

**МЕЖДИНЕН ДОКЛАД ЗА ДЕЙНОСТТА
НА „КЕПИТЪЛ МЕНИДЖМЪНТ” АДСИЦ, ГР. СОФИЯ**
за периода 01.01.2009 г – 31.03.2009 г.,
съгласно чл. 41, ал. 2 от НАРЕДБА № 2/17.09.2003 г.

1. Важни събития за „КЕПИТЪЛ МЕНИДЖМЪНТ” АДСИЦ, настъпили през периода 01.01.2009 г. – 31.03.2009 г.

На 20.01.2009 г. Комисията за финансов надзор (КФН) с Решение № 74 - Е потвърди Проспект за първично публично предлагане на акции на „Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ. Съобщение за публичното предлагане бе публикувано в ДВ, бр. 14 от 20 февруари 2009 г., както и във вестник „Новинар” от 20 февруари 2009 г.

С публикацията в ДВ се сложи началото на първично публично предлагане на 180 154 (сто и осемдесет хиляди сто петдесет и четири) броя обикновени безналични, поименни акции с номинална стойност 1 (един) лв. и емисионната стойност на една акция 51.90 (петдесет и един лева и деветдесет стотинки) лв., за увеличаване на основния капитал на дружеството от 650 000 лв. на 830 154 лв.

2. Важни събития за „КЕПИТЪЛ МЕНИДЖМЪНТ” АДСИЦ, относно лицата и начина на представителство на дружеството, настъпили през първото тримесечие на 2009 г.

През първото тримесечие на 2009 г. не са настъпили промени относно лицата и начина на представителство на „Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ.

3. Влияние на важните събития за „КЕПИТЪЛ МЕНИДЖМЪНТ” АДСИЦ, настъпили през първото тримесечие на 2009 г. върху резултатите във финансовия отчет

Важните събития за „Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ, настъпили през първото тримесечие на 2009 г., не са оказали влияние върху резултатите на дружеството във финансовия отчет.

4. Описание на основните рискове и несигурности, пред които е изправено „КЕПИТЪЛ МЕНИДЖМЪНТ” АДСИЦ през останалата част от финансовата година

Последователността в представянето на рисковите фактори отразява виждането на Съвета на директорите относно значимостта им към настоящия момент за дейността на Дружеството.

Инвестициите на акционерите в дружеството ще бъдат подложени на различни рискове – рискове, специфични за самото Дружество, рискове, типични за дейността, с която то ще се занимава (секюритизиране на вземания), както и общи рискове, типични за всички стопански субекти в страната.

Приходите, печалбата и стойността на акциите на Дружеството могат да бъдат неблагоприятно засегнати от множество фактори, които са разгледани детайлно по-долу:

Възможно е плащанията по закупените вземания да не бъдат изплатени, да бъдат изплатени частично или да бъдат забавени. Основния риск за дружество, което инвестира във вземания, е възможността съответния длъжник да не плати дължимата сума или част от нея, както и да забави плащането си. Във всички тези случаи дружеството ще понесе определени загуби. За ограничаване на този риск е въведено и законовото изискване всички придобити от дружеството вземания да бъдат оценявани от независим оценител. Освен това ръководството на “Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ ще приеме вътрешни правила за избор на вземания, в които дружеството може да инвестира, така че вероятността от неплащане да бъде минимизирана. При определени случаи е възможно да се потърси и застраховка срещу риска от неплащане с цел намаляването му до приемливо ниво. Що се отнася до риска от забавяне на плащанията, дружеството ще инвестира във вземания, които позволяват начисляване на неустойка при забавяне на плащанията.

Дружеството ще е зависимо от лихвените нива. Ако текущите пазарни лихвени проценти се променят значително в една или друга посока, “Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ може да реализира значителни загуби. Това важи с особена степен за инструментите с плаваща доходност. Ако например лихвените проценти по вземанията, притежавани от дружеството паднат значително в сравнение с лихвените проценти, при които дружеството се финансира, това би довело до сериозни загуби. С цел да минимизира този риск, Дружеството планира да балансира активите и пасивите си по отношение „фиксирана – плаваща доходност”, както и по отношение на лихвените равнища на вземанията и задълженията.

Дружеството ще е зависимо от стопанската конюнктура. Тъй като дружеството ще секюритизира вземания от длъжници, свързани директно или индиректно с реалния сектор на икономиката, стопанската конюнктура като цяло и в отделните сектори на икономиката ще има значително влияние върху неговата дейност. При висок и устойчив икономически ръст например, вероятността от неплащане по вземанията е значително по-ниска, отколкото в периоди на стагнация, когато дори и редовните длъжници имат затруднения. Отделните сектори на икономиката също могат да имат различни стопански цикли. Ако например голяма част от портфейла на дружеството е от вземания от един сектор, то евентуални неблагоприятия в този сектор, могат да доведат до нарастване на лошите вземания и до загуба за дружеството. За минимизиране на този риск “Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ ще поддържа широко диверсифициран портфейл от вземания от различни сектори и компании с цел недопускане проблемите в един сектор да се отразят върху финансовия резултат на дружеството. Приоритет ще имат секторите, които са антициклични и се представят добре дори и при общо забавяне на ръста на икономиката.

Конкуренцията на пазара непрекъснато се засилва. През последните години, в сектора за търговия и събиране на вземания навлязоха много нови участници, в т. ч. и много чуждестранни компании. В резултат на това конкуренцията се увеличи значително. Всичко това означава, че в краткосрочен план дружеството може и да не успее да реализира предварително очакваната доходност от инвестициите си, освен ако не успее да открие все още подценени сектори и ниши, в които да реализира по-висока рентабилност от средната за пазара.

Съществува риск за възникване проблем с ликвидността. Дружеството може да не успее да превърне бързо портфейла си от вземания в ликвидни активи, ако възникне спешна нужда за покриване на определено задължение. За посрещането на краткосрочни нужди от парични средства част от активите на Дружеството ще бъдат вложени в ликвидни инструменти (парични средства в каса и безсрочни или със срок до три месеца банкови влогове). “Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ ще сключи и договори с финансови институции за ползване на краткосрочни кредити и кредитни линии при нужда от ликвидни средства.

Съществува риск от предсрочно изплащане на закупените от Дружеството вземания. Ако длъжниците по закупените вземания ги изплатят частично или напълно преди падежа, “Кепитъл Мениджмънт” АДСИЦ би реализирало чувствително по нисък спрямо очаквания доход от инвестираните средства. За ограничаване на този риск, дружеството ще инвестира предимно във вземания, при които длъжникът дължи допълнителна такса при предварително изплащане на вземането.

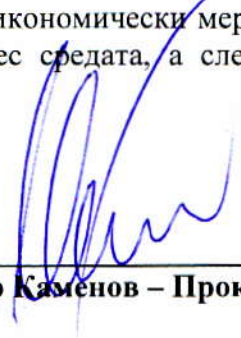
Възможни са неблагоприятни промени в данъчните и други закони. От определящо значение за финансовия резултат на Дружеството и за дохода на неговите акционери е освобождаването от облагане с корпоративен данък на печалбата на дружествата със специална инвестиционна цел. Рискът от промяна на тези данъчни преференции, както и на периода на тяхното съществуване е фактор, който може да рефлектира отрицателно върху очакванията ни за бъдещата икономическа активност на Дружеството. От друга страна дейността на дружеството подлежи на регулация от множество институции. Съществува риск регламентиращото дейността на АДСИЦ законодателство да бъде променено, което да доведе до непредвидени разходи и неблагоприятни последици за печалбата на Дружеството.

Напускането на ключови служители може да застраши дейността на дружеството. Дейността на Дружеството може да бъде застрашена при напускане на служител от ключово значение и със специфична квалификация, за когото е трудно или невъзможно да се намери заместник в разумен срок и при разумни финансови условия. Поради спецификата на своята дейност, Дружеството ще има съвсем ограничен на брой персонал, а основната част от оперативната дейност ще бъде осъществявана от външни контрагенти, с което този риск е до голяма степен минимизиран. В допълнение към това, всяко физическо лице, което има ръководна или оперативна функция в дейността на Дружеството е заявило своето намерение за дългосрочно ангажиране с дейността му.

Съществува риск от валутни загуби. Тъй като българският лев е фиксиран към еврото при съотношение 1 EUR = 1.95583 лв., дружеството не носи съществен валутен риск. Такъв би бил налице единствено при придобиване на вземания във валути, различни от лева и еврото. Ако дружеството притежава повече активи, отколкото пасиви, деноминирани в дадена валута, различна от лева и еврото, то при евентуално поскъпване на тази валута, то ще реализира печалба и обратното. С цел минимизиране на този риск, дружеството ще контролира размера на активите и пасивите във валути, различни от лева и еврото с цел недопускане на драстични разминавания между тях.

Нарастване на инфлацията с темпове по-високи от 3-4% годишно може да обезцени активите. Рискът от увеличение на инфлацията е свързан с евентуална обезценка на активите, деноминирани в лева и евро. Системата на валутен борд контролира паричното предлагане, но външни фактори (напр. повишаването цената на петрола) оказват натиск в посока на увеличение на ценовите нива. Според прогнозите нивото на инфлация за 2008 г. може да надхвърли 10-12% годишно, което прави неблагоприятното влияние съществено.

Възможни са неблагоприятни изменения в бизнес средата вследствие на политически промени. Политическия риск произтича от възможностите с оглед приближаващите парламентарни избори през 2009 година, правителството да забави темпото на провеждането на реформи в страната, както и да се ограничи в предприемането на непопулярни икономически мерки., което може да окаже неблагоприятно развитие на бизнес средата, а следователно и на дейността на дружеството.



(Иво Каменов – Прокурисл)

