GLOBAL AUDIT SERVICES Ltd.

Договорен фонд „Консервативно спестовен”
Финансов отчет
31 декември 2007 г.

BCM
Balkan Capital Management

Договорен фонд „Консервативно-спестовен”
Финансов отчет
31 декември 2007 г.

Съдържание

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

BCM
Balkan Capital Management
1000 София, бул. "Витоша" 39, ет.1, тел. +359 2 988 63 40, факс +359 2 937 98 77
e-mail: office@bacm.bg, www.balkancapitalmanagement.com, www.bacm.bg

Годишен доклад
на Съвета на директорите на

УД "БОЛКАН КАПИТАЛ МЕНИДЖМЪНТ" АД

за управлението и дейността на

ДОГОВОРЕН ФОНД

"КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН"

през 2007 година

07 Март 2008 г.

Съдържание

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

.

1. Обща информация за договорния фонд

Наименование на договорния фонд: „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН"

Организатор и управление: УД „Болкан Капитал Мениджмънт" АД

Седалище и адрес на управление: гр. София, бул. Витоша №39, ет.1

телефон (факс): 02 988 63 40

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

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

Основната цел на Договорен Фонд "КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" е гарантиране на капитала, осигурявайки стабилен текущ доход при ниско ниво на риск. Фондът цели да осигури на своите инвеститори запазване на реалната стойност на направените инвестиции и нарастване на капитала им, чрез реализиране в условията на нисък до умерен риск на лихвен и капиталов доход, който ще е по-висок от дохода при алтернативните форми на инвестиране на частен капитал при подобни нива на риск. Чрез закупуване на дялове на Фонда всеки инвеститор може да инвестира в разнообразен портфейл от финансови инструменти. Инвеститорите купуват дялове във Фонда, а управляващото дружество използва получените парични средства, за да инвестира вместо тях. Всеки от инвеститорите притежава част от имуществото на Фонда, която е пропорционална на инвестираната от него сума.

Договорният фонд се организира и управлява от управляващо дружество, получило разрешение за извършване на тази дейност от КФН при условията и по реда, предвидени в ЗППЦК и подзаконовите нормативни актове по неговото прилагане. Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" е организиран и

управляван от УД „Болкан Капитал Мениджмънт" АД гр. София, въз основа на чл. 164а, ал. 2 от ЗППЦК, с решение по протокол на заседание на Съвета на директорите на УД"Болкан Капитал Мениджмънт" АД, проведено на 17.05.2006 год. и разрешение, издадено от КФН № 1028-ДФ от 17.10.2006 год.

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

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

2. 1. Ликвидност

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

През 2007 г. не е имало трудности, свързани с изпълнението на поръчките за обратно изкупуване на дялове. Законово е предвидена възможност за получаване на заеми от договорните фондове при нужда за обратно изкупуване на дялове, но ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" към момента не е ползвал такъв заем. С оглед поддържане на ликвидност в чл. 195 от ЗППЦК са определени финансовите инструменти, в които могат да се влагат средствата, набрани в договорния фонд. Инструментите на паричния пазар, в които инвестира договорният фонд, трябва да бъдат ликвидни и със стойност, която може да бъде точно определена по всяко време.

Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" не е имал недостиг на ликвидни средства през 2007 г. Когато Управляващото дружество прецени, че са налице форсмажорни обстоятелства, налагащи защитна стратегия, активите на Фонда могат да бъдат трансформирани без ограничение в банкови депозити.

.

Инвестиционната политика на Фонда налага поддържане на не по-малко от 10% от общите активи под формата на парични средства в каса, вземания по безсрочни или със срок до 3 месеца банкови депозити. До 10% от средствата във Фонда се използват за валутна търговия, предвид високата ликвидност на този пазар, възможностите за печалба, които пазара предлага, както и за хеджиране на валутния риск, породен от инвестиции на чужди пазари. Инвестициите в ценни книжа с фиксиран доход се извършват с цел поддържане на ликвидността, дори в моменти на пазарна нестабилност.

Към края на 2007 г. паричните средства са в размер на 477 хил., като от тях 475 хил. лв. са под формата на краткосрочни депозити, а 1 хил. лв. са парични средства в банки (виж Баланс на ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН”).

Към края на 2007 г. нетната стойност на активите на Фонда е 519 хил. лв., което означава, че поддържаните парични средства представляват над 90%.

2.2. Капиталови ресурси

Поради спецификата на своята дейност договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН” няма ангажимент и не извършва капиталови разходи. Като източник на средства във Фонда могат да се разглеждат приходите от лихви по банкови депозити. Средства се набират чрез постоянното емитиране и продажба на дялове на договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН”, чиято номинална стойност е 100 лв.

Очакванията са за постепенно нарастване на броя на дяловете на ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН” и увеличаване на стойността на направените инвестиции. Не се планира използването на дългов капитал за финансиране на дейността по обратно изкупуване на дялове.

Към края на 2007 г. дяловете на ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН” в обръщение са 6 189.

.

2.3. Резултати от дейността

Отчетените приходи от дейността в Отчета за доходите на ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" (в размер на 3 159 лв. към края на 2007 г.) са формирани от лихви по банкови депозити. Тези приходи зависят от лихвения процент по депозитите и размера на вложените като депозит средства на Фонда. Измененията на цените на притежаваните от Фонда ценни книги се отразяват в преоценъчния резерв.

Разходите за дейността на ДФ "КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" включват отрицателни разлики от операции с финансови активи, банкови такси, възнаграждение на инвестиционния посредник и Управляващото дружество. Към края на 2007 г. общите разходи на Фонда са 2 901 лв.

За 2007 г. резултатът от дейността на ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" е печалба в размер на 258 лв.

Показател	2007	изменение	2006
Приходи	3 159	N/A	-
Разходи	2 901	1 8031.3%	16
Финансов резултат	258	N/A	(16)

Показател	2007
Възвращаемост на активите	0.05%
Възвращаемост на собствения капитал	0.05%
Рентабилност	8.17%

2.4. Рискове за Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН"

Върху приходите от основната дейност на Фонда биха могли да повлияят движението на цените на ценните книжа, размера на банковата лихва по депозитите и стойностите на депозитите на ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН". Върху стойността на инвестициите на Фонда влияние оказват рискове, свързани със състава и структурата на портфейла и такива, свързани с дейността, управлението и организацията на Фонда. Тъй като част от приходите на

.

договорния фонд се формират от лихви едно евентуално повишаване на инфлацията би се отразило негативно.

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

Като по-важно събитие, настъпило след годишното счетоводно приключване, може да се отбележи намаляването на дела на дружествата от сектора информационни технологии и включването на корпоративни облигации в портфейла на Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН".

4. Бъдещо развитие на Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН"

Очакванията са за увеличение броя на емитираните от договорния фонд дялове и повишение на нетната стойност на активите. Ще се запази тенденцията на диверсифициране на портфейла, както по сектори, така и по страни.

5. Научни изследвания и разработки

Поради естеството на своята дейност ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" не се занимава с научни изследвания и разработки.

6. Информация по чл. 187д от Търговския закон

6.1. Брой и цена на издадените дялове

Дата	Брой	НСАД*
26.01.2007	1 236.6277	97.0381
26.01.2007	8 22.7727	97.2322
25.04.2007	3 193.8315	97.2312
26.09.2007	1 370.8297	83.8908
19.10.2007	1 192.4551	83.8606
19.10.2007	3 644.2626	83.6932
05.12.2007	35.8085	83.7790

.

07.12.2007	597.0021	83.7518
07.12.2007	1 196.3926	83.5846

6.2. Брой и цена на обратно изкупените дялове

Дата	Брой	НСАД*
16.05.2007	5 253.2319	96.5295
07.12.2007	1 852.0023	83.1667

Към 31.12.2007 г. общият брой дялове в обръщение на Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" е 6 189 дяла.

7. Информация по чл. 247 от Търговския закон

Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" не е юридическо лице и няма управителни органи. Основните въпроси относно функционирането и развитието на Фонда се решават от Управляващото дружество. Договорният фонд не е разпределял дивиденти.

8. Наличие на клонове

Няма такива.

9. Използвани финансови инструменти

Финансовите инструменти, включвани в портфейла на Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН" са акции и облигации на български компании. През 2007 г. Договорният фонд не е инвестирал в деривативни финансови инструменти, както и не е извършвал хеджиращи сделки.

07.03.2008 г.

София

Изп. директор:_____

Прокурист: _____

.

Баланс

	Пояснение	2007 ’000 лв	2006 ’000 лв
Активи			
Текущи активи			
Парични средства	7	477	1
Краткосрочни финансови активи	5	41	-
Други вземания	6	1	-
		519	**1**
Общо активи		**519**	**1**
Собствен капитал			
Дялове в обръщение	8.1	619	1
Премиен резерв	8.2	(101)	-
Общо собствен капитал		**518**	**1**
Пасиви			
Текущи пасиви			
Краткосрочни задължения към свързани лица	9.2	1	-
Общо пасиви		**1**	**-**
Общо собствен капитал и пасиви		**519**	**1**

Изготвил: _____ **Изп.директор:**_____

Дата: _____

Прокурист:_____

Заверил: _____

Отчет за доходите

	Пояснение	2007 ’000 лв	2006 ’000 лв
Приходи от лихви	10	3	-
Приходи от дейността		**3**	**-**
Оперативни разходи	11	(3)	-
Разходи за дейността		**(3)**	**-**
Нетен резултат за периода		**-**	**-**

Изготвил: _____ **Изп.директор:**_____

Дата: _____

Прокурист:_____

Заверил: _____

Отчет за паричните потоци

	Пояснение	2007 ’000 лв	2006 ’000 лв
Парични потоци от специализирана инвестиционна дейност			
Парични потоци, свързани с текущи финансови активи		(43)	-
Парични потоци, свързани с лихви, комисионни и др.подобни		3	-
Други парични потоци от инвестиционна дейност		(6)	-
Нетен паричен поток от специализирана инвестиционна дейност		**(46)**	**-**
Финансова дейност			
Парични потоци, свързани с обратно изкупени дялове		(661)	-
Постъпления от емитиране на дялове		1 183	1
Нетен паричен поток от финансова дейност		**522**	**1**
Нетно увеличение на парични средства		**476**	**1**
Парични средства в началото на периода		**1**	**-**
Парични средства в края на периода	5	**477**	**1**

Изготвил: _____ **Изп.директор:**_____

Дата: _____

Прокурист:_____

Заверил: _____

Отчет за промените в собствения капитал

Всички суми са в ’000 лв	Основен капитал	Премиен резерв	Общо капитал
Салдо към 1 януари 2007 г.	**1**	**-**	**1**
Емисия на дялов капитал	618	(101)	517
Салдо към 31 декември 2007 г.	**619**	**(101)**	**518**

Изготвил: _____ **Изп.директор:**_____

Дата: _____

Прокурист:_____

Заверил: _____

Пояснения към финансовия отчет

1 Обща информация

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

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

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

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

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

Управляващото дружество организира и управлява дейността на Фонда с Решение № 1028-ДФ от 17 октомври 2006 г. на Комисията по финансов надзор ("КФН"), с което се:

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

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

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

стойност на активите на договорния фонд по изречение първо не се допуска обратно изкупуване на неговите дялове. Вноските в капитала могат да се правят само в пари.

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

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

Общ брой дялове в обръщение към 31.12.2007 г. – 6 189.7383 бр.

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

За 2007 г. Фонда е изкупувал обратно 7 105.2342 дялове.

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

УД „Болкан Капитал мениджмънт" АД е сключило договор за депозитарни услуги от 18.05.2006 г. с „Уникредит Булбанк" АД (Банка Бепозитар). Банката депозитар следи за спазването на ЗППЦК и правилата на договорния фонд при извършване на продажбата и обратното изкупуване на дялове от управляващото дружество, както и при изчисляване стойността на дялове.

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

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

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

Дяловете на Фонда не са регистрирани за търгуване на „Българска Фондова борса – София" АД.

2 Основа за изготвяне на финансовите отчети

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

Финансовият отчет към 31 декември 2007 г. (включително сравнителната информация към 31 декември 2006 г.) е одобрен и приет от Съвета на Директорите на 7 март 2008 г.

3 Промени в счетоводната политика

3.1 Общи положения

Дружеството е приело да прилага за първи път МСФО 7 Финансови инструменти: Оповестяване през 2007 г. Стандартът е приложен ретроспективно, т. е с корекция на позициите към 2006 г. и тяхното представяне. Сравнителната информация за 2006 г., представена в този финансов отчет следователно се различава от тази, публикувана във финансовия отчет към 31 декември 2006 г.

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 гореспоменатия стандарт по отношение на представяне, признаване и оценка на сумите, са представени в следващите пояснителни бележки. Преглед на стандартите и разясненията, приложими задължително за Дружеството в бъдещи периоди, са представени в Пояснение 3.4

3.2 Промени в МСС 1 Представяне на финансовите отчети

В съответствие с промените в МСС 1 Дружеството сега оповестява основните цели на мениджмънта, политиките и процедурите за управление на капитала във всеки годишен финансов отчет. Необходимите оповестявания във връзка с тази промяна в МСС 1 са направени в Пояснение 13

3.3 Прилагане на МСФО 7 Финансови инструменти: Оповестяване

Прилагането на МСФО 7 Финансови инструменти: Оповестяване е задължително за отчетни периоди, започващи от 1 януари 2007 г. или от по-късна дата. Новият стандарт замества и променя изискванията за оповестяване според МСС 32 Финансови инструменти: Представяне и оповестяване и е приложен ретроспективно от Дружеството във финансовите отчети. Всички оповестявания, свързани с финансови инструменти, включително сравнителната информация, са актуализирани и отразяват новите изисквания. По-специално финансовите отчети на Дружеството включват следната информация:

- Анализ на чувствителността, отразяващ излагането на пазарен риск на финансовите инструменти на Дружеството, и
- Анализ на падежите за финансови задължения, показващ оставащите по договорите падежи,

като и двата анализа се изготвят към датата на баланса. Прилагането за първи път на МСФО 7 не е довело до корекции на парични потоци, нетните приходи или балансови позиции от предходни периоди.

3.4 Стандарти и разяснения, които не се прилагат от Дружеството

Следните нови стандарти и разяснения, които предстои да станат задължителни, не са приложени във финансовите отчети на Дружеството за 2007 г.

Стандарт или разяснение	В сила за отчетни периоди започващи на или след
МСФО 8 Оперативни сегменти	1 януари 2009 г.
МСС 23 Разходи по заеми (променен 2007)	1 януари 2009 г.
КРМСФО 11 МСФО 2 Транзакции с групови и собствени акции	1 март 2007 г.
КРМСФО 12 Споразумение за концесионна услуга	1 януари 2008 г.
КРМСФО 13 Програми лоялни клиенти	1 юли 2008 г.
КРМСФО 14 МСС 19 Таван на активите за дефинирани доходи, минимални изисквания за финансиране и тяхното взаимодействие	1 януари 2008 г.

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

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

4 Счетоводна политика

4.1 Общи положения

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

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

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

4.2 Сделки в чуждестранна валута

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

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

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

4.3 Приходи и разходи

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

Приходът, свързан със сделка по предоставяне на услуги, се признава, когато резултатът от сделката може надеждно да се оцени.
Оперативните разходи се признават в Отчета за доходите в момента на ползване на услугата или към датата на тяхното възникване. Приходи и разходи за лихви се отчитат на принципа на начислението. Получените дивиденти се признават в момента на тяхното разпределение.

4.4 Обезценка на активите на Дружеството

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

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

Когато възстановимата стойност на даден актив или единица, генерираща парични потоци, е по-ниска от съответната балансова стойност, последната следва да бъде намалена до размера на възстановимата стойност на актива. Това намаление представлява загуба от обезценка. За да определи възстановимата стойност, ръководството на Дружеството изчислява очакваните бъдещи парични потоци за всяка единица, генерираща парични потоци, и определя подходящия дисконтов фактор с цел калкулиране на настоящата стойност на тези парични потоци. Дисконтовите фактори се определят по отделно за всяка една единица, генерираща парични потоци, и отразяват рисковия профил, оценен от ръководството на Дружеството.

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

4.5 Финансови активи

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

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

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

Финансовите активи се признават на датата на сделката.

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

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

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

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

Инвестиции, държани до падеж, са финансови инструменти с фиксирани или определяеми плащания и определена дата на падежа. Инвестициите се определят като държани до падеж, ако намерението на ръководството на Дружеството е да ги държи до настъпване на падежа им. Инвестициите, държани до падеж, последващо се оценяват по амортизирана стойност чрез метода на ефективната лихва. В допълнение при наличието на обезценка на инвестицията финансовият

инструмент се оценява по настояща стойност на изчислените парични потоци. Всички промени в преносната стойност на инвестицията се отчитат в Отчета за доходите.

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

4.6 Данъци върху дохода

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

Съгласно действащата нормативна уредба за 2007 г. (чл. 174 от Закона за корпоративното подоходно облагане) колективните инвестиционни схеми, които са допуснати за публично предлагане в Република България по реда на Закона за публичното предлагане на ценни книжа не се облагат с корпоративен данък.

4.7 Пари и парични еквиваленти

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

4.8 Дялове

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

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

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

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

Общ брой дялове в обръщение към 31.12.2007 г. – 6189.7383 бр.

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

За 2007 г. Фонда е изкупувал обратно 7 105.2342 дялове.

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

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

Нетната стойност на активите на договорния фонд е равна на разликата между стойността на активите и стойността на пасивите. Стойността на пасивите е равна на сумата на балансовите стойности на краткосрочните и дългосрочните задължения по счетоводния баланс. Задълженията, деноминирани във валута, се изчисляват по централния курс на БНБ към датата на оценяване.

Нетната стойност на активите на един дял е равна на нетната стойност на активите на договорния фонд, изчислена съгласно предходния параграф, разделена на броя на дяловете на фонда в обръщение в момента на определянето й.

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

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

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

4.9 Финансови пасиви

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

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

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

5 Краткосрочни финансови активи

	2007 ‘000 лв	2006 ‘000 лв
Краткосрочни финансови активи, наразположение за продажба	41	-
	41	**-**

Структура на портфейла:

Актив	2007 ‘000 лв	Дял (%)	2006 ‘000 лв	Дял (%)
Акции, в т.ч.		-		
Акции – Холдинги	36	50%	-	-
Акции – ИТ сектор	5	50%	-	-
	41		**-**	

6 Други вземания

Другите вземания са в размер на 1 хил. лв. са възникнали по сделки за придобиване на акции от публични компании. Вземанията са текущи и няма индикации за обезценка.

7 Парични средства

Паричните средства включват следните компоненти:

	2007 ‘000 лв	2006 ‘000 лв
Парични средства в банки	477	1
- това число депозит с падеж до 3 месеца	446	-
	477	**1**

8 Дялове

8.1 Номинална стойност на дяловете в обръщение

Всеки дял в договорния фонд е с номинална стойност от 100 лв. за дял. Всеки дял дава право на съответна част от имуществото на договорния фонд. В случай на ликвидация на договорния фонд, притежателите на дялове имат право на съответна част от имуществото на фонда изразена в пари. Притежателите на дялове имат право на дивидент (доход от дялово участие), пропорционално на дела им в договорния фонд. Дивидент в договорния фонд се разпределя само по

решение на управляващото дружество. Авансовото разпределение на дивиденти е забранено. Право да получат дивидент имат лица, които притежават дялове на 14-тия ден след деня на вземане на решение от управляващото дружество за разпределение на дивидент. Решението за разпределение на дивидент се взима само след приключване на финансовата година и след заверка на финансовите отчети от регистриран одитор.

	2007 Брой дялове	2006 Брой дялове
Брой дялове напълно платени		
- в началото на годината	4.99	-
- емитирани през годината	13 289.9825	4.99
- обратно изкупени през годината	(7 105.2342)	-
Брой дялове напълно платени към 31 декември	**6 189.7383**	**4.99**

8.2 Премиен резерв

	2007 '000 лв	2006 '000 лв
Премии от емитиране на дялове	(147)	-
Отбиви при обратно изкупуване на дялове	46	-
	(101)	**-**

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

9 Свързани лица

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

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

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

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

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

9.1 Сделки със свързани лица

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

	2007 ‘000 лв	2006 ‘000 лв
Получени услуги:		
Такса за управление на УД “Болкан Капитал Мениджмънт” АД	2	-
Такса за записване и обратно изкупуване на УД “Болкан Капитал Мениджмънт” АД	4	-
	6	**-**

9.2 Салда към края на годината

	2007 ‘000 лв	2006 ‘000 лв
Задължения към:		
Управляващо дружество	1	-
	1	**-**

10 Приходи от лихви

Приходи от лихви и разходи за лихви не включват тези, произтичащи от промяната в справедливата стойност на финансови инструменти, отчитани по справедлива стойност. Следните суми са включени в Отчета за дохода за периода:

	2007 ‘000 лв	2006 ‘000 лв
Приходи от лихви, свързани с:		
- банкови депозити	3	-
Приходи от лихви	**3**	**-**

11 Оперативни разходи

	2007 '000 лв	2006 '000 лв
Разходи от операции с финансови активи и инструменти	(1)	-
Такси и комисионни към управляващо дружество	(2)	-
	(3)	**-**

12 Цели и политика на ръководството по отношение управление на риска

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

- Свързани със състава и структурана на порфейла на фонда;
- Свързани пряко с дейността, управлението и организацията на фонда.

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

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

12.1 Ликвиден риск

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

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

През 2007 г. не е имало трудности, свързани с изпълнението на поръчките за обратно изкупуване на дялове. Законово е предвидена възможност за получаване на заеми от договорните фондове при нужда за обратно изкупуване на дялове, но

ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН” към момента не е ползвал такъв заем. С оглед поддържане на ликвидност в чл. 195 от ЗППЦК са определени финансовите инструменти, в които могат да се влагат средствата, набрани в договорния фонд. Инструментите на паричния пазар, в които инвестира договорният фонд, трябва да бъдат ликвидни и със стойност, която може да бъде точно определена по всяко време.

Договорен фонд „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН” не е имал недостиг на ликвидни средства през 2007 г. Когато Управляващото дружество прецени, че са налице форсмажорни обстоятелства, налагащи защитна стратегия, активите на Фонда могат да бъдат трансформирани без ограничение в банкови депозити.

Инвестиционната политика на Фонда налага поддържане на не по-малко от 10% от общите активи под формата на парични средства в каса, вземания по безсрочни или със срок до 3 месеца банкови депозити. До 10% от средствата във Фонда се използват за валутна търговия, предвид високата ликвидност на този пазар, възможностите за печалба, които пазара предлага, както и за хеджиране на валутния риск, породен от инвестиции на чужди пазари. Инвестициите в ценни книжа с фиксиран доход се извършват с цел поддържане на ликвидността, дори в моменти на пазарна нестабилност.

Към края на 2007 г. паричните средства са в размер на 477 хил., като от тях 475 хил. лв. са под формата на краткосрочни депозити, а 1 хил. лв. са парични средства в банки (виж Баланс на ДФ „КОНСЕРВАТИВНО-СПЕСТОВЕН”).

12.2 Пазарен риск

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

12.3 Ценови риск

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

12.4 Информационен риск

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

12.5 Ценови риск на дяловете на Фонда

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

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

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

12.6 Риск при използването на деривати

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

12.7 Валутен риск

Валутният риск, който носят дяловете на дружеството, е свързан най–вече с валутния риск, който носят инвестиционните инструменти в портфейла му.
Инвестиционната политика и стратегия на дружеството се основава на факта, че в страната съществува т.н. система на паричен съвет (валутен) и курсът на лева към еврото е фиксиран - практически елиминира риска от промяна на съотношението между двете валути.

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

12.8 Оперативен риск

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

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

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

12.9 Фирмен риск

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

13 Политика и процедури за управление на капитала

Целите на Дружеството във връзка с управление на капитала са:

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

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

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

14 Събития след датата на баланса

Не са възникнали коригиращи събития или значителни некоригиращи събития между датата на съставяне на баланса и датата на одобрението от Борда на директорите за публикуването на финансовия отчет, 7 март 2008 г.

Изготвил: _____ **Изп.директор:_____**

Дата: _____

Прокурист:_____