



Финансов отчет

Инвестиционно дружество
Елана Високодоходен Фонд АД

31 декември **2008** г.



СЪДЪРЖАНИЕ

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

Годишен доклад за дейността

I. РАЗВИТИЕ НА ДЕЙНОСТТА НА ИД „ЕЛАНА ВИСОКОДОХОДЕН ФОНД” АД

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

Капиталът на Инвестиционното дружество е променлива величина съгласно закона и може да се изменя всеки работен ден в зависимост от броя на издадените и предложените за обратно изкупуване акции, но винаги е равен на нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество. Броят и номиналната стойност на придобитите и прехвърлените през годината собствени акции и частта от капитала, която те представляват, са представени във финансовите отчети. Емисионната стойност и цената на обратно изкупуване на акциите на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД се определя всеки работен ден на база нетна стойност на активите на една акция.

Доколкото дейността на Инвестиционното дружество по инвестиране на набраните средства се управлява от УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД, ръководството на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД изпълнява основно контролни функции. Контролът е насочен главно в две направления:

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

II. ФИНАНСОВО СЪСТОЯНИЕ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО КЪМ КРАЯ НА 2008 г.

а) ИНВЕСТИЦИОННИ ЦЕЛИ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО

Основна цел на Инвестиционното дружество е да осигури на своите акционери запазване и нарастване на стойността на инвестициите им чрез реализиране на капиталови печалби и приходи от дивиденди и лихви при оптимално премерен риск. За постигане целите на Инвестиционното дружество се избират ценни книжа с добра ликвидност и потенциал за растеж.

Б) ИНВЕСТИЦИОННА ПОЛИТИКА

Инвестиционната стратегия на Инвестиционното дружество предвижда инвестиране в ликвидни български и чуждестранни финансови инструменти – акции и ценни книжа с фиксирана доходност, като крайната цел е структуриране и поддържане на портфейл от акции и дългови ценни книжа с висок потенциал за растеж, който да осигури оптимален доход при ограничаване на риска. За изпълнението на тази стратегия Инвестиционното дружество прилага модела на активно управление на портфейла от ценни книжа и парични средства. Книжката с фиксирана доходност се използват като средство за постигане на по-висока доходност в момент на застой или спад на пазарите на акции. В подобни състояния на пазара част от портфейла от акции на Инвестиционното дружество се реализира, като свободните средства се пренасочват към друг тип активи (книжа с фиксирана доходност). Инвестиционното дружество може да сключва репо сделки с ценни книжа за осигуряване на ликвидност.

В) ОТРАСЛОВА СТРУКТУРА НА ИНВЕСТИЦИИТЕ

Инвестициите се разпределят отраслово, както следва:

- ценни книжа, гарантирани от държава;
- ценни книжа, издавани от общини;
- ценни книжа, издавани от емитенти от финансовия сектор (акции, ипотечни и корпоративни облигации);
- ценни книжа, издавани от емитенти от реалния сектор (акции и корпоративни облигации). По отношение на отрасловата структура на корпоративните облигации Инвестиционното дружество ще инвестира в ценни книжа, издавани от емитенти, работещи в някои от секторите: телекомуникации; информационни технологии; машиностроене; енергетика и енергийни ресурси; фармацевтика; хранително вкусова промишленост и др.

Освен горепосоченото отраслово разделение за България Инвестиционното дружество може инвестира и в акции на чуждестранни компании и квалифицирани чуждестранни ценни книжа с фиксирана доходност, търгувани на международно признати регулирани пазари, съгласно същото разделение за съответните държави.

През 2008 г. акциите на ИД „Елана Високодоходен фонд” АД намалиха стойността си в сравнение с края на 2007 г., като спадът за цялата година възлиза на 55.79%. БФБ-София несъмнено остави зад гърба си най-лошата година в историята си, като най-старият борсов индикатор – **SOFIX** – понижи стойността си с близо 80%, нареждайки се сред най-губещите индекси в света. Това даде своето отражение и върху представянето на българските взаимни фондове, инвестиращи в акции.

2.1 ЛИКВИДНОСТ И РАЗНООБРАЗИЕ (ДИВЕРСИФИКАЦИЯ) НА ПОРТФЕЙЛА

2.1.1. Управление на ликвидността

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

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

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

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

№	Видове инструменти (активи)	Относителен дял спрямо размера на общите активи на Инвестиционното дружество
1	Акции (и други ценни книжа, еквивалентни на акции) на български дружества и чуждестранни компании, приети за търговия на регулиран пазар	до 90%
2	Дългови ценни книжа, ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България или друга държава членка;	до 50%
3	Дялове на колективни инвестиционни схеми, получили разрешение за извършване на дейност съгласно Директива 85/611/ЕИО и/или на други колективни инвестиционни схеми по смисъла на §1, т. 26 ДР на ЗППЦК, независимо от това, дали са със седалище в държава члена или не, съобразно предвиденото в устава на „Елана Високодоходен Фонд” АД.	
4	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	до 10%

	еквивалентни на тези съгласно правото на Европейския съюз	
6	Деривативни финансови инструменти, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, търгувани на регулирани пазари или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 7 ЗППЦК	
7	Инструменти на паричния пазар извън тези, търгувани на регулиран пазар, ако върху емисията или емитента на тези инструменти се осъществява надзор с цел защита на вложителите или влоговете, както и отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 8 ЗППЦК	

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

Размерът и структурата на инвестициите във всяка от посочените групи се определя в посочените граници в зависимост от текущата пазарна конюнктура и до максималния размер, определен съгласно разпоредбите на ЗППЦК и актовете по прилагането му в съответствие с целите на Инвестиционното дружество за постигане на висока доходност при умерена степен на риск.

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

Високата ликвидност на инструментите, в които са инвестирани набраните капитали от ИД „Елана Високодоходен фонд” АД, дава възможност за незабавното им трансформиране в парични средства.

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

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

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

- Инвестиционното дружество не може да инвестира повече от **5** на сто от активите си в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент;

- Инвестиционното дружество не може да инвестира повече от **20** на сто от активите си във влогове в една банка;
- Рисковата експозиция на Инвестиционното дружество към насрещната страна по сделка с деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, не може да надхвърля **10** на сто от активите, когато насрещната страна е банка, а в останалите случаи – **5** на сто от активите;
- Инвестиционното дружество може да инвестира до **10** на сто от активите си в ценни книжа или в инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, при условие че общата стойност на тези инвестиции не надвишава **40** на сто от активите на Инвестиционното дружество;
- Общата стойност на инвестициите в ценни книжа или инструменти на паричния пазар, издадени от едно лице, влоговете при това лице, както и експозицията към същото лице, възникнала в резултат на сделки с деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, не трябва да надхвърля **20** на сто от активите на Инвестиционното дружество;
- Инвестиционното дружество може да инвестира до **35** на сто от активите си в ценни книжа и инструменти на паричния пазар, издадени от един емитент, ако ценните книжа и инструментите на паричния пазар са издадени или гарантирани от Република България, друга държава членка, от техни местни органи, от трета държава или от публична международна организация, в която членува поне една държава членка.

Лицата, принадлежащи към една група за целите на съставяне на консолидиран финансов отчет съгласно признатите счетоводни стандарти, се разглеждат като едно лице.

- Общата стойност на инвестициите в ценни книжа или инструменти на паричния пазар, емитирани от една група, не може да надхвърля **20** на сто от стойността на активите на Инвестиционното дружество;
- Инвестиционното дружество може да инвестира не повече от **10** на сто от активите си в дялове на една колективна инвестиционна схема, като общият размер на инвестициите в дялове на колективна инвестиционна схема, различни от КИС, които отговарят на изискванията на Директива **85/611/ЕИО** не може да надхвърля **30** на сто от активите на Инвестиционното дружество;
- Инвестиционното дружество не може да придобива повече от:
 - а) десет на сто от акциите без право на глас, издадени от едно лице;
 - б) десет на сто от облигациите или други дългови ценни книжа, издадени от едно лице;
 - в) двадесет и пет на сто от дяловете на една колективна инвестиционна схема;
 - г) десет на сто от инструментите на паричния пазар, издадени от едно лице;
- Инвестиционното дружество не може да има експозиция, свързана с деривативни финансови инструменти, по-голяма от нетната стойност на активите му;
- Не по-малко от **70** на сто от инвестициите в ценни книжа, приети за търговия на регулиран пазар, трябва да бъдат в ценни книжа, които имат пазарна цена;
- Не по-малко от **10** на сто от активите на Инвестиционното дружество трябва да са парични средства, ценни книжа, инструменти на паричния пазар или други

платежни средства, както следва:

- а) ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от Република България;
 - б) ценни книжа и инструменти на паричния пазар, емитирани от САЩ, Канада, Япония, Швейцария, държава - членка на Европейския съюз, или друга държава, която принадлежи към Европейското икономическо пространство;
 - в) парични средства във валута на Великобритания, САЩ, Швейцария, Япония и в евро;
- Паричните средства на Инвестиционното дружество не могат да бъдат по-малко от 5 на сто от активите му.

Инвестиционното дружество трябва да поддържа:

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

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

2.1.2. Тенденции и рискове

Инвестиционната политика на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД е насочена към формирането на достатъчно диверсифициран портфейл, който да осигури постигането на оптимално съотношение риск-доходност. В същото време са предпочитани вложенията в ликвидни компании, за да може да се гарантира навременното излизане от инвестицията (при влошаване на показателите или за реализиране на капиталови печалби). През 2008 г. по-голяма част от портфейла на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД продължи да е съсредоточен в акции на български компании. С цел постигане на по-добра диверсификация, Инвестиционното дружество запази и инвестициите си и в акции на компании, търгувани на фондовите борси в региона.

2008 г. несъмнено беше най-лошата година в историята на БФБ-София. Със своя спад от приблизително 80% най-старият борсов индикатор на БФБ-София – SOFIX – успя да се нареди сред най-губещите индекси в света. Ценово претегленият BG40

също намали стойността си с близо **80%**, а **BGTR30** приключи годината на ниво **272.82**, в сравнение с **1 097.48** пункта година по-рано. Основният „катализатор” на разпродажбите на акциите на българските компании беше неблагоприятната конюнктура на международните пазари. Стартиралата в средата на **2007** г. ипотечна криза в САЩ прерасна във световна финансова криза, парализира фондните борси, като българската също не остана незасегната. И въпреки че нашата финансова система остана стабилна през годината, негативният sentiment успя да се пренесе и в България, като за това в значителна степен допринесе и изтеглянето на чуждестранните инвеститори от българските акции. Допълнителен натиск на пазара оказва и отливът на капитали от местните колективни схеми за инвестиране (едни от големите „играчи” на борсата), които бяха принудени да си осигуряват ликвидност като намаляват вложенията си в акции.

Така след като достигна рекордни стойности през **2007** г., пазарната капитализация на БФБ-София буквално се стоши през **2008** г. Към края на годината тя възлизаше на **12.30** млрд. лв. (сравнено с **28.99** млрд. лв. през **2007** г.). Търговията също изгуби от набраната през **2007** г. инерция, като към края на **2008** г. търгуваните обеми се свиха драстично.

Рисковете за портфейла на Инвестиционното дружество са свързани с пазарното представяне на акциите в него. Като инвестиционно дружество, насочено основно към вложения в този клас активи, спадът на пазара се отразява и върху резултатите на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД. Последниците от кризата започнаха да се разпространяват и в реалния сектор. Все по-осезаеми стават и сигналите за забавяне на българската икономика, като това най-ясно личи през последното тримесечие на годината. По всичко се вижда, че **2009** г. ще предостави доста предизвикателства пред българските компании. Правителствата по света предприеха безпрецедентни мерки за стабилизиране на финансовата система и стимулиране на икономиките си в условия на рецесия. От тази гледна точка можем да смятаме, че предприемането на ефективни и адекватни мерки от българското правителство (освен икономическата ситуация в световен мащаб и ефектите от мерките на правителствата в развитите икономики) до голяма степен ще оформят сценария за икономиката ни в настоящите условия. За оцеляването на всяка компания в условия на криза от съществено значение е възможността ѝ да компенсира свиването на търсенето на своята продукция с максимално оптимизиране на структурата на разходите.

Представянето на българския фондов пазар през **2009** г. до голяма степен ще се ръководи от ситуацията на международните пазари и икономическата конюнктура както у нас, така и в световен мащаб. Негативно би се отразило задълбочаване на икономическата криза, респективно още по-продължителен спад на фондовите пазари и бавно възстановяване на възходящия тренд.

В тези условия Инвестиционното дружество предвижда да поддържа по-висок дял на дълговите инструменти и/или паричните средства по депозити в банки. От дълговите инструменти са предпочитани вложенията в корпоративни и ипотечни облигации на

български емитенти, които носят по-висока доходност в сравнение с ДЦК със същите матуритети.

2.2. КАПИТАЛОВИ РЕСУРСИ

2.2.1. Източници на капиталови ресурси

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

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

2.2.2. Тенденции и рискове

През 2008 г. активите на българските колективните инвестиционни схеми (КИС) намаляха значително, като към края на годината стойността им възлиза на малко над 300 млн. лв., докато в края на 2007 г. общата им стойност достигна 890 млн. лв. За драстичния спад на стойността на нетните активи на българските взаимни фондове основно допринесе низходящият тренд на фондовия пазар през годината, който значително обезцени вложенията на КИС в акции (активите под управление на българските взаимни фондове са концентрирани главно в балансираните фондове и фондовете, инвестиращи основно в акции). И докато доброто представяне, респективно атрактивните печалби на фондовата борса бяха една от причините, които привличаха инвеститорите към взаимните фондове като алтернативно средство за спестяване през 2007 г., то спадът на фондовия пазар през 2008 г. и съответно, реализираните загуби от КИС доведе и до отлив на инвеститори от тях. Това, от своя страна, оказва допълнителен натиск на пазара на акции.

Рисковете пред капиталовите ресурси на Инвестиционното дружество са свързани с представянето на фондовия пазар и икономиката в страната и в световен мащаб. Желанието на домакинствата да инвестират в акции и дялове на взаимни фондове значително нараства в условия на стабилен растеж. От тази гледна точка, негативен ефект би оказало задълбочаване на икономическата криза, съпроводено с по-продължителен и дълбок спад на фондовата борса и бавно възстановяване на възходящия тренд.

2.2.3. Структура на активите

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

№	ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	ОТНОСИТЕЛЕН ДЯЛ СПРЯМО РАЗМЕРА НА ОБЩИТЕ АКТИВИ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО
1	Акции	67.83%
2	Дялове на договорни фондове	3.64%
3	Ценни книжа, издадени от чуждестранни емитенти	6.51%
4	Облигации, издадени от български емитенти	5.58%
5	Краткосрочни вземания	1.47%
6	Парични средства в каса, безсрочни или със срок до три месеца банкови влогове и български ценни книжа остатъчен срок до падежа до 90 дни*	14.94%

Структура на инвестиционния портфейл на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД през 2008 г.:

Видове инструменти	Дял от портфейла към 31/03/2008	Дял от портфейла към 30/06/2008	Дял от портфейла към 30/09/2008	Дял от портфейла към 31/12/2008
Акции	61.39%	58.71%	73.30 %	67.83%
Дялове на договорни фондове	2.55%	2.53%	3.13%	3.64%
Ценни книжа, издадени от чуждестранни емитенти	3.50%	3.53%	5.07%	6.51%
Облигации, издадени от български емитенти	3.57%	3.94%	5.20%	5.58%
Блокирани ЦК	-	4.44%	0.11%	-
Вземания	0.62%	1.95%	2.41%	1.47%
Парични средства и депозити	28.37%	24.90%	10.78%	14.94%

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

Информация за стойността на отделните видове инвестиции към края на 2007 г.

№	Видове инструменти	Стойност (лева)
		към 31 декември 2008 г.
1	Акции	4 070 584
2	Дялове на ДФ	218 437
3	Ценни книжа, издадени от чуждестранни емитенти	391 954
4	Облигации, издадени от български емитенти	334 899
5	Вземания	88 205
6	Парични средства и депозити	896 816

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

2.2.4. Структура на пасивите

Акционерен капитал

Движение на капитала	Брой акции	Номинална стойност (лева)	Акционерен капитал (лева)
към 01.01.2008	131 930	100	13 193 000
Емитирани акции	11 810	100	1 181 000
Обратно изкупени акции	76 652	100	7 665 200
към 31.12.2008	67 088	100	6 708 800

Текущи задължения

Структура на текущите задължения от част „Пасиви” на Баланса на Инвестиционното дружество към края на всяко тримесечие и относителен дял от общия размер на пасивите:

Пасиви	31.12.2007	% от пасивите
Задължения към УД	15 328	73.97
Задължения свързани с емитиране и обратно изкупуване	1 278	6.17
Задължения към банката депозитар	750	3.62
Задължения (възнаграждения, осигуровки)	3 365	16.24
Общо	20 721	100

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

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

2.3. РЕЗУЛТАТИ ОТ ДЕЙНОСТТА

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

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

Показател	31 Декември 2006 г.	31 Декември 2007 г.	31 Декември 2008 г.
Доходи от инвестиционни сделки на една акция	9.79 лв	23.59 лв	14.40 лв
Нетна печалба/загуба от инвестиции	772 417 лв	3 112 684 лв	966 072 лв
Нетна печалба от ценни книжа	1 481 133 лв	6 499 466 лв	-5 268 331 лв
Общо салдо от инвестиционни сделки	7 522 044 лв	17 171 376 лв	5 003 688 лв

В стойността на общото салдо от инвестиционни сделки за 2006 и 2007 г. е включено участието в увеличението на капитала на други публични дружества съответно в размер на 383 572 лв и 1 723 092 лв.

Нетната стойност на активите към 31 декември 2008 г. е 5 980 174 лв. Броят на акциите в обращение е 67 088.

Данни за разходите на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД за 2008 г.

В следващата таблица са представени данни за разходите, свързани с дейността на Инвестиционното дружество до края на месец Декември 2008 г.

Вид разход	Първо тримесечие на 2008 г.	Второ тримесечие на 2008	Трето тримесечие на 2008	Четвърто тримесечие на 2008	Общо с натрупване за 2008
Възнаграждение на банката депозитар	2 250	2 250	2 250	2 250	9 000
Възнаграждение на УД по договор	171 111	138 652	113 863	54 682	478 307
Такса ЦД	135	135	135	135	540
Такса БФБ	150	150	150	150	600
Разходи за реклама	52	105	567	-	767
Одиторски услуги	-	5 400	-	-	5 400
Други външни услуги	572	47	47	84	685

Такси СГС	-	-	-	-	0
Такси КФН	200	300	740	960	2 200
Заплати по трудови договори	11 200	9 380	8 631	9 871	39 082
Други разходи	40	20	-	-	60
Осигуровки	1 156	1 224	1 224	1 224	4 828
Банкови такси	216	41	1 367	470	2 093
Такси трансфери на ЦК	788	23	180	230	1 221
Общо разходи за дейността:	187 870	157 725	129 059	70 128	544 782
Средна стойност на нетните активи	15 941 742				
Процент на разходите за дейността към НСА	3.42%				

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

Средната стойност на нетните активи е 15 941 742 лв. и е изчислена на база на сумата на нетните стойности на активите на инвестиционното дружество за всеки един ден от началото на 2008 г. към броя дни до 31 Декември 2008 г. Разходите за дейността на Инвестиционното дружество от началото на годината са 544 782 лв. и представляват 3.42% от средната стойност на нетните активи от началото на 2008 г.

Реализирана доходност

Доходността от направените инвестиции през 2008 г. след изплащане на всички разходи и начисляване на съответните задължения е -55.85% на годишна база.

Благоприятни фактори и рискове пред приходите от дейността

Въпреки че през 2008 г. нетната стойност на акциите на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД реализират значителен спад, Инвестиционното дружество продължава да се представя по-добре от SOFIX, който понижи стойността си с близо 80% на годишна база. Основната причина е поддържането на по-диверсифициран портфейл, в сравнение със структурата на индекса. По-високият дял на паричните средства през по-голяма част от годината, както и увеличаване на дяла на облигациите в портфейла на Инвестиционното дружество също успяха да неутрализират част от загубите, причинени от спада на цените на акциите на българските компании.

Представянето на Инвестиционното дружество ще продължи да бъде тясно обвързано с това на българския пазар на акции. Не бихме могли да очакваме трайно възстановяване на възходящия тренд преди да видим стабилизиране на международните фондови пазари и подобряване на икономическата конюнктура както у нас, така и в световен мащаб. Все още остава в сферата на догадките кога ще станем свидетели дългоочакваното обръщане на тренда. Правителствата по света предприеха безпрецедентни в историята си мерки, насочени към стабилизиране на финансовите им системи и стимулиране на икономиките. Най-вероятно ще видим

положителните ефекти от тези мерки през втората половина на 2009 г., като се изказват и доста мнения, че това най-вероятно ще стане през 2010 г.

Най-големият риск за приходите на Инвестиционното дружество може да се окаже значително влошаване на икономическите условия както в страната, така и в световен мащаб, и респективно продължаване на низходящия тренд на фондовия пазар. За да си осигури известна сигурност срещу подобни негативни явления, Инвестиционното дружество е приело политика да диверсифицира портфейла си с акции на компании от различни сектори, като тежестта им зависи от моментната конюнктура на пазара. Уставът на Инвестиционното дружество предвижда и инвестиране в облигации, които се представят добре в периоди на спад на фондовия пазар и дават известна стабилност на портфейла по време на такива периоди.

Влияние на инфлацията върху приходите от дейността

Емпирични изследвания показват, че корелацията между инфлация и цените на акциите в краткосрочен и средносрочен план също е отрицателна, т.е. нарастване на темпа на инфлация се асоциира със спад в цените на акциите. От една страна, значителното покачване на ценовите равнища води до свиване на маржините на печалба на компаниите (поради невъзможността на компаниите да пренесат наведнъж по-високите си разходи в цените на крайните продукти), а от друга води до увеличаване на рисковата премия, която инвеститорите изискват за инвестиция в компании, опериращи в условия на висока инфлация.

Драстичният спад на цените на суровините през втората половина на 2008 г. намалиха значително инфлационния натиск, като към края на годината инфлацията в страната падна до 7.8% в сравнение с около 15% в средата на 2008 г., когато беше и пикът на цените на ресурсите. Редица икономисти и централни банкери дори изказват опасения от появата на дефлационни процеси, но рисковете са минимални. Към момента цените на суровините са далеч от върховете си и това, съчетано със свиването на потреблението в световен мащаб, би трябвало да държи темпа на инфлация в приемливи граници.

III. ВАЖНИ СЪБИТИЯ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ГОДИШНОТО СЧЕТОВОДНО ПРИКЛЮЧВАНЕ

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

IV. ВАЖНИ НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ И РАЗРАБОТКИ

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

V. ИНФОРМАЦИЯ СВЪРЗАНА С УПРАВИТЕЛНИТЕ И КОНТРОЛНИ ОРГАНИ

Възнагражденията на членовете на СД на Инвестиционното дружество през 2007 г. са в размер на **6 840** лева.

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

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

През 2008 г. членовете на СД на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД не са придобивали, съответно прехвърляли акции на Инвестиционното дружество.

На Редовното годишно общо събрание на акционерите на Инвестиционното дружество, проведено на 18 Септември 2008 г., е взето решение за промяна в Съвета на директорите. Цветомир Серафимов Илиев е освободен, а е избран Костадин Иванов Докторов като член на Съвета на директорите.

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

- Относно юридически лица в които притежават пряко или непряко поне 25 на сто от гласовете в общото събрание или върху които имат контрол, членовете на СД декларират че няма такива;
- Относно осъществяван контрол върху Юридически лица по смисъла на параграф 1, т.13 от „Допълнителни разпоредби” на ЗППЦК, е декларирано, че не осъществяват контрол;
- Относно участие в управителни и контролни органи и като прокуристи на юридически лица, членовете на СД декларират, че участват в управлението на допусочените дружества както следва:

Георги Петров Личев – председател на СД :

- Ø „Елана Холдинг” АД, гр. София, като изпълнителен член на СД;
- Ø „Елана Трейдинг” АД, гр. София, като член на СД;
- Ø „Елана Финанси” ЕАД, гр. София, като член на СД;
- Ø „Елана Фонд за Земеделска земя” АДСИЦ, гр. София, като изпълнителен член на СД до 18.08.2008, а от тази дата – като прокурист.

Костадин Иванов Докторов – член на СД:

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

Мирослав Николов Стоянов – изпълнителен член на СД:

Ø „Елана Трейдинг” АД, гр. София, като член на СД;

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

VI. ПЕРСПЕКТИВИ ЗА РАЗВИТИЕТО НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО ПРЕЗ 2009 г.

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

6.1. ИНВЕСТИЦИОННА ПРОГРАМА

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

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

№	ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	ОТНОСИТЕЛЕН ДЯЛ СПРЯМО РАЗМЕРА НА ОБЩИТЕ АКТИВИ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО
1	Акции	64%
2	Дялове на договорни фондове	5%
3	Ценни книжа, издадени от чуждестранни емитенти	10%
4	Облигации, издадени от български емитенти	6%
5	Парични средства в каса, безсрочни или със срок до три месеца банкови влогове и български ценни книжа остатъчен срок до падежа до 90 дни*	15%

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

Показател	Очакван размер
Общо приходи	1 200 000 лв.
Общо разходи	700 000 лв.
Печалба преди облагане	500 000 лв.
Необлагаема печалба*	500 000 лв.
Нетна печалба	500 000 лв.

* Съгласно Закона за корпоративно подоходно облагане, през 2009 г. инвестиционните дружества от отворен тип не подлежат на облагане с корпоративен данък

6.1.2. Прогноза за равнището и изменението на нетната стойност на активите

Очакванията са към края на 2009 г. нетната стойност на активите на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД да бъде 7 000 000 лв. Предвижданото процентно изменение в нетната стойност на активите спрямо 2008 г. е +17.05%.

Информация за нетната стойност на активите, броя акции в обращение и нетната стойност на активите на една акция на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД към 31 декември 2009 г.:

№	ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	СТОЙНОСТ КЪМ КРАЯ НА 2009 Г.
1	Нетна стойност на активите	7 000 000
2	Брой акции в обращение	68 000
3	Нетна стойност на активите на акция	102.95

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

- добре структуриран и балансиран портфейл от акции, които се възползват от позитивната тенденция за развитието на българския фондов пазар;
- направените проучвания на финансовия пазар в страната и чужбина, както и анализ на инвеститорския интерес.

6.1.3. Прогноза за равнището и изменението на финансовите резултати от дейността на Инвестиционното дружество

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

- реализиране на капиталова печалба / загуба от промяна на пазарните цени на финансовите инструменти в инвестиционния портфейл на Инвестиционното дружество;

- приходи от дивиденди от притежавани обикновени или привилегирани акции;
- реализиране на доходност (приходи) под формата на купонни плащания (лихви) и други подобни от инвестирането в ценни книжа с фиксирана доходност и банкови депозити.

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

В съответствие с прогнозните разчети, печалбата за 2009 г. възлиза на 500 000 лв.

6.1.4. Прогноза за доходността на вложените средства в посочените инвестиции

В основата на стратегията за постигане на очакваната за 2009 г. доходност е активното управление на инвестициите в портфейла на инвестиционното дружество. При извършване на инвестиция ще се предпочитат ценни книжа с потенциал за покачване на цените им. Ориентацията на портфейла е към акциите на компании от определени сектори, които имат ръст на продажбите и на печалбите си.

Доходността, която се очаква да бъде реализирана при управлението на набраните парични средства от Инвестиционното дружество, ще бъде резултат от:

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

Очаквана доходност от различните типове финансови инструменти, включени в инвестиционния портфейл на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД през 2008 г.:

№	ВИДОВЕ ИНСТРУМЕНТИ (АКТИВИ)	2008 г.		
		ОЧАКВАНА ДОХОДНОСТ (%)		ДЯЛ В ПОРТФЕЙЛА (%)
		КАПИТАЛОВА	ОТ ЛИХВИ	
1	Акции	20%-30%	0.00%	64.00%
2	Дялове на договорни фондове	5%-15%	0.00%	5.00%
3	Ценни книжа, издадени от чуждестранни емитенти	25%	0.00%	10.00%
4	Облигации, издадени от български емитенти	5%	9.00%	6.00%

5	Парични средства и банкови влогове	0.00%	6.00%	15.00%
	Доходност (общо) от инвестиционния портфейл	19.30%	1.44%	100.00%
		20.74%		

6.1.5. Приходи от ценови разлики

В очакванията за размера на капиталовите приходи са заложили стойности в резултат на извършени технически и фундаментален анализ. Стратегията на инвестиционното дружество предвижда постоянно следене и анализиране на пазарната ситуация и в резултат на това взимане на решения за приключване на инвестиции и извършване на нови.

Предвижданията за представянето на българските акции в портфейла на Инвестиционното дружество се базират на очаквания за развитието на българската икономика и българския фондов пазар. След драстичния спад на цените на акциите в България през изминалата година прогнозите за **2009** г. са за достигане на дъно и плавно възстановяване. Тази прогноза се базира на очакването спасителните мерки в глобален мащаб да окажат очакваното въздействие върху икономиките. Представянето на БФБ-София до голяма степен ще продължи да бъде обвързано с конюнктурата на международните пазари, на базата на което не бихме могли да очакваме трайно възстановяване на възходящия тренд преди идването на сигнал за такова от вЪн.

Инвестициите в корпоративни и ипотечни облигации също имат потенциал за отчитане на капиталови печалби, който също е пряко свързан с възстановяването на световната и в частност националната ни икономика. Тъй като тези инструменти имат сравнително нисък дял в портфейла на Инвестиционното дружество, тяхното представяне не оказва съществено влияние върху приходите му.

6.1.6. Приходи от лихви

Размерът на лихвените купони на повечето от ценните книжа, в които се инвестира, е в границите **8.00% – 10.00%**. Предвижда се инвестициите в облигации да бъдат разпределени по начин, при който средният размер на лихвените постъпления да бъде **9.00%**.

6.1.7. Приходи от дивиденди

Приходите от дивиденди представляват много малка част от приходите на Инвестиционното дружество, тъй като повечето компании не плащат дивиденди или доходът от дивидент е в размер на няколко процента от цената на акцията. Българските компании обичайно не разпределят дивидент, като запазват печалбите си и ги реинвестират.

6.1.8. Очакван доход

На базата на горепосочените фактори се предвижда доходността, която ще бъде постигната за 2009 г. след изплащане на всички разходи и начисляване на всички задължения да бъде в рамките на 15-25%.

VII. ПРОМЕНИ В ЦЕНАТА НА АКЦИИТЕ НА ИНВЕСТИЦИОННОТО ДРУЖЕСТВО

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

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

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

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

7.1. Оценка на активите

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

7.2. Оценка на пасивите

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

7.3. Изчисляване на нетна стойност на активите

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

7.4. Изчисляване на нетна стойност на активите на акция

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

7.5. Изчисляване на емисионната стойност на акциите

Емисионната стойност (продажната цена) на една акция се изчислява като към нетната стойност на активите на акция се прибавят разходите по емитирането на една нова акция. Разходите по емитиране на една акция представляват **0.75%** от нетната стойност на активите на акция.

7.6. Изчисляване на цената при обратно изкупуване на акциите

Цената на една акция на Инвестиционното дружество при обратно изкупуване се изчислява като от нетната стойност на активите на акция се извадят разходите по обратно изкупуване на една акция. Разходите по обратно изкупуване на една акция представляват **0.75%** от нетната стойност на активите на акция.

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

№	Показател	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1	Нетна стойност на активите	9 904 295	26 581 515	5 980 174
2	Брой акции в обращение	78 924	131 930	67 088
3	Нетна стойност на активите на една акция	125.4915	201.4820	89.1393

Процентното изменение на нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество от 01 януари до 31 декември 2008 г. е (-77.50%).

Брой на издадените и обратно изкупени акции, емисионните стойности и цените на обратно изкупуване на инвестиционното дружество за 2008 година:

	Показател	2008
1	Минимална емисионна стойност	86.1084 ЛВ
2	Максимална емисионна стойност	202.9931 ЛВ
3	Среднопретеглена емисионна стойност	157.0600 ЛВ

4	Минимална цена на обратно изкупуване	84.8264 лв
5	Максимална цена на обратно изкупуване	199.9708 лв
6	Среднопретеглена цена на обратно изкупуване	154.7216 лв
7	Брой акции в обращение	67 088
8	Емитирани акции	11 810
9	Обратно изкупени	76 652

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

Директор за връзки с инвеститорите на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД е Ралица Симеонова Стоянова, тел: **02/8100073**

Инвестиционното дружество е реализирало част от инвестициите си по реда на чл. 197, ал. 3 от ЗППЦК, поради което за тези сделки Управляващото дружество не е събирало такси за продажба и обратно изкупуване за сметка на активите на Инвестиционното дружество.

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

VIII. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕТО НА ПРОГРАМАТА ЗА КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ

Както беше посочено, ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД започва да извършва дейност като публично дружество на **20.06.2005 г.**

На **21.07.2005 г.** с решение на СД на Инвестиционното дружество е приета програмата за корпоративно управление на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД, която отразява приетите от КФН принципи.

На **18.12.2006 г.** Съветът на Директорите на Инвестиционното дружество прави преценка на програмата за прилагане на Международно признатите стандарти за добро корпоративно управление.

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

Мирослав Стоянов _____
Изпълнителен директор
ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД

13 март 2009 г., гр.София

Баланс

	Пояснения	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Активи			
Пари и парични еквиваленти	5	897	7 690
Вземания по лихви и други вземания	6	100	1 840
Финансови активи на разположение за продажба	7	5 004	17 172
Общо активи		6 001	26 702
Пасиви			
Задължения към управляващото дружество	14.2	15	94
Други текущи задължения		6	26
Общо пасиви		21	120
Собствен капитал			
Основен капитал	8	6 709	13 193
Премиян резерв		51	3 558
Резерв от последваща оценка на активите и пасивите	10	(5 268)	6 499
Натрупана печалба		4 488	3 332
Общо собствен капитал		5 980	26 582

Изготвил: _____
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен
директор: _____
(Мирослав Стоянов)

Дата: 13 март 2009 г.

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

Отчет за доходите

	Пояснения	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Печалби / (Загуби) от финансови активи на разположение за продажба, нетно	10	966	3 113
Приходи от лихви	11	277	335
Приходи от дивиденди		457	10
Резултат от валутни операции		1	(37)
		1 701	3 421
Разходи за външни услуги	12	(497)	(595)
Разходи за възнаграждения	13	(44)	(38)
Други разходи		(4)	(3)
		(545)	(636)
Печалба за годината		1 156	2 785
Доход на акция	9	11.77 ЛВ	25.38 ЛВ

Изготвил: _____
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен
директор: _____
(Мирослав Стоянов)

Дата: 13 март 2009 г.

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

Отчет за промените в собствения капитал

	Основен капитал	Премиен резерв	Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба	Нераз- пределена печалба	Общо капитал
	'000 ЛВ	'000 ЛВ	'000 ЛВ	'000 ЛВ	'000 ЛВ
Салдо към 1 януари 2007 г.	7 892	(16)	1 481	547	9 904
Емитиран капитал	5 301	3 574	-	-	8 875
Финансови инструменти на разположение за продажба:					
- печалба / (загуба), призната директно в собствения капитал	-	-	8 209	-	8 209
- прехвърлени към печалба или загуба при продажба	-	-	(3 191)	-	(3 191)
Печалба за годината до 31 декември 2007 г.	-	-	-	2 785	2 785
				-	
Салдо към 31 декември 2007 г.	13 193	3 558	6 499	3 332	26 582

Изготвил: _____
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен
директор: _____
(Мирослав Стоянов)

Дата: 13 март 2009 г.

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

Отчет за промените в собствения капитал

	Основен капитал	Премиен резерв	Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба	Нераз- пределена печалба	Общо капитал
	'000 ЛВ	'000 ЛВ	'000 ЛВ	'000 ЛВ	'000 ЛВ
Салдо към 1 януари 2008 г.	13 193	3 558	6 499	3 332	26 582
Емитиран капитал	(6 484)	(3 507)	-	-	(9 991)
Финансови инструменти на разположение за продажба:					
- печалба / (загуба), призната директно в собствения капитал	-	-	(10 914)	-	(10 914)
- прехвърлени към печалба или загуба при продажба	-	-	(853)	-	(853)
Печалба за годината до 31 декември 2008 г.	-	-	-	1 156	1 156
Салдо към 31 декември 2008 г.	6 709	51	(5 268)	4 488	5 980

Изготвил: _____
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен
директор: _____
(Мирослав Стоянов)

Дата: 13 март 2009 г.

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

Отчет за паричните потоци

	Пояснения	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Паричен поток от оперативна дейност			
Постъпления от лихви		324	274
Постъпления от дивиденди		458	10
Плащания по оперативни разходи		(598)	(589)
Нетен паричен поток от оперативна дейност		184	(305)
Паричен поток от инвестиционна дейност			
Плащания по придобиване на инвестиции	7	(2 581)	(21 273)
Постъпления от продажба на инвестиции	7	5 637	18 346
Нетен паричен поток от инвестиционна дейност		3 056	(2 927)
Паричен поток от финансова дейност			
Постъпления от емитиране на акции		2 090	18 135
Плащания по обратно изкупуване на акции		(11 991)	(9 041)
Плащания на възнаграждения за емитиране и обратно изкупуване на акции		(128)	(184)
Нетен паричен поток от финансова дейност		(10 029)	8 910
Нетна промяна в пари и парични еквиваленти		(6 789)	5 678
Пари и парични еквиваленти в началото на годината		7 690	2 016
Печалба/(загуба) от валутна преоценка на парични средства		(4)	(4)
Пари и парични еквиваленти в края на годината	5	897	7 690

Изготвил: _____
(Веселина Койнарска-Захариева)

Изпълнителен
директор: _____
(Мирослав Стоянов)

Дата: 13 март 2009 г.

Заверил съгласно одиторски доклад: _____
(А-р Мариана Михайлова)

Пояснения

1. Обща информация

1.1. Инвестиционно дружество от отворен тип „Елана Високодоходен Фонд” АД

ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД („Инвестиционното дружество”) е учредено по решение на Учредителното събрание от 14 октомври 2004 г. с капитал в размер на 505 000 лева, разпределен в 5 050 акции. Инвестиционното дружество получава разрешение за упражняване на дейността си съгласно своя Устав с решение на Комисията за финансов надзор (КФН) № 88-ИД от 21 февруари 2005 г., а именно: инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на акции. Инвестиционното дружество сключва договор с банка-депозитар съгласно изискванията на Закона за публичното предлагане на ценни книжа (ЗППЦК) на 19 януари 2005 г. – с „Българска Пощенска Банка” АД, и договор за управление на дейността – с Управляващо дружество „Елана Фонд Мениджмънт” АД, гр. София на 24 януари 2005 г. Съдебната регистрация на Инвестиционното дружество става с решение на Софийски градски съд от 22 март 2005 г. На 01 юни 2005 г. КФН потвърждава проспекта за първично публично предлагане на акции на Инвестиционното дружество и го вписва като емитент в своя регистър. Търговията с акциите на Инвестиционното дружество на „Българска фондова борса - София” АД и постоянното им публично предлагане за продажба и обратно изкупуване на гишетата, осигурени от УД „Елана Фонд Мениджмънт” АД, започва на 20 юни 2005 г.

ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД е инвестиционно дружество по смисъла на чл.164а от ЗППЦК.

ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД е със седалище и адрес на управление: гр. София, ул. „Кузман Шапкарев” №4, адрес за кореспонденция: гр. София, бул. „България” №49, факс: 8100099, електронен адрес: elhyf@elana.net, електронна страница в Интернет: www.elana.net

1.2. Статут на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД

Правно-организационната форма на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД е акционерно дружество, а основните актове, уреждащи устройството и дейността на Инвестиционното дружество, са Търговския закон, ЗППЦК и подзаконовите нормативни актове по прилагането му. Инвестиционното дружество е вписано като публично дружество в Търговския регистър с решение на Софийски градски съд от 22 март 2005 г. Управлява се по едностепенната система на управление от Съвет на директорите в тричленен състав, като един от директорите е независим член съгласно изискванията на чл.116а, ал.2 от ЗППЦК. Инвестиционното дружество има изградена вътрешна организация и лица, избрани от съответния компетентен орган за ръководител на отдел „Вътрешен контрол”, отговорник по управление на ликвидността и директор за връзки с инвеститорите.

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

1.3. Инвестиционна стратегия на Инвестиционното дружество

Инвестиционната стратегия на дружеството предвижда инвестиране в ликвидни български и чуждестранни финансови инструменти – акции и ценни книжа с фиксирана доходност, като крайната цел е структуриране и поддържане на портфейл от акции и дългови ценни книжа с висок потенциал за растеж, който да осигури оптимален доход при ограничаване на риска. За изпълнението на тази стратегия Инвестиционното дружество прилага модела на активно управление на портфейла от ценни книжа и парични средства. Книжата с фиксирана доходност ще бъдат използвани като средство за постигане на по-висока доходност в момент на застои или спад на пазарите на акции. В подобни състояния на пазара част от портфейла от акции на Инвестиционното дружество ще се продава, като свободните средства ще се пренасочат към друг тип активи (книжа с фиксирана доходност). Инвестиционното дружество ще сключва репо сделки с ценни книжа за осигуряване на ликвидност.

В съответствие с Устава на Инвестиционното дружество, структурата на неговите активи и дела в ценни книжа от един или друг вид е, както следва:

- до **90%** акции на български дружества, приети за търговия на регулиран пазар;
- до **50%** акции на чуждестранни компании, приети за търговия на регулиран пазар;
- до **50%** ценни книжа, издадени или гарантирани от българската държава, ипотечни облигации, корпоративни и общински облигации;
- до **20%** квалифицирани чуждестранни ценни книжа с фиксирана доходност, търгувани на международно признати регулирани пазари;
- не по-малко от **10%** парични средства, безсрочни или със срок до **3** месеца банкови влогове и ценни книжа с остатъчен срок до падежа не повече от **90** дни.

Размерът и структурата на инвестициите във всяка от посочените групи се определя в посочените граници в зависимост от текущата пазарна конюнктура и в съответствие с целите на Инвестиционното дружество за постигане на висока доходност при ниска степен на риск.

2. Основа за изготвяне на финансовия отчет

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

Финансовият отчет към **31** декември **2008** г. е одобрен и приет от Съвета на Директорите на **13** март **2009** г.

3. Промени в счетоводната политика

3.1. Общи положения

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

финансовия отчет на Инвестиционното дружество и не са анализирани подробно.

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

4. Счетоводна политика

4.1. Общи положения

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

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

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

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

4.2. Финансови активи

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

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

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

Финансовите активи се признават на датата на сделката

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

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

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

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

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

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

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

- акции на български дружества, приети за търговия на регулиран пазар;
- акции на чуждестранни компании, приети за търговия на регулиран пазар;
- ценни книжа, издадени или гарантирани от българската държава, ипотечни облигации, корпоративни и общински облигации;

- квалифицирани чуждестранни ценни книжа;
- парични средства, безсрочни или със срок до 3 месеца банкови влогове и ценни книжа с остатъчен срок до падежа не повече от 90 дни;
- деривативни финансови инструменти, включително еквивалентни на тях инструменти, задълженията по които могат да бъдат изпълнени чрез парично плащане, търгувани на регулирани пазари и/или деривативни финансови инструменти, търгувани на извънборсови пазари, отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 7 ЗППЦК;
- инструменти на паричния пазар извън тези, търгувани на регулиран пазар, ако върху емисията или емитента на тези инструменти се осъществява надзор с цел защита на вложителите или влоговете, както и отговарящи на условията по чл. 195, ал. 1, т. 8 ЗППЦК.

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

Оценката на активите на Инвестиционното дружество се извършва:

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

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

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

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

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

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

- за съответните ценни книжа се котира цена „купува” на регулиран пазар на ценни книжа.

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

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

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

4.3. Финансови пасиви

Финансовите пасиви включват търговски и други задължения.

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

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

4.4. Приходи и разходи

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

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

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

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

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

4.5. Пари и парични еквиваленти

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

4.6. Сделки в чуждестранна валута

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

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

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

4.7. Собствен капитал и плащания на дивиденди

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

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

4.8. Несигурност на счетоводните приблизителни оценки

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

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

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

Справедлива стойност на финансовите инструменти

Ръководството използва техники за оценяване на справедливата стойност на финансови инструменти при липса на котирани цени на активен пазар. 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 желаещи страни в края на отчетния период.

4.9. Данъци върху дохода

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

4.10. Други провизии, условни активи и условни пасиви

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

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

Сумата, призната като провизия, представлява най-добрата приблизителна оценка на изходящите парични потоци от ресурси, необходими за уреждането на настоящото задължение към датата на баланса. При определянето на тази най-добра приблизителна оценка Инвестиционното дружество взема под внимание рисковете и степента на несигурност, съпътстваща много от събитията и обстоятелства, както и ефекта от промяната на стойността на паричните средства във времето, когато те имат значителен ефект.

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

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

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

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

5. Пари и парични еквиваленти

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Парични средства в брой	3	-
Разплащателна сметка в банка депозитар, деноминирана в лева	882	233
Разплащателна сметка в банка депозитар, деноминирана в евро	12	9
Разплащателна сметка в банка депозитар, деноминирана в щатски долари	-	3
Депозити	-	7 445
	897	7 690

Към 31 декември 2008 г. Инвестиционното дружество няма договорени депозити

6. Вземания по лихви и други вземания

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Вземания по лихви по депозити	-	49
Вземания по лихви по ценни книжа	12	34
Вземания по сделки с неприключил сетълмент	-	34
Вземания по участия в IPO	-	1 448
Вземания по форуърдни сделки	38	-
Вземания по ценни книжа	50	275
	100	1 840

Към 31 декември 2008 г. Инвестиционното дружество има начислени вземания по лихви по облигации, издадени от „Роял Патейтос” АД, в размер на 5 626.85 евро (11 005.16 лв.). На 23 януари 2009 г. с писмо до облигационерите „Роял Патейтос” АД обявява, че ще забави плащанията на лихвите и амортизационните вноски на главницата по емисията облигации, имащи падеж 21 януари 2009 г.

Инвестиционното дружество участва в учредяването на „Елана Прайвит Екуити” АД с 50 000 лева. Оценката на посочените акции към 31 декември 2008 г. е извършена по тяхната номинална стойност в размер на 1 лев на акция. Към момента на изготвяне на настоящия годишен финансов отчет акциите на „Елана Прайвит Екуити” АД все още не са регистрирани в Централен депозитар АД.

7. Финансови активи на разположение за продажба

Вид финансов актив на разположение за продажба	Справедлива	Справедлива
	стойност 2008 ‘000 ЛВ	стойност 2007 ‘000 ЛВ
Инвестиции в акции	4 071	14 492
Инвестиции в дялове на договорни фондове и колективни инвестиционни схеми	218	746
Инвестиции в структурирани инструменти	392	840
Инвестиции в облигации	323	1 094
	5 004	17 172

7.1. Инвестиции в акции

Емитент на акциите	Емисия	Брой	Справедлива стойност ‘000 ЛВ
Агрива Груп Холдинг АД	BG1100085072	99 150	326
Адванс Екуити Холдинг АД	BG1100033064	340 000	284
Адванс Терафонд АДСИЦ	BG1100025052	48 000	53
Фаворит Холд АД	BG1100035986	21 054	102
Албена Инвест Холдинг АД	BG1100046983	11 222	44
БенчМарк фонд имоти АДСИЦ	BG1100036042	516 457	351
Билборд АД	BG1100088076	42 368	124
Биовет АД	BG11BIPEAT11	16 378	55
Ексклузив Пропърти АДСИЦ	BG1100083069	56 727	54
Св. Св. Константин и Елена Холдинг АД	BG11SVVAAT11	5 094	62
Елма АД	BG11ELTRAT14	23 286	33
Енемона АД	BG1100042073	36 862	257
Златни пясъци АД	BG11ZLVAAT14	3 069	8
Интеркапитал Пропърти Дивелопмънт АДСИЦ	BG1100018057	85 000	506
Капитан Дядо Никола АД	BG11KAGAAT13	1 818	35
Монбат АД	BG1100075065	97 780	464
Оргахим АД	BG11ORRUAT13	3 204	269
Проучване и добив на нефт и газ АД	BG1100019022	12 324	44
ТБ Първа инвестиционна банка АД	BG1100106050	9 000	23
Синергон Холдинг АД	BG1100033981	127 664	260
Елана Прайвиг Екуити Мениджмънт АД	BG1100081063	15 000	15
Спарки Елтос АД	BG11ELLOAT15	31 536	56
Топливо АД	BG11TOSOAT18	26 605	156
Метизи АД	BG11MEROAT18	30 000	18
Хидравлични елементи и системи АД	BG11HIYMAT14	12 000	49
Химимпорт АД	BG1100046066	50 189	104
HALYK Saving Bank	US46627J3023	8 500	34
SNTGN Tranzgaz	ROTGNTACNOR8	1 798	103
JSC VTB Bank	US46630Q2021	58 997	182
			4 071

Към 31.12.2008 г. за следните акции при определяне на справедливата стойност не е използвана пазарна цена за оценка, а е приложен метод съгласно Правилата за оценка на портфейла и за определяне на нетната стойност на активите на Инвестиционното дружество:

- „Елана Прайвит Екуити Мениджмънт” АД.

Акциите на дружеството не са листвани за търговия на БФБ към 31.12.2008 г. и се оценяват по номинална стойност 1.00 лев за акция.

7.2. Инвестиции в дялове на договорни фондове и колективни инвестиционни схеми

Емитент на дялове на договорни фондове и колективни инвестиционни схеми	Емисия	Брой	Справедлива стойност
			‘000 ЛВ
ДФ ДСК Растеж	BG9000004069	297 028	218
			<u>218</u>

7.3. Инвестиции в облигации

Емитент на облигациите	Емисия	Вид валута	Брой	Справедлива стойност	Падеж	Лихвен процент
				‘000 ЛВ		
Евролизинг ЕАД	BG2100025076	EUR	25	49	24.09.2012	9.00%
Роял Патейтос АД	BG2100026066	EUR	140	274	21.07.2011	9.00%
				<u>323</u>		

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

7.4. Инвестиции в структурирани инструменти

Емитент	Емисия	Брой	Справедлива стойност
			‘000 ЛВ
Societe General	XS0235488102	150 000	259
J.P Morgan	XS0255723438	100 000	133
			<u>392</u>

8. Собствен капитал

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

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

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

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

	2008	2007
	Брой акции	Брой акции
Към началото на периода	131 930	78 924
Емитирани акции	11 810	101 896
Обратно изкупени акции	(76 652)	(48 890)
Към края на периода	67 088	131 930

9. Доходи на акция

Основният доход на акция и доходът на акция с намалена стойност са изчислени като за числител е използвана величината – нетна печалба, подлежаща на разпределение между притежателите на обикновени акции. Среднопретегленият брой акции, използван за изчисляването на основния доход на акция, както и нетната печалба, подлежаща на разпределение между притежателите на обикновени акции, е както следва:

	2008	2007
	‘000 ЛВ	‘000 ЛВ
Нетна печалба, подлежаща на разпределение	1 156	2 785
Среднопретеглен брой акции	98 236	109 730
Основен доход на акция (лева за акция)	11.77	25.38

През 2008 г. Инвестиционното дружество не е разпределял дивидент на своите акционери.

Тъй като разпределението на дивидент става след решение на Общото събрание на акционерите, не е признато задължение за плащане на дивиденти през 2008 г. във финансовите отчети. Не се очаква за Инвестиционното дружество да възникнат никакви данъчни последиствия от тази транзакция.

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

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Печалби от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	1 045	3 209
(Загуби) от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	(192)	(18)
Печалби от продажба на финансови активи на разположение за продажба	175	158
(Загуба) от продажба на финансови активи на разположение за продажба	(62)	(236)
	966	3 113

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

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба в началото на периода	6 499	1 481
Печалби от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба, признати директно в собствения капитал	23 551	25 939
(Загуби) от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба, признати директно в собствения капитал	(34 465)	(17 730)
Печалби от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	(1 045)	(3 209)
(Загуби) от финансови активи на разположение за продажба, извадени от собствения капитал и признати в печалбата или загубата за периода	192	18
Резерв от последваща оценка на финансови активи на разположение за продажба в края на периода	(5 268)	6 499

11. Приходи от лихви

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Приходи от лихви, свързани с:		
- банкови депозити	206	302
- облигации	71	33
	<u>277</u>	<u>335</u>

12. Разходи за външни услуги

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Възнаграждение на управляващото дружество	(478)	(579)
Възнаграждение на банката депозитар	(9)	(9)
Независим финансов одит	(5)	(3)
Такси към Комисията за финансов надзор	(2)	(2)
Разходи за реклама	(1)	-
Други	(2)	(2)
	<u>(497)</u>	<u>(595)</u>

13. Персонал**13.1 Разходи за персонала**

Разходите за възнаграждения на персонала включват:

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Разходи за заплати	(39)	(33)
Разходи за социални осигуровки	(5)	(5)
	<u>(44)</u>	<u>(38)</u>

13.2 Възнаграждения на базата на акции

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

13.3 Задължения към персонала и осигурителни институции

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

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Задължения за заплати	2	2
Задължения за осигуровки	1	1
	<u>3</u>	<u>3</u>

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

14. Управляващо дружество

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

14.1. Сделки през годината

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Разходи за възнаграждение на Управляващото дружество	(478)	(579)
	<u>(478)</u>	<u>(579)</u>

14.2. Салда в края на годината

	2008 ‘000 ЛВ	2007 ‘000 ЛВ
Възнаграждение на Управляващото дружество	15	70
Разходи по емитиране и обратно изкупуване	-	24
	<u>15</u>	<u>94</u>

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

15. Условни активи, условни пасиви и поети задължения

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

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

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

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

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

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

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

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

На този етап от развитието на ИД „Елана Високодоходен Фонд” АД няма инвеститори, притежаващи над 10 на сто от акциите в обращение. С цел намаляване

на риска от групово изтегляне на акции от Инвестиционното дружество, което на свой ред би могло да доведе до ликвидни проблеми (евентуално забавяне на изплащането на задължението по обратно изкупените акции), Управляващото дружество предприема мерки за по-активното привличане на нови инвеститори във Инвестиционното дружество.

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

16.1. Пазарен риск

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

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

Основен пазарен риск за дейността на Инвестиционното дружество е *ценовият риск*, свързан с понижаване на пазарните цени на притежаваните финансови инструменти. Подобно развитие би довело до отчитане на загуби от преоценка и съответното намаляване на нетната стойност на активите.

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

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

Инвестиционното дружество хеджира валутния риск чрез форуърдни валутни сделки.

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

Валутен риск

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

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

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

	2008 '000 ЛВ	2007 '000 ЛВ
Пазарна стойност		
Финансови активи, деноминирани в евро	606	1 671
Финансови активи, деноминирани в щатски долари	386	1 386
Финансови активи, деноминирани в румънски леи	103	326
	1 095	3 383

Лихвен риск

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

- риск от изменение на пазарната цена на лихвоносни финансови инструменти (вкл. деривативи, базирани върху лихвени проценти) във връзка с изменение на пазарните лихвени проценти;
- риск от намаление/увеличение на лихвените плащания по лихвоносни активи/пасиви във връзка с промяна на пазарните лихвени проценти.

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

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

- Притежавани облигации;

Притежаваните облигации са с лихвен процент **9%**.

- Парични инструменти и еквиваленти.

С цел осигуряване на ликвидност **14.94%** от активите на Инвестиционното дружество са в парични инструменти (пари по разплащателни сметки и депозити).

Ценови риск

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

Към края на отчетния период – **31.12.2008** г. търгуемите финансови инструменти формират **78.57%** от активите на Инвестиционното дружество. С цел редуциране на ценовия риск Инвестиционното дружество диверсифицира портфейла си от финансови инструменти, спазвайки инвестиционните ограничения.

16.2. Кредитен риск

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

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

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

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

	2008	2007
	'000 ЛВ	'000 ЛВ
Групи финансови активи (балансови стойности):		
Финансови активи на разположение за продажба	5 004	17 172
Кредити и вземания	100	1 840
Пари и парични еквиваленти	897	7 690
	6 001	26 702

Инвестиционното дружество редовно следи за неизпълнение на задълженията на контрагенти към Инвестиционното дружество, установени индивидуално и използва

тази информация за контрол на кредитния риск. Политика на Инвестиционното дружество е да извършва трансакции само с контрагенти с добър кредитен рейтинг.

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

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

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

Кредитен риск възниква във връзка с невъзможността на „Роял Патейтос” АД за плащане на облигационните задължения с падеж 21 януари 2009 г. Начислените от Инвестиционното дружество към 31 декември 2008 г. лихви по емисията облигации не са изплатени от емитента поради влошаване на неговото икономическо състояние.

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

16.3. Ликвиден риск

Ликвидният риск има две основни разновидности:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Към **31.12.2008** г. задълженията на Инвестиционното дружество са текущи и възлизат на **20 721** лв. – задължения към Управляващото дружество и банката депозитар за указваните от тях услуги, както и задължения към персонала и осигурителни институции. Всички задължения са краткосрочни, като са погасени изцяло в началото на **2009** г.

16.4. Операционен риск

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

Операционните рискове са свързани с четири основни рискови фактора:

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

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

17. Политика и процедури за управление на капитала

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

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

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

18. Събития след датата на баланса

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