адекватни средства за наблюдение на сделките с тях, анализ на специфичните рискове и способност да се прогнозира цените. Неблагоприятна промяна в цената на базовия актив, курс или индекс може да доведе до загуба на сума, по-голяма отколкото е инвестирана в деривата. Някои деривати имат потенциал за неограничена загуба. Съществува също и риск от погрешно оценяване на деривата. Много често оценката на дериватите е субективна. Вследствие на това Фонда може да претърпи загуби при покупка на надценени деривати.

13.7 Валутен риск

Валутният риск, който носят дяловете на дружеството, е свързан най-вече с валутния риск, който носят инвестиционните инструменти в портфейла му.

Инвестиционната политика и стратегия на дружеството се основава на факта, че в страната съществува т.н. система на паричен съвет (валутен) и курсът на лева към еврото е фиксиран - практически елиминира риска от промяна на съотношението между двете валути.

При инвестиране в ценни книжа, акции и дългови ценни книжа, деноминирани в различни от лева и евро валути, ще се прилагат стандартни техники за застраховане (хеджиране) от валутен риск: покупка на валутни опции, форуърдни сделки, покупка или продажба на валута чрез спот сделки, покупка или продажба на фючърни контракти.

13.8 Оперативен риск

Оперативният риск е свързан най-вече с управлението на активите на Фонда и процеса на вземане на инвестиционни решения. Възможността от изтичане на информация за операциите на Фонда към външни лица и евентуалната им злоупотреба със същата информация е важна част от оперативния риск. Оперативният риск се контролира чрез приемане и спазване на вътрешни правила за правата и задълженията на служителите, като същевременно достъпът до системите, свързани с платежния процес, е ограничен. Процесът на вътрешен документооборот осигурява възможност за извършване на предварителен, текущ и последващ контрол върху операциите на Фонда.

Оперативният риск е свързан с нормалното функциониране на договорния фонд при инвестирането и управлението на активите, с цел изпълнение на инвестиционната политика, при спазване на поставените ограничения. Това е риск, свързан и с организацията и управлението на УД „Болкан Капитал Мениджмънт” АД, доколкото управляващото дружество е отговорно за организацията и управлението на Договорния Фонд. За тази цел управляващото дружество наема професионален екип, подходящото информационно и техническо оборудване за да може дружеството да управлява ефективно инвестициите на Фонда. Наред с това управляващото дружество е сключило договор с банка депозитор, която ще контролира изчисляването на нетната стойност на активите на фонда. Служител „Вътрешен контрол”, отговорен за дейността на управляващото дружество следи за изрядността на сключените сделки и процеса на автономно управление на портфейла на Фонда и избягването на потенциални конфликти на интереси.

С оглед на постигане на инвестиционните цели управляващото дружество може да предприема стратегия на по-активна търговия с активите и увеличаване на оборота с притежаваните активи. По-високият оборот с книжата в портфейла на фонда е свързан със заплащането на повече такси и комисионни за брокерски операции на инвестиционните посредници, с които управляващото дружество има сключени договори за брокерски услуги.

13.9 Фирменият риск

Свързва се с естеството на дейност на фонда и засяга вероятността за реализиране на различна по величина ефективност на тази дейност. За всяко дружество е важно възвръщаемостта от инвестираните средства и ресурси да съответства на риска, свързан с тази инвестиция. Вероятността на тази възвръщаемост може да бъде отчетена чрез дисперсията и стандартното отклонение. Чрез тях се отчита разсейването на всички вариантни стойности на възвръщаемостта от изчислената средно претеглена величина и се дава специфична оценка на количествените аспекти на риска.

14 Политика и процедури за управление на капитала

Целите на Дружеството във връзка с управление на капитала са:

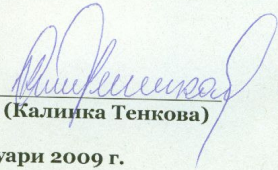
- да осигури способността на Дружеството да продължи да съществува като действащо предприятие и
- да осигури адекватна рентабилност за дяловете му.


като определя цената на продуктите и услугите си в съответствие с нивото на риска.

Дружеството управлява структурата на капитала и прави необходимите поправки в съответствие с промените в икономическата обстановка и рисковите характеристики на съответните активи. За да поддържа или коригира капиталовата структура, Дружеството може да промени сумата на дивидентите, изплащани на акционерите, да върне капитал на акционерите, да емитира нови акции или да продаде активи, за да намали задълженията си.

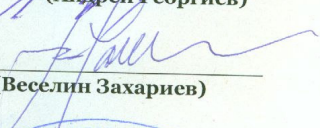
15 Събития, настъпили след датата на баланса

Не са възникнали коригиращи събития или значителни некоригиращи събития между датата на съставяне на баланса и датата на одобрението от Борда на директорите за публикуването на финансовия отчет, 30 януари 2009 г.

Изготвил: 
(Калинка Тенкова)

Изп. директор: 
(Андрей Георгиев)

Дата 28 януари 2009 г.

Прокурист: 
(Веселин Захариев)

