



**Договорен Фонд
"КАПМАН МАКС"**

**ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА,
ДОКЛАД НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР И
ГОДИШЕН ФИНАНСОВ ОТЧЕТ**

31 ДЕКЕМВРИ 2007 г.

Финансовият отчет е изготвен на 31.01.2008 година.

СЪДЪРЖАНИЕ

	Стр.
Годишен доклад за дейността	2
Отчет за доходите	9
Баланс	10
Отчет за промените в собствения капитал	11
Отчет за паричните потоци	12
Декларация	13
Приложения към финансовия отчет	14-23
Доклад на независимия одитор	24

ГОДИШЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА НА ДОГОВОРЕН ФОНД "КАПМАН МАКС" за 2007 г.

Съветът на директорите на УД "Капман Асет Мениджмънт" АД представя доклада и счетоводния отчет на договорен фонд "Капман Макс" към 31 декември 2007 г., изготвени в съответствие с изискванията на Международните стандарти за финансова отчетност (МСФО), приети от Комисията на Европейския съюз. Финансовият отчет на фонда към 31 декември 2007 г. е одитиран от Цецка Попова, рег.номер 0367.

I. ОПИСАНИЕ НА ДЕЙНОСТТА

1. Обща информация за договорния фонд

Цялостната дейност на договорния фонд от отворен тип се управлява от Управляващо дружество "Капман Асет Мениджмънт" АД, съгласно сключен между двете страни договор.

Основната инвестиционна цел на договорен фонд "Капман Макс" е постигане на оптимална норма на възвръщаемост на инвестициите на притежателите на дялове, основно резултат от капиталови печалби, при зададено умерено до високо ниво на риск.

Седалище и адрес на управление: гр.София, ул. Три Уши № 8, ет.6
Телефон/факс: 02 810 60 / 02 810 60 33
Електронна страница (web-site): www.capmanbg.com

2. Развитие на дейността и финансово състояние на фонда през 2007 г.

Договорен фонд "Капман Макс" е обособено имущество с цел колективно инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дялове, което се осъществява на принципа на разпределение на риска, от управляващото дружество. Договорен фонд "Капман Макс" е с високо рисков профил. Договорният фонд инвестира основно в акции на дружества, търгувани на регулирани пазари на ценни книжа.

В съответствие със заложените цели и стратегии, през 2007 г. договорният фонд "Капман Макс" продължи да следва агресивната инвестиционна политика на активно управление на инвестиционния портфейл. За постигане на основните цели на договорния фонд се предлагат подходящи стратегии за предпазване от пазарен и валутен риск.

В края на 2007 г. общата стойност на активите на договорен фонд "Капман Макс" възлиза на 76 574 124 млн.лева. Към тази дата акциите, емитирани от български компании представляват 73.92% от стойността на активите, корпоративните облигации, издадени от български емитенти 0.26%. Паричните средства на фонда са в размер на 22.95% от стойността на активите, а размерът на инвестициите в други договорни фондове и/или инвестиционни дружества е 2.87%. Към 31 декември 2007г. нетната стойност на активите на фонда е в размер на 76 404 729 лева, а дяловете в обращение 1 816 198.

За дейността си през 2007 г., договорен фонд "Капман Макс" отчете доходност от управлявания портфейл в размер на + 110.12% на годишна база.

Разпределение на портфейла на договорния фонд по сектори



Договорен фонд "Капман Макс" – портфейл към 31.12.2007г.

ЕМИТЕНТ	Преоценена стойност към 31.12.2007	Процент от стойността на активите
ОБЛИГАЦИИ		
Еврохолд АД - Облигации	198 674	0.26%
АКЦИИ		
ЗД Евроинс АД	167 551	0.22%
Първа инвестиционна банка АД	3 003 707	3.92%
Корпоративна търговска банка АД	2 614 801	3.41%
ЗПАД Булстрад	2 049 607	2.68%
Българска холдингова компания	2 046 731	2.67%
Химимпорт	2 118 449	2.77%
Индустириален холдинг	21 988	0.03%

България		
Фаворит холдинг	1 015 030	1.33%
Албена инвест холдинг	2 164 364	2.83%
Холдингово Дружество Пътища	6 992 044	9.13%
Синергон Холдинг АД	995 540	1.30%
Стара планина Холдинг АД	2 856 898	3.73%
Труд и Капитал Холдинг	1 408 077	1.84%
Арома АД	291 211	0.38%
Българска роза АД - Севтополис	76 952	0.10%
Българска роза АД	52 470	0.07%
Св.Св.Константин и Елена АД	2 145 451	2.80%
Албена АД	2 280 576	2.98%
Неохим АД	2 174 888	2.84%
Полимери АД	291 022	0.38%
Проучване и добив на нефт и газ АД	1 298 542	1.70%
Елхим Искра АД	2 219 913	2.90%
Спарки-Елтос АД	279 787	0.37%
Специализирани Бизнес Системи АД	400 177	0.52%
Химмаш АД	235 539	0.31%
Хидравлични елементи и системи АД	635 082	0.83%
Каучук АД	550 038	0.72%
Параходство българско речно плаване	1 403 679	1.83%
София-БТ АД	65 790	0.09%
Благоевград-БТ АД	2 179 108	2.85%
Катекс АД	506 445	0.66%
Фазарлес АД	2 989 406	3.90%
Зърнени Храни България АД	1 964 349	2.57%
Момина Крепост АД	529 735	0.69%
Хидроизомат АД	615 531	0.80%
Мостстрой АД	6 435 660	8.40%
Топливо АД	1 762 546	2.30%
Кораборем. завод Одесос АД	622 979	0.81%
Метизи АД	146 118	0.19%
Фонд за недвижими имоти	836 000	1.09%
Актив Пропъртис АДСИЦ	1 505 000	1.97%
ДИТ Пропърти АДСИЦ	165 000	0.22%
Булленд Инвестмънтс АДСИЦ	39 000	0.05%
Фонд за земеделска земя Мел Инвест АД	534 447	0.70%
Феърплей Пропъртис АДСИЦ	1 703 040	2.22%
Рой Пропърти Фънд АДСИЦ	150 000	0.20%
Акции на ИД и дялове на ДФ		
ДФ Юг Маркет	549 539	0.72%
ДФ ЦКБ Лидер	561 702	0.73%
ДФ Европа	536 531	0.70%

ДФ Синергон Профит	278 445	0.36%
ДФ Синергон Престиж	197 382	0.26%
ДФ Алфа Индекс Имоти	123 029	0.16%
Парични средства	8 109 029	10.59%
Вземания	1 482 418	1.94%
ОБЩО АКТИВИ	76 577 016	100.00%

3. Промени в цените на дяловете на договорен фонд "Капман Макс"

Измерител, показващ ефективността на управление на фонда е промяната на цените на дяловете на договорен фонд "Капман Макс", изчислена на база нетна стойност на активите. Изменението отчита и доходността, реализирана от притежателите на дялове на договорния фонд. В началото на 2007 г. нетната стойност на активите на един дял е в размер на 20.0101, докато в края на 2007 г. тя нараства до 42.0448 или бележи ръст от 110.12%

4. Очаквани рискове, свързани с инвестиционния портфейл и методи за тяхното управление

Инвестицията в дялове на договорен Фонд "Капман Макс" носи рискове за притежателите си, които са присъщи за всяка инвестиция в дялове, както и специфичния риск на издателя. Специфичният риск на дружеството се носи през времето на притежаване на дялове и може да се управлява чрез подходяща система за следене на информацията относно пазарното и финансовото представяне на договорен фонд "Капман Макс".

Пазарен риск

Пазарният риск се определя като възможност от неблагоприятна промяна на цената на дадения актив. Разделя се на ликвиден, ценови, инфлационен и валутен. От гледна точка на извършваните от Договорен Фонд "Капман Макс" операции, и спецификите на дейността пазарният риск е свързан с риска в инвестиционния портфейл.

Ликвиден риск

Ликвидният риск е основен риск за инвестициите на българските финансови пазари. Той представлява неблагоприятни изменения в търсенето на дяловете на Договорен Фонд "Капман Макс" - намаление или липса на търсене. Този риск е елиминиран цялостно като Договорен Фонд "Капман Макс" предлага непрекъснато цена на обратно изкупуване на дяловете си в обращение след достигане на минималния размер на нетната стойност на активите на договорния фонд от 500 000 (петстотин хиляди) лева. Договорният фонд поддържа по всяко време изискуемия по закон минимум от ликвидни средства за нормално изплащане на дяловете при обратно изкупуване.

Ценови риск

Това е рискът от промяна на цената на дяловете в резултат на промени в цените на активите в инвестиционния портфейл на Договорен Фонд "Капман Макс". Този вид риск се свързва и с неблагоприятна промяна на финансовото състояние на фонда.

Промяната на цената може да е както в посока на понижаване, така и в посока на покачване.

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

Инфлационен риск

Това е вероятността от обезценка, породена от намаляване покупателната стойност на валутата, в която са деноминирани акциите на емитентите. Очаква се доходът от инвестирането в дялове на Договорен Фонд "Капман Макс" да надвишава значително инфлацията за съответния период.

Валутен риск

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

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

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

II. ВАЖНИ СЪБИТИЯ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ГОДИШНОТО СЧЕТОВОДНО ПРИКЛЮЧВАНЕ

Събитията, които са настъпили след годишното счетоводно приключване са свързани единствено с резултатите от дейността на фонда, а именно: ***промяна в размера на капитала в резултат на ново емитирани и обратно изкупени дялове.***

III. ПРЕДВИЖДАНО БЪДЕЩО РАЗВИТИЕ НА ДОГОВОРНИЯ ФОНД

Приходите от основната дейност на дружеството през 2008 г. зависят предимно от капиталовите печалби от инвестициите в портфейла.

Капман Макс ще продължи упражняването на активен подход на управление на инвестициите на договорният фонд включващ постоянно следене на пазарните условия и ребалансиране на портфейла спрямо настъпилите промени. Същевременно, дружеството ще управлява добре диверсифициран портфейл с оглед намаляване на несистематичните рискове. При управление на портфейла портфолио мениджърите ще се възползват от краткосрочните флукутации на паричния и капиталовия пазар, реализирайки капиталова печалба и максимизирайки доходността.

През 2008 г. фондът ще работи в посока подобряване достъпа на клиентите до продукта "взаимен фонд", които включват, но не се ограничават до развиване на дистрибуторска мрежа. Тази дистрибуторска мрежа се очаква да бъде в два варианта – създаване на офиси, които да обслужват притежателите на дялове или използване на вече съществуваща дистрибуторска мрежа с договор.

Основна задача за развитие на фонда е доброто управление с цел осигуряване на максимален доход. Постигането на висока доходност е най-добрия вариант, от една страна, за запазване на настоящите акционери, както и за предизвикване на интереса на нови такива.

Очакванията на мениджърите на дружеството са за забавяне на темповете на растежа на пазара на акции, но въпреки това прогнозната доходност е между 25-30% на годишна база.

IV. ДЕЙСТВИЯ В ОБЛАСТТА НА НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКАТА И РАЗВОЙНАТА ДЕЙНОСТ

Естеството на дейност на договорен фонд "Капман Макс" не предполага развиване на научноизследователска и развойна дейност.

V. ИНФОРМАЦИЯ ПО ЧЛ. 187Д И 247 ОТ ТЪРГОВСКИЯ ЗАКОН

През отчетния период бяха емитирани 2 566 885 и обратно изкупени 1 114 654 дяла на договорен фонд "Капман Макс". Превишението на ново емитираните над обратно изкупените акции заедно с реализираната доходност доведе до силно покачване на нетната стойност на активите на дружеството от 7 284 089 лева към 01.01.2007 до 76 404 729 лева към 31.12.2007 или ръст от 1048.93%.

VI. НАЛИЧИЕ НА КЛОНОВЕ НА ДРУЖЕСТВОТО

Дяловете на договорен фонд "Капман Макс" се предлагат в регистрираните офиси на управляващото дружество в гр.София и гр.Варна. С цел разширяване възможностите за подаване на поръчки УД "Капман Асет Мениджмънт" АД сключи агентски договори с три лицензирани инвестиционни посредника, а именно : ИП "КД Секюритис" АД, ИП "Евродилинг" АД, ИП "Загора Финанс" АД.

VII. ИНФОРМАЦИЯ ОТНОСНО ПРОГРАМАТА ЗА ПРИЛАГАНЕ НА МЕЖДУНАРОДНО ПРИЗНАТИТЕ СТАНДАРТИ ЗА ДОБРО КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ

Програмата за прилагане на международно признатите стандарти за добро корпоративно управление на договорен фонд "Капман Макс" е одобрена от Съвета на директорите на УД "Капман Асет Мениджмънт". На заседание на СД, проведено на 29 ноември 2006 след направени предложения за подобряването ѝ от страна на директора за връзки с инвеститорите бе прието нейното допълнение.

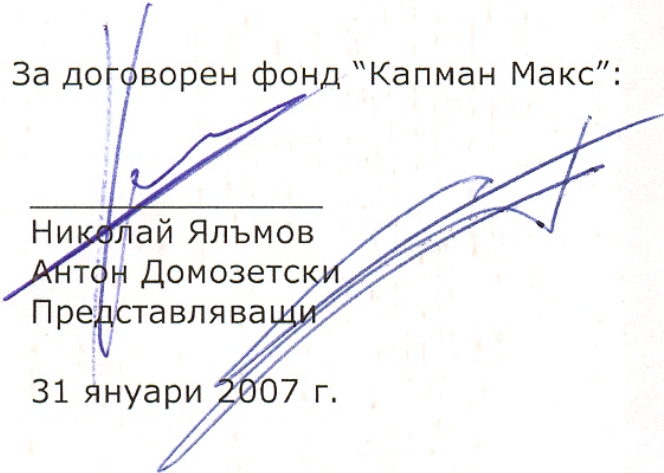
Корпоративната стратегия изготвена от УД "Капман Асет Мениджмънт" АД се осъществява в синхрон с приетата Програма и залегналите в нея принципи за равнопоставеност на притежателите на дялове, прозрачност, навременност и пълнота при разкриването на информация. Действията на управителния орган и на директора за връзки с инвеститорите са били насочени изцяло към защита на притежателите на дялове – настоящи и потенциални.

Приоритетна дейност на директора за връзки с инвеститорите е ефективното подпомагане на инвеститорите при получаване на точна и ясна информация относно

финансовото състояние на договорния фонд и всички свързани с това документи и отчети.

През изминалата 2007 г. програмата бе изпълнявана и прилагана стриктно и навременно. С оглед преоценката ѝ Съветът на директорите на управляващо дружество "Капман Асет Мениджмънт" АД и директорът за връзки с инвеститорите на ДФ "Капман Макс" приемат, че не се налага нейната промяна поради доказаната ѝ ефективност.

За договорен фонд "Капман Макс":



Николай Ялъмов
Антон Домозетски
Представляващи

31 януари 2007 г.



ФИНАНСОВИ ОТЧЕТИ КЪМ 31.12.2007 ГОДИНА

**ДФ КАПМАН МАКС
ОТЧЕТ ЗА ДОХОДИТЕ
ЗА ПЕРИОДА КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2007 г.**

Всички суми са в хиляди лева, освен ако не е указано друго

	Прил.	Към 31 декември	
		2007 г.	2006 г.
Приходи			
Приходи от дивиденди	3	42	6
Приходи от положителни разлики от операции с финансови активи	4	60353	3429
Приходи от лихви	5	287	16
Общо приходи		60682	3451
Разходи			
Разходи от отрицателни разлики от операции с финансови активи	6	(38148)	(1226)
Разходи за външни услуги	7	(1113)	(95)
Други разходи за дейността	8	(49)	(10)
Общо разходи		(39310)	(1331)
Печалба преди облагане с данъци		21372	2120
Разходи за данъци			
Нетна печалба за периода		21372	2120

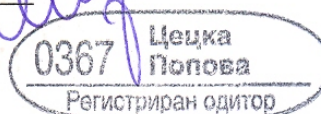
Николай Ялъмов
Антон Домозетски
Представляващи
31 януари 2007 г.



Мария Велкова

Съставител
31 януари 2007г

Цецка Попова
Регистриран одитор
27 март 2007 г.



**ДФ КАПМАН МАКС
БАЛАНС
ЗА ПЕРИОДА КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2007 г.**

Всички суми са в хиляди лева, освен ако не е указано друго

	Прил.	Към 31 декември	
		2007 г.	2006 г.
АКТИВИ			
Текущи активи			
Парични средства	9	8110	2256
Търговски инвестиции	10	66985	4989
Вземания	11	1482	67
Сума на текущите активи		76577	7312
ОБЩО АКТИВИ		76577	7312
ПАСИВИ И СОБСТВЕН КАПИТАЛ			
Собствен капитал			
Основен капитал	12	18162	3640
Резерви	13	34751	1524
Печалба/загуба от минали периоди		2120	0
Печалба/загуба от текущия период		21372	2120
Сума на собствения капитал		76405	7284
Пасиви			
Текущи задължения	14	172	28
ОБЩО ПАСИВИ		76577	7312

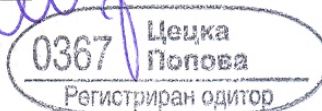
Николай Ялъмов
Антон Домозетски
Представляващи
31 януари 2007 г.



Мария Велкова

Съставител
31 януари 2007г

Цецка Попова
Регистриран одитор
27 март 2007 г.



ДФ КАПМАН МАКС
ОТЧЕТ ЗА ПРОМЕНЕТЕ В СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2007г.

Всички суми са в хиляди лева, освен ако не е указано друго

СЪДЪРЖАНИЕ	Акционерен капитал	Резерви от емисии на дялове	Неразпределена печалба/загуба	Общо собствен капитал
Салдо към 31.12.2005г.				
Записани дялове	4833	1779		6612
Обратно изкупени дялове	(1193)	(255)		(1448)
Нетен ефект от записани /обратно изкупени дялове	3640	1524		5164
Нетна печалба/загуба			2120	2120
Салдо към 31.12.2006г	3640	1524	2120	7284
Записани дялове	25669	59750		85419
Обратно изкупени дялове	(11147)	(26523)		(37670)
Нетен ефект от записани и обратно изкупени дялове	14522	33227		47749
Нетна печалба/загуба			21372	21372
Салдо към 31.12.2007г	18162	34751	23492	76405

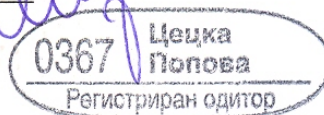
Николай Ялъмов
 Антон Домозетски
 Представяващи
 31 януари 2007 г.



Мария Велкова

Съставител
 31 януари 2007г

Цецка Попова
 Регистриран одитор
 27 март 2007 г.



**ДФ КАПМАН МАКС
ОТЧЕТ ЗА ПАРИЧНИЯ ПОТОК
КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2007 г.**

Всички суми са в хиляди лева, освен ако не е указано друго

	Към 31 декември	
	2007 г.	2006г.
Парични потоци от инвестиционна дейност		
Нетни ефект свързан с текущи финансови активи	(42220)	(2868)
Постъпления от лихви	287	16
Получени дивиденди	42	6
Постъпления от записване на дялове	84414	5885
Плащания по обратно изкупуване на дялове	(36334)	(762)
Други плащания от инвестиционна дейност	(48)	(10)
Нетен паричен поток от инвестиционна дейност	6141	2267
Парични потоци от неинвестиционна дейност		
Плащания, свързани с търговски контрагенти	(178)	(38)
Плащания, свързани с възнаграждения	(3)	0
Други парични потоци от неинвестиционна дейност	(106)	(71)
Нетен паричен поток от неинвестиционна дейност	(287)	(109)
Изменение на паричните средства през периода	5854	2158
Парични наличности и еквиваленти в началото на годината	2256	98
Парични наличности и еквиваленти в края на годината	8110	2256

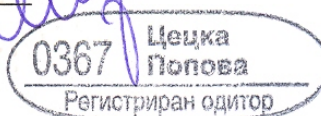
Николай Ялъмов
Антон Домозетски
Представяващи
31 януари 2007 г.



Мария Велкова

Съставител
31 януари 2007г

Цецка Попова
Регистриран одитор
27 март 2007 г.



ДЕКЛАРАЦИЯ

по смисъла на чл. 100 н, ал. 4, т. 4 от ЗППЦК

Долуподписаните:

1. Николай Петков Ялъмов с ЕГН 6809194524 в качеството си на Председател на Съвета на директорите на УД „ Капман Асет Мениджмънт“ АД-организиращо и ръководещо дейността на ДФ „Капман Макс“

2. Антон Владимиров Домозетски с ЕГН 7312080140 в качеството си на Изпълнителен член на Съвета на директорите на УД „ Капман Асет Мениджмънт“ АД-организиращо и ръководещо дейността на ДФ „Капман Макс“

и

3. Мария Ангелова Велкова с ЕГН 7707193255 в качеството си на съставител на финансовия отчет на ДФ „Капман Макс“

Декларираме, че доколкото ни е известно:

А / Комплектът финансови отчети, съставени съгласно приложимите счетоводни стандарти, отразяват вярно и честно информацията за активите и пасивите, финансовото състояние и печалбата / загубата на ДФ „Капман Макс“

Б / Годишният доклад за дейността съдържа достоверен преглед на цялата информация, посочена в него.

Дата 05.февруари 2008г.

Декларатори:

1.....
/ Николай Ялъмов /

2.....
/ Антон Домозетски /

3.....
/ Мария Велкова /

БЕЛЕЖКИ КЪМ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ КЪМ 31.12.2007 ГОДИНА

1. ИНФОРМАЦИЯ ЗА ДРУЖЕСТВОТО

ДФ Капман Макс е договорен фонд, който действа на принципа на разпределение на риска. С решение №747-ДФ от 07 декември 2005г. Комисията за финансов надзор издава разрешение № 11-ДФ/15.02.2006 на УД Капман Асет Мениджмънт АД да организира и управлява ДФ Капман Макс.

Седалището и адреса на управление на ДФ Капман Макс е Република България, гр. София, общ.Триадица, ул.Три уши 8, ет.6, тел (02)81060; факс (02)8106033. Официална регистрираната интернет страница е :www.capmanbg.com, електронният адрес: mail@capmanbg.com.

Предметът на дейност на дружеството е свързан със:

колективно инвестиране в ценни книжа на парични средства, набрани чрез публично предлагане на дялове, което се осъществява на принципа на разпределение на риска.

Публичното предлагане за продажба на дялове на фонда започва на 05 януари 2006г. Законодателството, което урежда дейността на Дружеството е Закона за публично предлагане на ценни книжа.

Всеки дял е с номинална стойност 10 лева. Обратното изкупуване на дялове е възможно с набирането на капитал от 500 000 лева, който вече е достигнат.

Капиталът на ДФ Капман Макс е променлив и се изменя в зависимост от броя на издадените и обратно изкупени дялове.

Основната цел на Фонда е да осигури на своите акционери нарастване на стойността на инвестициите чрез реализиране на капиталова печалба при зададено умерено до високо ниво на риск.

В съответствие със заложените цели и стратегии през 2007г. договорният фонд продължи да следва агресивната инвестиционна политика на активно управление на портфейла от финансови инструменти. За тази цел Дружеството фокусира основната част от инвестициите си в акции търгувани на българския регулиран пазар и в значително по-малка степен в други колективни инвестиционни схеми и облигации.

2. СЪЩЕСТВЕНИ СЧЕТОВОДНИ ПОЛИТИКИ

2.1. База за изготвяне на финансовите отчети

Дружеството води своето текущо счетоводство и изготвя финансовите си отчети в съответствие с изискванията на: Закона за счетоводството, Международните стандарти за финансови отчети и разясненията към тях, Закона за публично предлагане на ценни книжа, Наредбата за изискванията към дейността на инвестиционните дружества и договорните фондове, както и други национални нормативни актове и вътрешни нормативни актове на дружеството, отразяващи спецификата на дейността. Всички данни за 2007 са представени в настоящия финансов отчет в хил. лева.

2.2. Прилагани счетоводни принципи

Счетоводната политика е разработена с цел да гарантира, че информацията от счетоводните отчети е :

- уместна при вземане на решения от потребителите на ДФ Капман Макс;
- надеждна с оглед на вярно представяне на резултатите от дейността и финансовото състояние на дружеството, правилно отразяване на икономическото състояние на събитията и операциите;

- сравнима-дава възможност за сравняване на информацията за Дружеството от различни години, както и с информация от други предприятия за да се оценят ефективността, финансовото състояние и промените в него;
- разбираема-да е полезна за потребителите при вземане на икономически решения.

2.3.Използван счетоводен софтуер

Използвания счетоводен софтуерен продукт и индивидуален сметкоплан дават вярно и честно отразяване на дейността на дружеството и гарантират, че представената във финансовите отчети информация е достоверна.

2.4.Събития след датата на баланса

След изготвяне на годишния финансов отчет няма случили се съществени събития.

2.5.Приложими стандарти при изготвяне на финансовите отчети

2.5.1. Отчет за доходите

Отчета за доходите е изготвен в съответствие с изискванията на МСС 1-представяне на счетоводните отчети според характера на разходите.

2.5.2. Баланс

Балансът е съставен в съответствие с изискванията на МСС 1-представяне на счетоводните отчети. За тази цел е използван баланс разграничаващ текущи и нетекущи активи и пасиви

2.5.3. Отчет за паричните потоци

За съставянето на отчета за паричните потоци са взети в предвид изискванията на МСС 7-отчети за паричните потоци. Използван е прекия метод за съставяне на отчета.

2.5.4. Отчет за промените в собствения капитал

Капиталът на ДФ Капман Макс е променлив и се изменя в зависимост от броя на издадените и обратно изкупени дялове, но винаги е равен на нетната стойност на активите. При записването/обратно изкупуване на дялове стойности над/под номинала на един дял отиват във формиране на преоценъчен резерв от дялове. Всеки дял е с номинална стойност 10 лева. Обратното изкупуване на дялове е възможно с набирането на капитал от 500 000 лева, който вече е достигнат.

2.6. Имоти, машини, съоръжения и оборудване

Дружеството не разполага с имоти, машини, съоръжения и оборудване поради факта, че дейността му изцяло се организира и управлява от УД Капман Асет Мениджмънт АД.

2.7. Нематериални дълготрайни активи

Към датата на изготвяне на финансовия отчет няма заведени нематериални дълготрайни активи.

2.8. Материални запаси

Към датата на изготвяне на финансовите отчети в Дружеството няма отчетени материални запаси.

2.9.Вземания

Вземанията се оценяват по номинална стойност в момента на тяхното възникване. Вземания в чуждестранна валута се оценяват в момента на тяхното възникване, като левовата им равностойност се формира от размера на валутата и централния курс на БНБ към датата на сделката.

2.10. Финансови инструменти

Съгласно МСС 39 финансови инструменти от портфейла на ДФ Капман Макс са класифицирани като държани за търгуване и формират търговския портфейл на Дружеството.

Редовната покупка или продажба на финансови инструменти признаваме чрез използване на метода дата на уреждане. Използвания метод се прилага последователно за всички покупки и продажби на финансови инструменти от тази група.

Съгласно МСС 39 дата на уреждане е датата на която активът е прехвърлен на или от предприятието. Между датата на търгуване и датата на уреждане не се правят счетоводни записвания поради краткостта на срока между двете дати и невъзможността за резки колебания в цената на ценната книга между двете дати.

Първоначалната оценка на финансовия актив се вписва по :

- цена на придобиване и разходи по извършване на сделката включващи: възнаграждения и комисионни, изплатени на агенти, консултанти, брокери и дилъри; такси на регулационни ведомства и борси на ценни книжа; както и трансферни данъци и мита.

2.10.1 Преоценка по пазарна цена

2.10.1.1. Последваща оценка на акции и права, приети за търговия на регулиран пазар на ценни книжа, се извършва:

а) по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за текущия работен ден, обявена в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 0,02 на сто от обема на съответната емисия.

б) ако не може да се определи цена по реда на подточка а), цената на акциите, съответно на правата, се определя като средноаритметична на най-високата цена "купува" от поръчките, които са подадени не по-късно от момента на затваряне на регулирания пазар в текущия ден, и среднопретеглената цена на сключените със съответните ценни книжа сделки за същия ден. Цената се определя по този ред само в случай, че има сключени сделки и подадени поръчки с цена "купува".

в) в случай че за текущия работен ден няма сключени сделки с ценни книжа от съответната емисия, последващата оценка на акциите, съответно на правата, се извършва по най-високата цена "купува" от поръчките, подадени не по-късно от момента на затваряне на регулирания пазар в същия ден.

2.10.1.2. Последваща оценка на акции, издадени от инвестиционно дружество от отворен тип, съответно дялове на договорен фонд включително в случаите на временно спиране на обратното изкупуване, се извършва по последната обявена цена на обратно изкупуване. Последваща оценка на дялове на договорен фонд, който не е достигнал минималния размер на нетната стойност на активите по чл. 166, ал. 3 ЗППЦК, се извършва по последната определена и обявена емисионна стойност на един дял, намалена с размера на предвидените в правилата на договорния фонд разходи по емитирането и по обратното изкупуване на един дял.

2.10.1.3. Последваща оценка на облигации, приети за търговия на регулиран пазар на ценни книжа, се извършва:

а) по среднопретеглената цена на сключените с тях сделки за текущия работен ден, обявена в борсовия бюлетин, ако обемът на сключените с тях сделки за деня е не по-малък от 1 на сто от обема на съответната емисия.

б) Ако не може да се определи цена по реда на подточка а), последваща оценка на облигации се извършва по най-високата цена "купува" от поръчките за ценни книжа от съответната емисия, които са подадени не по-късно от момента на затваряне на регулирания пазар в текущия работен ден, при условие че общата стойност на поръчките с най-висока цена "купува" е не по-ниска от 30 000 лв.

в) В случаите, когато се извършва последваща оценка на облигации, по които предстои плащане на лихва и публикуваната в борсовия бюлетин цена на сключени с тях сделки или на цена "купува" е нетна, последващата оценка се формира, като към обявената в бюлетина цена се прибави дължимият лихвен купон към датата на извършване на оценката.

2.10.2. Преоценка по справедлива цена

2.10.2.1. Преоценка на акции и права

При невъзможност да се приложат начините за оценка на акции по подточки а), б) и в) на 2.10.1.1. както и за акциите, които не се търгуват на регулирани пазари, последващата оценка се извършва чрез последователното прилагане на следните методи:

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

Тези методи се прилагат в последователността, в която са описани при условие, че посоченият на първо място метод не може да бъде използван.

2.10.2.2. Преоценка на облигации

При невъзможност да бъдат приложени а) и б) на 2.10.1.3., при формиране на цена за последваща оценка на облигации, търгувани на регулиран пазар, както и при последващата оценка на облигации, които не се търгуват на регулирани пазари на ценни книжа се прилага метода на дисконтираните парични потоци.

Всички финансови инструменти се преоценяват два пъти в седмицата-вторник и петък/при изчисляване на цена за емитиране/обратно изкупуване на дялове и в края на всеки месец във връзка с месечното приключване.

2.11. Пари и парични еквиваленти

Притежаваните от ДФ Капман Макс парични средства и парични еквиваленти включват: парични средства в разплащателни сметки в лева и краткосрочни банкови депозити с падеж до 3 месеца.

2.12. Признание на приходи и разходи

Приходите в Дружеството се признават:

- когато е вероятно фонда да има икономическа изгода, свързана със сделката;
- когато сумата на прихода може да бъде надеждно изчислена;
- когато направените разходи / или тези, които ще бъдат направени във връзка със сделката / са надеждно измерени / или ще бъде възможно да се измерят /;
- приходите за всяка сделка се признават едновременно с извършените за нея разходи.

Приходите от лихви върху парични средства от банкови сметки се признават за периода, за който се отнасят.

Разходите се признават в момента на тяхното възникване и намират отражение в Отчета за доходите.

Отчитането и признаването на приходите и разходите се извършва при спазване на изискването за причинно-следствена връзка между тях. Приходите в чуждестранна валута са отчетени по централния курс на БНБ към датата на начисляването им.

2.13. Премиен резерв

При записването/обратно изкупуване на дялове стойността над/под номинала на един дял отиват във формиране на премиен резерв от дялове.

2.14. Доходи на наети лица съгласно МСС 19

В Дружеството няма наети лица. Дейността се организира и управлява от УД Капман Асет Мениджмънт АД.

2.15. Данъци върху печалбата

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 реда на Закона за Публично предлагане на ценни книжа не се облагат с корпоративен данък.

Приложенията от стр.14 до стр.24 са неразделна част от Финансовия отчет към 31.12.2007г. 17

3. В "Приходите от дивиденди" са отразени получените от ДФ Капман Макс дивиденди както следва:

Емитент	BGN '000	
	Към	Към
	31.12.2007	31.12.2006
Албена АД	1	1
Албена Инвест Холдинг АД	5	1
ЗПАД ДЗИ		1
Топлива АД		2
ОХ Доверие		1
Стара Планина Холдинг АД	3	
Неохим АД	2	
Актив Пропъртис АДСИЦ	12	
Евроинс АД	2	
Синергон Холдинг АД	4	
ТК-Холд АД	8	
Фонд за недвижими имоти Мел Инвест АДСИЦ	2	
Елхим Искра АД	3	
	42	6
ОБЩО		

4. "Приходите от положителни разлики от операции с финансови активи" са разпределени, както следва:

	BGN' 000	
	Към	Към
	31.12.2007	31.12.2006
Приходи от продажби на финансови активи	197	75
Приходи от преоценки	60156	3354
ОБЩО:	60353	3429

5. "Приходите от лихви" са разпределени, както следва:

	BGN' 000	
	Към	Към
	31.12.2007	31.12.2006
Приходи от лихви по Р.С.	257	14
Приходи от депозити	20	
Лихвено плащане облигации	10	2
ОБЩО:	287	16

6. В позицията "Разходи от отрицателни разлики от операции с финансови активи" разпределението е, както следва:

	BGN' 000	
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Разходи от продажби на финансови активи	(143)	(8)
Разходи от преоценки	(38005)	(1218)
ОБЩО:	(38148)	(1226)

7. "Разходи за външни услуги"

	BGN' 000	
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Разходи към управляващото дружество	(930)	(60)
Разходи за реклама и абонамент	(180)	(35)
Разходи изплатени хонорари	(3)	
ОБЩО	(1113)	(95)

8. В позицията "Други разходи за дейността" са включени банковите такси и таксите към инвестиционните посредници:

	BGN'000	
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Банкови такси	(14)	(8)
Такси към ИП	(35)	(2)
ОБЩО	(49)	(10)

9. "Паричните средства" са разпределени както следва:

	BGN'000	
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Парични средства в каса в лева		5
Парични средства по безсрочни депозити в лева	210	2251
Парични средства по срочни депозити с падеж до 3 месеца	7900	
ОБЩО	8110	2256

10. "Търговски инвестиции" – разпределението на финансовите активи, държани за търгуване по видове е както следва:

	BGN'000	
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Акции	64540	4734
Колективни инвестиционни схеми	2246	58
Корпоративни облигации	199	197
ОБЩО	66985	4989

11. "Вземанията" включват:

	BGN'000	
	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Вземане по записване на акции-Сити Дивелъпмънт	194	
Вземане по записване на акции-ИХ България АД	442	
Вземане по записване на акции-Фонд за земеделска земя Мел Инвест	467	
Вземане по записване на акции-Българска Роза Севтополис	71	
Вземане по записване на акции-Агрива АД	200	
Вземане по записване на акции-Билборд АД	54	
Вземания от управляващото дружество	33	2
Вземания от лихви по банкови депозити	21	
Надвнесена такса към Комисия за финансов надзор		1
Вземане по записване на акции-Топливо АД		64
ОБЩО	1482	67

12. Основен капитал

Движение по капитала

	Брой дялове	Номинална стойност	Основен капиталхи л.лв
Към 01.01.2007	363967	10лв/дял	3640
Емитирани дялове	2566885	10лв/дял	25669
Обратно изкупени дялове	(1114654)	10лв/дял	(11147)
Към 31.12.2007	1816198	10лв/дял	18162

13. Резерви

BGN ' 000

	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Премии от емисии в началото на периода	1524	
Увеличение от емитирани дялове	59750	1779
Намаление от обратно изкупени дялове	(26523)	(255)
ОБЩО	34751	1524

14. Текущи задължения

BGN' 000

	Към 31.12.2007	Към 31.12.2006
Задължение към инвеститори по записване/обратно изкупуване на дялове	34	21
Задължение към управляващото дружество	136	4
Задължение към търговски контрагенти	2	3
Общо	172	28

15.РИСКОВЕ ЗА ПРИТЕЖАТЕЛИТЕ НА ДЯЛОВЕ НА ДОГОВОРЕН ФОНД "КАПМАН МАКС"

Инвестицията в дял на Договорен Фонд "Капман Макс" носи рискове за притежателите си, които са присъщи за всяка инвестиция в дялове, както и специфичния риск на издателя. Специфичният риск на дружеството се носи през времето на притежаване на дялове и може да се управлява чрез подходяща система за следене на информацията относно пазарното и финансовото представяне на договорен фонд "Капман Макс".

Пазарен риск

Пазарният риск се определя като възможност от неблагоприятна промяна на цената на дадения актив. Разделя се на ликвиден, ценови, инфлационен и валутен. От гледна точка на извършваните от Договорен Фонд "Капман Макс" операции, и спецификите на дейността пазарният риск е свързан с риска в инвестиционния портфейл.

Ликвиден риск

Основен риск за инвестициите на българските финансови пазари. По същество представлява неблагоприятни изменения в търсенето на дяловете на Договорен Фонд "Капман Макс" - намаление или липса на търсене.

Този риск е елиминиран цялостно като Договорен Фонд "Капман Макс" предлага непрекъсната цена на обратно изкупуване на дяловете си в обращение след достигане на минималния размер на нетната стойност на активите на договорния фонд от 500 000 (петстотин хиляди) лева. Договорният фонд поддържа по всяко време изискуемия по закон минимум от ликвидни средства за нормално изплащане на дяловете при обратно изкупуване.

Ценови риск

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

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

Инфлационен риск

Инфлационен риск съществува при всяка инвестиция. Това е вероятността от обезценка, породена от намаляване покупателната стойност на валутата, в която са деноминирани акциите на емитентите. Очаква се доходът от инвестирането в дялове на Договорен Фонд "Капман Макс" да надвишава значително инфлацията за съответния период.

Валутен риск

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

Приложенията от стр.14 до стр.24 са неразделна част от Финансовия отчет към 31.12.2007г. 22

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

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

**ДО ПРИТЕЖАТЕЛИТЕ НА ДЯЛОВЕ
НА ДФ „КАПМАН МАКС“
И СЪВЕТА НА ДИРЕКТОРИТЕ
НА УД „КАПМАН АСЕТ МЕНИДЖМЪНТ“ АД**

**ДОКЛАД
НА НЕЗАВИСИМИЯ ОДИТОР**

Доклад върху финансовия отчет

Ние извършихме одит на приложения финансов отчет на ДФ „КАПМАН МАКС“ включващ баланс към 31 декември 2007 година, отчет за доходите, отчет за промените в собствения капитал и отчет за паричните потоци за годината, приключваща на тази дата, както и обобщено оповестяване на съществените счетоводни политики и другите пояснителни бележки.

Отговорност на ръководството за финансовия отчет

Отговорността за изготвянето и достоверното представяне на този финансов отчет, в съответствие със Закона за счетоводството и Международните счетоводни стандарти за финансови отчети предприятия, се носи от ръководството. Тази отговорност включва: разработване, внедряване и поддържане на система за вътрешен контрол, свързана с изготвянето и достоверното представяне на финансови отчети, които да не съдържат съществени неточности, отклонения и несъответствия, независимо дали те се дължат на измама или на грешка; подбор и приложение на подходящи счетоводни политики; и изготвяне на приблизителни счетоводни оценки, които да са разумни при конкретните обстоятелства.

Отговорност на одитора

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

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

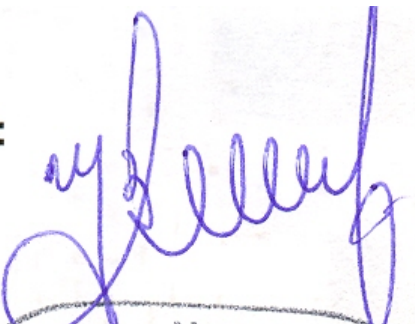
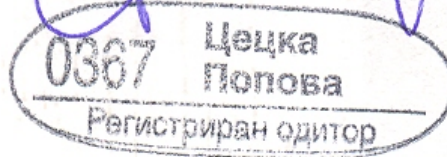
Мнение

В резултат на това удостоверяваме, че финансовият отчет дава вярна и честна представа за финансовото състояние на ДФ „КАПМАН МАКС“ към 31 декември 2007 година, както и за неговите финансови резултати от дейността, и паричните му потоци за годината, приключваща на тази дата, в съответствие със Закона за счетоводството и Международните стандарти за финансови отчети.

Доклад върху други законови изисквания

Съгласно изискванията на чл. 38, ал. 4 от Закона за счетоводството, ние се запознахме със съдържанието на приложения доклад за дейността за 2007 година. В резултат на това, удостоверяваме, че представеният от ръководството годишен доклад за дейността е в съответствие с финансовия отчет за 2007 година.

Регистриран одитор:
27.03.2008г.
гр. София

0367 Цецка
Попова
Регистриран одитор