

**Информация по чл.73 ал.1 т.5 от НАРЕДБА № 44 от 20.10.2011 г. за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, управляващите дружества, националните инвестиционни фондове и лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове**

**за ДФ Адванс Източна Европа към 30.06.2020 г.**

Активи	3 267 812	лева
Нетна стойност на активите	1 667 771.86	евро
Общ брой дялове в обращение	2 261 538.8978	
Номинал	1.0000	евро
Нетна стойност на активите на един дял	0.7374	евро

		Брой	Преоценена стойност в лева	% от активите на Фонда
<b>Акции</b>			<b>2 816 041</b>	<b>86.18%</b>
<b>Акции в лева</b>			<b>199 209</b>	<b>6.10%</b>
ФОНД ЗА НЕДВИЖИМИ ИМОТИ БЪЛГАРИЯ АДСИЦ	BG1100001053	24 740	45 027	1.38%
АЛТЕРКО АД	BG1100003166	40 789	154 182	4.72%
<b>Акции във валута</b>			<b>2 616 832</b>	<b>80.08%</b>
FONDUL PROPRIETATEA SA	ROFPTAACNOR5	263 362	134 102	4.10%
BANCA ROMANA PENTRU	ROBRDBACNOR2	12 000	56 060	1.72%
ROMGAZ S.A.	ROSNGNACNOR3	6 000	77 349	2.37%
Lukoil (common)	RU0009024277	1 260	164 424	5.03%
ALROSA PAO	RU0007252813	34 000	53 855	1.65%
JSC "NOVATEK", Common	RU000A0DKVS5	5 600	140 570	4.30%
SBERBANK, COMMON	RU0009029540	30 000	149 742	4.58%
LSR GROUP PJSC	RU000A0JFPF0	4 000	68 851	2.11%
TMK PJSC	RU000A0B6NK6	55 000	81 080	2.48%
Polyus Gold OJSC	RU000A0JNAA8	650	191 101	5.85%
UNITED COMPANY RUSAL PLC	JE00B5BCW814	110 000	71 002	2.17%
GMK Norliski Nikel	RU0007288411	375	173 011	5.29%
Novolipetsk Steel OJSC	RU0009046452	21 500	74 395	2.28%
GAZPROM PJSC	RU0007661625	25 000	119 314	3.65%
GAZPROM NEFT OAO-CLS	RU0009062467	16 000	130 687	4.00%
X5 Retail Group N.V.	US98387E2054	2 200	136 024	4.16%
Yandex NV	NL0009805522	1 800	157 256	4.81%
Qivi Plc	US74735M1080	4 800	145 205	4.44%

Atlantska plovidba d.d	HRATPLRA0008	10	563	0.02%
Ledo dionicko drustvo za proizvodnju i promet slad	HRLEDORA0003	27	0	0.00%
OJSC "MOTOR SICH"	UA4000143135	700	0	0.00%
Yasynivka Cokery Plant	UA0500491008	160 000	0	0.00%
OJSC Stakhanovsky Vagonobudivelny Plant	UA1200661007	95 600	0	0.00%
Haci Omer Sabanci Aktie	TRASAHOL91Q5	30 400	71 571	2.19%
Koza Altin Isletmeleri AS	TREKOAL00014	6 800	144 413	4.42%
TRAKYA CAM SANAYII AS	TRATRKCM91F7	88 496	80 948	2.48%
Turkiye Sinai Kalkinma Bankasi	TRATSKBW91N0	0.975	0	0.00%
AEGEAN AIRLINES STOCK	GRS495003006	7 000	54 489	1.67%
JUMBO SA	GRS282183003	4 500	140 820	4.31%

	Стойност в лева	% от активите на Фонда
Парични средства	438 352	13.41%
Парични средства по безсрочни депозити	438 352	13.41%
Вземания	13 112	0.40%

## Преглед на развитието на пазарите от портфейла

### Русия

След силните сътресения на глобалните пазари през март, руските акции частично се възстановиха през второто тримесечие, макар и позитивният тренд да загуби скорост през юни. Руските активи се представиха по-силно в ранните седмици на отскок от мартенските дъна, като част от групата на относително по-устойчивите развиващи се пазари (Корея, Тайван, Тайланд, Чили и др.), навлезли в пандемията с по-добра макроикономическа рамка. Въпреки това импулсът на руския пазар значително намалѐ, след като в средата на май, с интензифициране на глобалния позитивен сантимент, започна ротация към по-рисковите сегменти на активите от развиващите се пазари. MSCI Russia записа представяне съпоставимо с глобалния MSCI EM през второто тримесечието, но изостава по-доходност от началото на годината (-27,4% спрямо -10,8%) заради по-значителния спад през март.

Същевременно руската рубла бе по-тежко ударена по време на разпродажбите през март, но и укрепна над очакваното през второто тримесечие, поскъпвайки с 10,2% спрямо щастския долар. Въпреки това рублата остава сред по-слабо представящите се по доходност от началото на годината със спад от 12,9%, сравнено с 11,6% за JP Morgan EM Currency index. Реализираната волатилност през първото полугодие, макар и висока (24,7%), бе съпоставима със средното ниво от 20% при други суровинни валути (BRL, MXN, NOK, COP, ZAR, IDR, CLP, AUD), което продължава да е индикация за отшумяване на идиосинкратичните рискове и по-голяма тежест на глобалните фактори. В положителен план, второто тримесечие доведе до осезаемо подобрене, като три-месечната историческа волатилност спадна почти наполовина спрямо края на март, до 16,3%, което е сходно с норвежката крона, колумбийското и чилийското песо и австралийския долар.

В краткосрочен план е възможно да наблюдаваме известен натиск върху рублата, основно по линия на пика на дивидентните плащания през летните месеци и позиционирането на чуждестранните инвеститори, които продължават да държат относително висок дял от руските ДЦК (30%). Следва да се отбележе и засивлането на санкционната реторика в САЩ след скорошните обвинения, че Русия е предлагала награди за убийства на американски войници в Авганистан. Междувременно, глобалният сантимент към рисковите активи и динамиката на цената на петрола остават ключови фактори за местната валута, отчитайки високата корелация. След дълъг тренд на отслабване, продължил близо три години, корелацията на рублата с петрола рязко се повиши през март, като впоследствие се нормализира около дългосрочните средни нива, текущо около 0,55 спрямо 0.25 в началото на догината (1-годишна корелация на седмична база). От една страна, апетитът на инвеститорите за риск би могъл да продължи, макар и необосновано, още известно

време. От друга страна, перспективи за допълнително поскъпване на петрола липсват. Изхождайки от дотук изложеното, негативните рискове пред руската валута преобладават.

Междувременно в макроикономически план икономиката може да изненада позитивно през второто тримесечие. Ръстът на БВП през първото тримесечие се забави, до 1,6% на годишна база, в следствие на отслабване във външния сектор, докато вътрешното потребление отчете ускорение, тъй като противоепидемичните мерки влязоха в сила в края на март. Въпреки двойния шок от въведените общонационални ограничителни мерки и колапса на цената на петрола, Русия, заедно с Китай и Турция, бе сред по-устойчивите големи икономики през второто тримесечие. Разглеждайки високо-честотния алтернативен икономически индикатор на Блумбърг, дневната активност в Русия и Китай е около 15% под нивата преди пандемията, сравнено с 30% и 40% за агрегираните индекси на развитите и развиващите се икономики (без Китай), респективно. Същевременно, през последните няколко седмици данните, особено тези за вътрешното потребление (разплащания с карти, продажби на дребно, човекопоток и др.), са обнадеждаващи. Въпреки това не липсват и рискове пред бързото V-образно икономическо възстановяване. На първо място, дневният броя на новозаразените с Ковис-19 се запазва висок, макар и стабилизирани, което може да окаже негативен ефект върху потребителското поведение дори и без повторно въвеждане на противоепидемичните ограничения. Второ, щетите върху пазара на труда, в частност продължителен спад на средната заплата в реално изражение, също могат да натежат върху вътрешното потребление. Не на последно място, действащото споразумение ОПЕК+ ограничава производството на петрол с 20%, като директният ефект върху икономиката до сега е 1,3% от БВП. Същевременно, рисковете от удължаване на действащите квоти са съществени, отчитайки рекордно високите нива на световните запаси от суров петрол (1,3 млрд. барела, 3 пъти над нивата през предишния период на глобален излишък 2014-2016).

Перспективите пред руските акции са умерено оптимистични на фона на дългосрочно експанзионистична монетарна политика от страна на руската ЦБ и компресирана доходност по рублево деноминирани ДЦК. Руският пазар изглежда навлиза в нова фаза на по-високи оценъчни съотношения. Абстрахирайки се от ефекта на пандемията върху прозозните печалби за текущата година, прогнозното P/E на MSCI Russia за 2021 възлиза на 7,7x. Това е три стандартни отклонения над 5-годишното средно ниво, докато дисконтът спрямо глобалните развиващи се пазари (MSCI EM) се беше свил до 35% през второто тримесечие, най-ниския от световната финансова криза насам. Текущо руските акции се търгуват с 45% по-ниско прогнозно P/E спрямо GEM, едно стандартно отклонение над дългосрочното ниво на дисконт от 50%. Считаме, че тези нива могат да бъдат устойчиви. Същевременно пазарът може да намери допълнителна подкрепа от страна на нарастващ интерес от местните инвеститори, докато потоците от чуждестранни портфейлни инвестиции вероятно ще продължат да следват общата тенденция за развиващите се пазари, която се характеризира с голяма волатилност през последните месеци. Новооткритите от частни инвеститори сметки за търговия на руската борса се увеличават с 1/3 през тази година, до 5,1 млн., а дела на дребните инвеститори от общите обеми на търговия се е повишава, до 40% през Април и Май, 2,5 пъти над нивата от предходната година. Очакванията ни са, че местните инвеститори ще продължат да ротират спестяванията си от облигации към акции преследвайки по-привлекателна доходност, т.нар. ефект "TINA" (There is No Alternative - Няма друга алтернатива). Това следва да постави акцент върху компаниите с добра балансова позиция и в състояние да поддържат устойчиво висока дивидентна доходност, основно от секторите "Енергетика" и "Материали". Същевременно на фокус остават и технологичните компании, които за сега укрепват пазарните си позиции в условията на пандемия.

## Турция

След силно турбулентния март месец, турският пазар направи силно завръщане през второто тримесечие на фона на глобално подобряващ се сантимент към рисковите активи. BIST 100 отчете повишение от 30,0% в местна валута, което бе най-силния тримесечен резултат от 2Q2009, изплувайки на зелено по доходност от началото на годината (+1,8%). Отчитайки изненадващо устойчивата турска лира, дори в доларово изражение ръстът от 25,2% бе впечатляващ, изпреварвайки MSCI EM с близо 8 п.п. Обемите на търговия се увеличиха значително през последните седмици, достигайки абсолютно рекордни нива от почти USD 7 млрд. в началото на юли. Възходът бе движен от местните инвеститори през по-голямата част от тримесечието, докато международните участници започнаха предпазливо да се завръщат на пазара едва през юни. Портфейлните инвестиции на нерезиденти в турски акции регистрираха нетни постъпления в средата на юни (+USD 126 млн.), след двадесет поредни седмици на нетни отливи (-USD 4 млрд.).

Същевременно турската икономика продължи да расте, като темпът на ръст през първото тримесечие, макар и забавящ се, бе един от най-високите в развиващият се свят. БВП нарасна с 4,5% на годишна база, по-слабо от 6-процентната експанзия през предходното тримесечие и под медианната прогноза на икономистите от 4,9%. Основен двигател бяха потреблението на домакинствата и държавните разходи, повишавайки се съответно с 5,1% и 6,2%. Потреблението бе оптически силно, забавяйки се относително малко спрямо предходното тримесечие (+6,8%), въпреки противоепидемичните мерки, които бяха въведени в средата на март. Причини за това бяха ниската база за сравнение от 1Q2019, когато икономиката бе в рецесия, както и значителният кредитен импулс. Притивоположна бе динамиката на

инвестиционната активност и външния сектор. Спадът в инвестициите се задълбочи, -1,4% спрямо -0,6% през Q4, в условията на бързо влошаващата се глобална и местна макроикономическа среда. Износът се сви с 1,0%, спрямо повишение от 4,4% през предходното тримесечие, което бе най-големият спад от 3Q2016 насам.

По отношение на второто тримесечие, високо-честотните икономически индикатори се сринаха през април, но негативният тренд бързо бе преодолян. Очакванията на бизнеса и потребителите бързо отскочиха, докато PMI индексът отчете изненадващо висока стойност през юни (53,9). Така Турция демонстрира най-бързото възстановяване сред големите развиващи се икономики. Разглеждайки високо-честотния алтернативен икономически индикатор на Блумбърг, дневната активност в страната достигна базисните нива от периода преди пандемията в началото на юли, сравнено със спад от 30% и 40% за агрегираните индекси на развитите и развиващите се икономики (без Китай), респективно.

В негативен план следва да се отбележи, че бързото възстановяване на турската икономика за пореден път е движено от неустойчиво висок ръст в кредитирането. Банковите заеми растат с 30% на годишна база от май месец насам, като темповете дори се ускориха до 40% в края на юни. Това ще облекчи икономическата активност в краткосрочен план, но уроците от последните три години сочат, че държавно стимулираните кредитни импулси са неустойчиви и дестабилизиращи за икономиката. Цената на тази краткосрочна тактика ще бъде допълнителна волатилност и обезценка на местната валута в дългосрочен план.

В перспектива подходиме предпазливо към турските акции, както поради фундаменталните рискове (макроикономически дисбаланси), така и с оглед на техническата картина. Макар и текущият глобален апетит за риск да е благоприятен за пазари с висока  $\beta$ , какъвто е турският, и това би могло да доведе до положителни потоци от портфейлни инвестиции в краткосрочен план, индексът BIST 100 изглежда "прегрят". Делът на акциите от индекса, търгуващи се с RSI над 70, достигна исторически рекордно ниво от 49% в началото на юли. В предишни епизоди, когато пазарът е бил така екстремно свръхкупен по този показател (с дял от акциите над 45%), средната възвръщаемост за период от три, шест и дванадесет месеца е отрицателна, съответно -1%, -6% и -19%. Същевременно, MSCI, основният доставчик на бенчмарк индекси, наскоро предупреди за потенциално понижение на Турция до статут „Frontier“. Подобно действие може да доведе до отток от общо USD 5 млрд. от турските акции, в това число между USD 2,0 и 3,0 млрд. от пасивни фондове. Според нас този риск оправдава по-висока рискова премия, като Турция може да се в новата "Русия" по отношение на хронично ниските оценъчни съотношения и дисконта на пазара.

Основните ни притеснения за турския пазар продължават да бъдат високата зависимост на страната от чуждестранни капиталови потоци и произтичащата от това склонност на лирата към обезценяване. Въпреки че местната валута демонстрира изненадваща устойчивост през последните месеци, това бе за сметка на значителни валутни интервенции от страна на ЦБ. Брунтите международни резерви на Турция спаднаха до USD 91 млрд. (нето USD 29 млрд.) в края на Май, като USD 51,9 млрд от тях са осигурени посредством суапови сделки с период до 1 година. Т.е. над половината от резервите са краткосрочни средства на заем, след приспадането на които нетните резерви биха били дълбоко отрицателни. Същевременно, според последния доклад МВФ за Глобалната Финансова Стабилност, адекватността на турските валутни резерви (брутни резерви спрямо краткосрочни задължения) възлиза на 80%, под препоръчителната минимална граница от 100%. Така с необходими външни средства от финансиране в порядъка на средно 20% от БВП през следващите няколко години Турция попада сред най-крехките развиващи се икономики, заедно с ЮАР, Чили и Египет. Според нас дисбалансът в международната позиция на страната, заедно със слабото доверие в монетарната политика и отрицателните реални лихвени проценти, следва да окажат натиск върху местната валута, но точният момент на следващия колапс на турската лира остава неопределен.

## **Румъния**

След значителните спадове през март, румънските акции отчетоха силен ръст през април и май, но ралито загуби скорост през юни под на фона на частичен ефект на заключване на предходните печалби. Индексът BET нарасна с 13,6% през второто тримесечие, наваксайки половината от спада от февруарския връх, като доходността от началото на годината остава отрицателна, - 13,2%. Междувременно, ситуацията около пандемията създаде по-висока ликвидност на местния пазар. Средните дневни обороти на търговия с акции се повишиха с двуцифрени темпове през периода Март-Май, до над EUR 10 млн., докато общият ръст за първото полугодие бе 5% на годишна база поради по-слаба активност през юни.

Румънската икономика значително се забави през първото тримесечие, като ефектът от ограничителните мерки беше видим върху вътрешното и още повече върху външното търсене. Темпът на нарастване на БВП спадна до 2,4% на годишна база, което бе най-ниската стойност за последните 6 години. Ръстът на потреблението на домакинствата спадна наполовина, до 3,8%. Нарушените вериги на доставките в ЕС доведоха до нарастване на запасите, което 2 п.п. към общата

експанзия, но подобна структура на растежа е крайно неустойчива. Междувременно, износът се срина с 4,5%, спрямо ръст от 5,1% през 4Q2019, което бе най-големият спад от 2009 насам, докато вносът бе без промяна.

По отношение на икономическата прогноза, освен общата несигурност, породена от пандемията и ефектите върху световния растеж и международната търгувия, върху перспективите пред румънската икономика допълнително натежава и все по-влошаващата се фискална позиция. Бюджетния дефицит ще надхвърли 9% от БВП през текущата година, като експанзията ще бъде подсилена от здравната кризи и фискалните мерки за облекчение на икономическите щети. В допълнение, ако фискалната политика не претърпи промяна, се очаква дефицитът да достигне 11% от БВП през 2021 г. въпреки прогнозите за възстановяване на данъчните постъпления и изтичането на мерките за борба с вируса. Основен фактор зад тази динамика ще бъде планираното увеличение на пенсиите, 40% през септември тази година и нова ревизия през септември 2021.

Фундаментално румънските акции загубиха част от своята атрактивност, отчитайки понижилата се текуща дивидентна доходност. С оглед на повишената несигурност някои от компаниите намалиха или се въздържаха да изплатят дивидент от финансовия резултат за 2019 година, което след частичното възстановяване на индекса свали дивидентната доходност под 6% в края на второто тримесечие, спрямо нива между 8-9% през предишните две години. Прогнозната дивидентна доходност за текущата година също претърпя ревизия надолу, до 5%. Същевременно, отчитайки негативните ревизии и в прогнозните печалби, прогнозното P/E за 2021 от 10,2x е относително високо сравнено в исторически план, над 1 стандартно отклонение над средното ниво за последните пет години. Това индикира ограничен потенциал за съществено допълнително поскъпване на местния индекс през текущата годината, освен ако експанзията в оценъчното съотношение на пазара не продължи въпреки негативните фактори.

## **България**

Българския фондов пазар очаквано бе един от изоставащите в региона през второто тримесечие. SOFIX навакса едва 1/3 от мартенския спад, с относително слаб ръст от 8,1% на тримесечна база, оставяйки дълбоко на червено по доходност от началото на годината (-20,2%). Междувременно дори повишената волатилност около пандемията, която като цяло повиши ликвидността на източно европейските борси, не успя да събуди интереса на местните инвеститори. Общия обем на търговия се повиши незначително през първото полугодие, с 3% на годишна база, а среднодневния оборот бе малко под BGN 1 млн, като за това в голяма степен помогнаха едно ППП и едно ВПП през юни.

Темпът на растеж на българската икономика осезаемо се забави през първото тримесечие. БВП нарасна с 2,5% на годишна база, което бе малко най-ниският резултат от 3Q2014 насам, след като вътрешното търсене бе ударено от противоепидемичните мерки, въведени през март. Въпреки това, макар и по-слабо от предходното тримесечие, потреблението на домакинствата и инвестициите все пак нараснаха, съответно с 3,7% и 1,2%. Износът

Икономическата прогноза на ЕК за текущата година сочи към свиване на БВП с 7,1%, като негативните ефекти от коронавируса ще бъдат концентрирани през второто тримесечие. Високо-честотните индикатори като индустриално производство и търговия на дребно към месец май все още не са намерили дъно, но алтернативните данни за мобилността предоставяни от Google сочат към нормализиране на потребителската активност през юни. В позитивен план, пикът в безработицата беше отчетен през април, а икономическите мерки за запазване на заетостта лимитираха негативните ефекти от пандемията. Така дневният брой на новорегистрирани безработни се нормализира, от пиковите стойности от 9 хил./дневно в началото на април до дългосрочно средното ниво от около 1,3 хил./дневно. Същевременно, епидемиологичната обстановка в страната остава несигурна с тенденция към влошаване, което накланя рисковете пред икономическата прогноза в посока допълнителна негативна ревизия, в случай че се наложат нови ограничителни мерки.

Към края на второто тримесечие българските акции се търгуват при средно P/E от 3,6x, което е близо две и половина стандартни отклонения под 5-годишната средна стойност (11,5x) на оценъчния коефициент на индекса SOFIX. Въпреки че пазарът изглежда оптично подценен спрямо историческите си нива, перспективите за конвергенция са по-скоро слаби, отчитайки ниската ликвидност и незадоволителното корпоративно управление, характеризиращо немалка част от българските публични дружества. Междувременно, дългоочакваното присъединяване на страната към ERM2 и банковия съюз, което бе сочено от някои анализатори като катализатор за капиталовия пазар в България, бе помрачено от нарастващата политическа несигурност. В този ред на мисли, политически мотивираната атака срещу мажоритарните собственици на Монбат и последвалия срив на акциите на дружеството обуславят още по-предпазлив подход към широкия пазар и по-висока рискова премия.

## **Гърция**

Разпродажбите през март успяха да изтрият внушителния 50%-тен ръст на гръцкия пазар от миналата година. През второто тримесечие наблюдавахме частично възстановяване, но въпреки това гръцките акции бяха най-изоставащите в

региона, възстановявайки малко над 1/3 от големия спад. Така индексът ASE остава най-силно разпродаденият индекс в ЦИЕ, със загуба от 30,3% от началото на година. Същевременно, противоположна бе динамиката при гръцките ДЦК. Доходността по 10-годишните държавни облигации падна под 1,1%, под тази на Италия, което е парадоксално, отчитайки инвестиционната кредитна оценка на италианските облигации. Основна причина зад тази динамика вероятно са покупките от страна на ЕЦБ, включително извънредната антикризисна програма РЕРР.

Гръцката икономика, която започна да губи скорост още през последното тримесечие на миналата година, се сви през първото тримесечие на фона на въведените противоепидемичните мерки. БВП се понижи с 0,9% на годишна база, което бе по-малка контракция от тази в Еврозоната като цяло (-3,1%). В позитивен план Гърция овладя епидемията доста добре, действайки от ранен етап. По този начин успехът на мерките може да създаде конкурентно предимство за страната като най-безопасна лятна туристическа дестинация в Средиземноморието, въпреки че сезонът несъмнено ще бъде ударен от ефектите на социално дистанциране и извънредния граничен контрол. Отчитайки че туризмът формира близо 1/4 от гръцката икономика, БВП вероятно ще продължи да се свива през второто и третото тримесечие. Лятната икономическа прогноза на ЕК сочи към спад от 9% през 2020 година и частично възстановяване през 2021.

Очакванията ни за гръцкия пазар остават умерено позитивни. Считаме, че ниските лихвени равнища и доходност по ДЦК следва да повишат оценъчните съотношения при акциите. Прогнозното Р/Е за 2021 г. възлиза на 14,9x, ниво около средното за последните пет години. Оставаме по-конструктивни към банковите акции, въпреки че не е изключено да видим циклично рали. Същевременно виждаме подценени компании със силни балансови позиции в секторите „Индустриални“ и „Потребителски стоки и услуги“.

### Промени в портфейла на ДФ Адванс Източна Европа и резултати от дейността през първата половина на 2020 г.

Портфейлът на фонда бе реструктуриран в началото на март месец с цел редуциране на рисковата експозиция в условията на повишена волатилност. След анализ на позициите бяха изключени компании с относително по-висока задлъжнялост и бизнес модели засегнати в по-голяма степен от пандемията, в това число авио-индустриални, потребителски стоки и енергийни. Същевременно, постъпления от продажбите бяха задържани под формата на парични средства с цел по-висока ликвидност за посрещане на потенциални обратни изкупувания. В резултат на реструктурирането, експозицията към турски и гръцки акции спадна съответно до 9% и 6% в края на полугодиято, спрямо 14% и 10% в края на 2019 г. Междувременно, теглото на Русия остана без особена промяна (57%) поради положителната динамика на позициите, особено от технологичния сектор.

Средното Р/Е на компаниите от портфейла към края на полугодиято бе 8,0x на ttm база, а дивидентната доходност остава атрактивна (5,4%), в голяма степен благодарение на високите нива на показателя в Румъния и Русия. При очаквания за спад на печалбите през текущата година, прогнозното Р/Е за следващите 12 месеца възлиза на 11,0x, докато дивидентната доходност се очаква да се запази около 5,8%.

Портфейл на ДФ Адванс Източна Европа към 30.06.2020 г.



### Разпределение на портфейла на ДФ Адванс Източна Европа по сектори към 30.06.2020 г.



### Водещи позиции в портфейла и дял от активите към 30.06.2020 г

Компания	% от активите
Polyus Gold OJSC (Русия), Материали	5.83%
GMK Norilski Nickel (Русия), Материали	5.43%
Lukoil (Русия), Енергетика	5.05%
Allterco AD (България), Информационни технологии	4.82%
Yandex NV,(Русия), , Информационни технологии	4.68%

Към 30.06.2020г. УД Карол Капитал Мениджмънт ЕАД за сметка на ДФ Адванс Източна Европа няма сключени договори, свързани с деривативни финансови инструменти.

		Сума в лева
Брой дялове в обращение към 01.01.2020	2309757.3407	4517493
Емитирани дялове за периода	17627.7859	27559
Обратно изкупени дялове за периода	65846.2288	93416
Брой дялове в обращение към 30.06.2020	2261538.8978	4423185

	Сума в лева
Премиен резерв към 01.01.2020	6189099
Изменение от емитиране	(7325)
Изменение от обратно изкупуване	35368
Премиен резерв към 30.06.2020	6217142

Приходи и разходи	Сума в лева
1. Положителни и отрицателни разлики от операции с финансови активи (нето) от последваща оценка (нето)	(349341) (343849)
2. Положителни и отрицателни разлики от промяна на валутни курсове (нето)	(304438)
3. Приходи от лихви	-
4. Приходи от дивиденди	40353
5. Други финансови разходи	(1167)
6. Разходи за външни услуги	(37011)
6.1 Възнаграждение за Управляващото дружество	(25137)
6.2 Възнаграждение Банка депозитар	(7225)
6.3 Други	(4649)

28.07.2020 г.

Съставил:

Стойка Коритарова - Гл. счетоводител на УД "Карол Капитал Мениджмънт" ЕАД

Изпълнителен директор

Даниел Ганев - Изп. директор на УД "Карол Капитал Мениджмънт" ЕАД