



### Коментар на портфейлния мениджър

Подкрепен от всеобщото поскъпване на глобалните пазари, фондът започна годината изключително силно, с ръст от 7.0%. „Отварянето“ на Китай и отслабването на инфлационния натиск осигуриха попътен вятър за развиващите се пазари и доведоха до ръст от 6.0% в евро. Поскъпванията бяха съпроводени от масивни входящи парични потоци, които според данни на Refinitiv Lipper достигнаха 13.2 млрд. долара. Преобладаващата част от тях обаче бяха насочени към азиатските борси. При пазарите от региона на EEMEA изходящите потоци продължиха да надделяват (данни на EPFR), което означава, че зад ръстовете стоят предимно местни инвеститори. В ЦИЕ най-много капитали бяха изтеглени от турския пазар (около 1% of AUM според EPFR), което доведе до спад от 9.7% за местния индекс BIST100. Това се отрази доста негативно върху бенчмарк индекса на фонда (MSCI EFM Europe + CIS ex RU), който се покачи със само 1.9% (в евро). Освен от различията в географското разпределение, по-силното представяне на фонда дойде и в резултат от добра селекция на ключовите пазари. На секторно ниво „Финансови услуги“ (+3.4 п.п.) и „Комунални услуги“ (+1.1 п.п.) допринесоха най-много, а „Недвижими имоти“, „Здравеопазване“ и „Енергетика“ изостанаха, без принос към доходността. При валутите – унгарският форинт продължи да поскъпва спрямо еврото (+2.2%), тъй като унгарската ЦБ запази рестриктивната си парична политика, а рисковете, свързани с европейските фондове, стихнаха. Чешката крона също повиши стойността си (+1.7%), а злотата отслабна с 0.5%.

Основният полския индекс – WIG20 (+6.2%) продължи положителната си серия от октомври. Акциите на банките, които изостанаха през 2022 г., продължиха да се възстановят и WIG Banks се повиши с 7.5%. От големите позиции във фонда – акциите на LiveChat Software се представиха по-силно, поскъпвайки с 17.8%. Възползвахме се от ръстовете и намалихме леко позицията ни. В сектора „Комуникационни услуги“ също така затворихме позицията ни в Cyfrowy Polsat поради очаквания за сериозни капиталови разходи в средносрочен план.

В Унгария BUX нарасна с 3.6%. Позициите във фонда се представиха по-силно, подкрепени от акциите на Wizz Air (+40.4% в евро). Привлечени от по-голямо от очакваното годишно поскъпване (+14.5%) на услугите на Magyar Telekom, решихме да добавим акцията в портфейла. Сред причините за включването и също бяха ниските нива на дълг (ND/EBITDAaL от 1.6x), ограничените капиталови разходи и високата FCF доходност (>20% средно през 2023-25).

Нараствайки с 10.6%, чешкият пазар донесе най-висока доходност сред пазарите в ЦИЕ. Спекулации, свързани с дългоочакваното реструктуриране на ЧЕЗ (най-голямата позиция във фонда), изстреляха акцията с 15.3% нагоре. Банките също се представиха силно. Ние намалихме позицията ни в Moneta Money Bank за сметка на увеличаване при Komercni и Erste Bank, които според нас са по-ниско рискови.

При останалите пазари – австрийските (+0.9 п.п.) и литовските акции (+0.3 п.п.) също допринесоха положително към доходността.

### Факти за Фонда

Тип на Фонда	отворен
Портфейлен мениджър	Емил Янчев, CFA, Константин Проданов
Размер на фонда	EUR 11.67 М
НСА/дял	EUR 1.0145
Начало на публично предлагане	23.11.2007
Валута	Евро
Разходи за покупка	до 1.50%
Такса за управление	1.5 % НСА год.
Такса обратно изкупуване	няма
Минимална инвестиция	няма
Бенчмарк за сравнение	MSCI EFM Europe + CIS ex RU

### Идентификатори на фонда

ISIN	BG90000016063
Код в Bloomberg	ADVIPOF.BU
Reuters Lipper	68417298

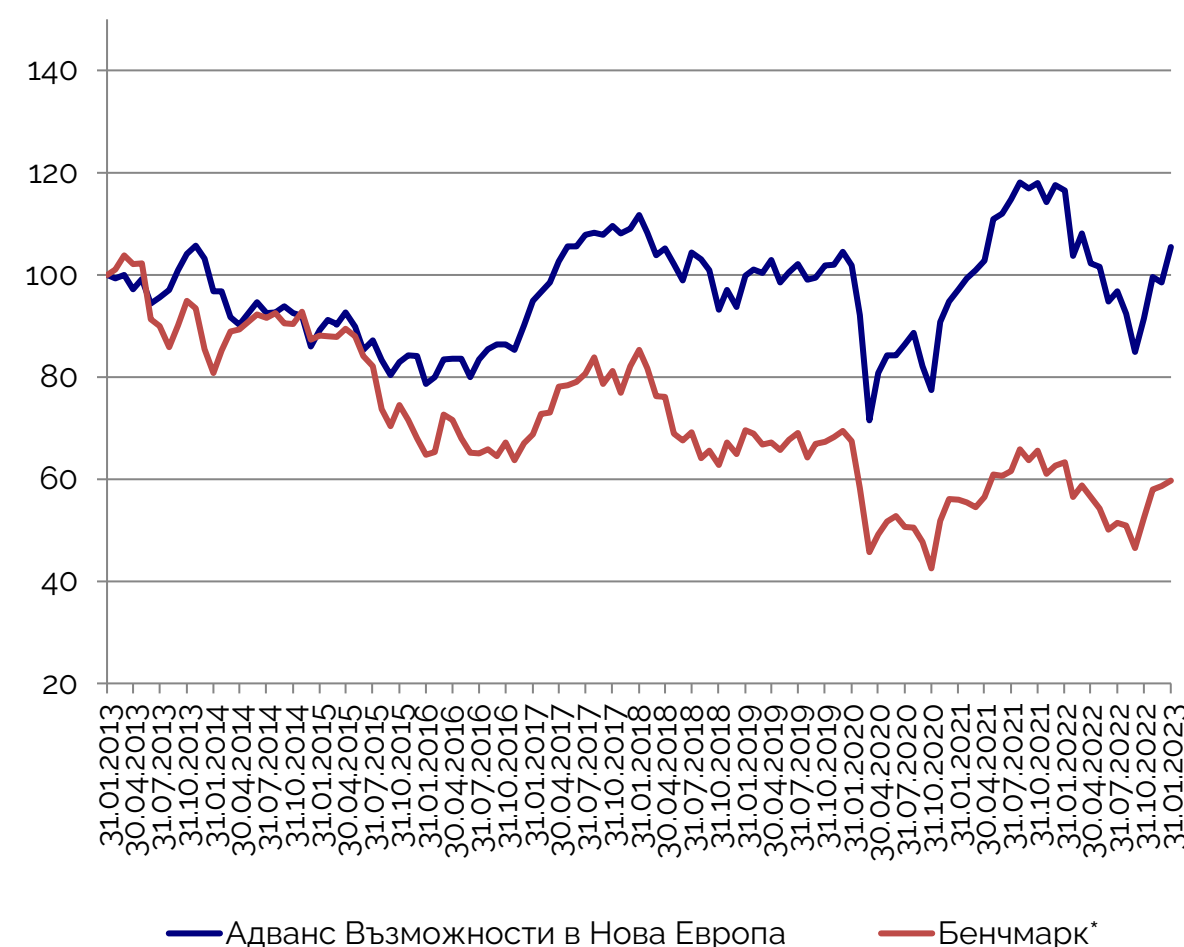
„Постигнатите резултати от минали периоди не предвиждат бъдещата възвръщаемост“.

### Резултати на Фонда (31.01.2023)

	Фонд	Бенчмарк
1 месец	6.98%	1.94%
1 година	-9.48%	-5.60%
Доходност YTD	6.98%	1.94%
От създаването 23.11.2007 (анюализирана)	0.09%	-5.42%

### Представяне на Фонда за последните 10 години

„Постигнатите резултати от минали периоди не предвиждат бъдещата възвръщаемост“.



### Годишно представяне

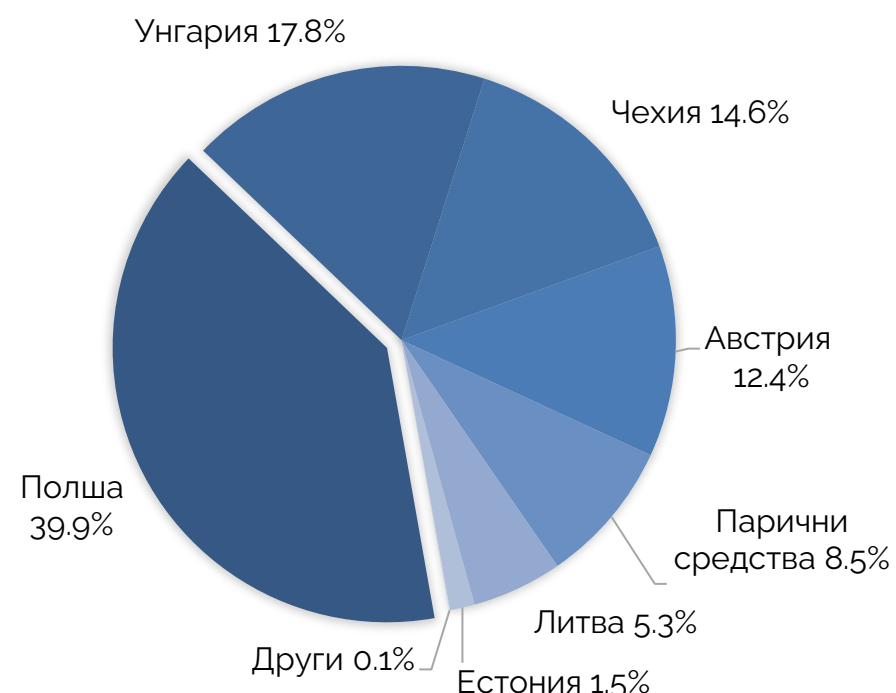
Година	Фонд	Бенчмарк
2022	-16.20%	-6.49%
2021	24.13%	11.71%
2020	-9.35%	-19.20%
2019	11.31%	6.91%
2018	-13.89%	-20.91%
2017	20.96%	22.39%
2016	7.76%	-1.29%
2015	-2.27%	-22.13%
2014	-16.68%	2.24%
2013	3.47%	-16.81%

Източник: Изчислената доходност е базирана на нетна стойност на активите на дял и не включва разходите за емитиране и обратно изкупуване, съгласно Правилата и Проспекта на Фонда. Информацията за бенчмарка е базирана на официални данни от [www.msci.com](http://www.msci.com)

Рисковете на инвестиране в дялове на договорния фонд са пазарен, лихвен, ликвиден, валутен, операционен, сетълмент риск, законодателен, риск от концентрация и др. Повече информация за рисковете може да бъде открита в проспекта на фонда.

### Разпределение на портфейла

#### Разпределение по пазари



#### Разпределение по сектори



### Топ 5 акции

CEZ AS, Чехия, Комунални услуги	ERSTE GROUP BANK AG, Австрия, Финансови услуги	POLSKI KONCERN NAFTOWY ORLEN, Полша, Енергетика	KOMERCNI BANKA, Чехия, Финансови услуги	RICHTER GEDEON NYRT, Унгария, Здравеопазване
---------------------------------	--	---	---	--

Настоящото представлява маркетингово съобщение. Моля, прегледайте проспекта и основния информационен документ на съответния фонд преди вземане на инвестиционното решение. Информацията е валидна към датата на издаване на маркетинговия материал и може да се промени в бъдеще. Представената информация не представлява инвестиционна консултация, съвет, инвестиционно проучване или препоръка за инвестиране и не следва да се тълкува като такава. Стойността на дяловете на фонда и доходът от тях могат да се понижат, печалбата не е гарантирана и инвеститорите поемат риска да не възстановят инвестициите си в пълния им размер. Инвестициите във фондове не са гарантирани от гаранционен фонд, създаден от държавата или с друг вид гаранция. Предходни резултати от дейността нямат връзка с бъдещите резултати на инвестиционно дружество. Бъдещите резултати подлежат на данъчно облагане, зависещо от личното положение на всеки инвеститор и може да се промени в бъдещи периоди. Документите са достъпни на български език на интернет страницата на [www.karollcapital.bg](http://www.karollcapital.bg), като при поискване могат да бъдат получени безплатно на хартиен носител в офис на Управляващото дружество. Фондът е активно управляван и не следва индекс. Резюме на правата на дялопритежателите е достъпно на [https://karollcapital.bg/uploads/2023/Prava\\_na\\_pritejatelite.pdf](https://karollcapital.bg/uploads/2023/Prava_na_pritejatelite.pdf)