



Коментар на портфейлния мениджър

Победата на Доналд Тръмп доведе до тектонично разместване на финансовите пазари през ноември. Капиталовите потоци рязко се насочиха към щатските рискови активи, водени от оптимизъм за добрите перспективи пред американската икономика при новия кабинет и пренебрегвайки на този етап потенциалните стагфлационни рискове, които миксът от обявени политики крие при неправилен фокус и тайминг. Индексът на развитите пазари MSCI World се покачи с 7.4% в евро, воден от Северна Америка (+9.1%), докато европейските акции (+0.9%) оцкавано изостанаха заради задаваща се американски протекционизъм. Комбинацията от очакванията за търговска война с Китай и силно поскъпващ щатски долар натежа и върху глобалните те развиващи се пазари (-1.0%). Регионът на ЦИЕ излъкна с положителна доходност в евро (+3.0%), воден основно от силен импулс на турския пазар.

Гръцкият ASE слабо се повиши с 0.8%. След три месеца на спад тежките в индекса банкови акции се стабилизираха на секторно ниво (-0.1%), с по-силно представяне за Alpha Bank (+6.3%) и Eurobank (+5.8%). Екипът ни се срещна с представители от сектора в Прага в началото на декември в рамките на традиционния най-голямата годишна конференция, посветена на капиталовите пазари от региона. Четирите големи гръцки банки потвърдиха положителните си прогнози за 2025 г., като очакванията на мениджмънта са умереното компресиране в нетния лихвен марж да бъде частично компенсирани от по-висок ръст в кредитирането (между 5%-7%). Стратегическият фокус за развитие е насочен към бизнес сегменти, които да повишат приходите от такси и комисионни. Същевременно изплащането на дивиденди ще се ускори до 50% коефициент на изплащане, вероятно разпределен между парични дивиденди и обратни изкупувания.

Резултатът от президентските избори в САЩ бе силен положителен катализатор за турските акции, въпреки че е трудно да бъдат посочени специфични преки положителни ефекти за страната от смяната на администрацията във Вашингтон. Напротив, налице са повече рискове и насрещен вятър като перспективите за търговска война, допълнително забавяне на европейските икономики, които са основен търговски партньор, по-високи за по-дълго лихви от страна на Фед, по-силен щатски долар и прочие. Индексът BIST 100 бе лидер в региона с ръст от 8.9% в местна валута (+10.5% в евро), като представянето на банките бе отчетливо по-силно. Интересът на чуждестранните инвеститори за пореден месец бе насочен към турските ДЦК, с нетен приток от USD 1.6 млрд. В макроикономическия план ТЦБ остави основния лихвен процент без промяна (50%), но тонът на последната среща бе изненадващо смекчен, вероятно на политически компромис, покъчвайки пазарните очаквания за начало на цикъла на понижаване на лихвите още през декември с 200-250 б.т..

Спадът на румънския BET се задълбочи в условията на покачващата се политическа несигурност, като индексът загуби 6.3% през ноември. Сред ключовите за индекса сектори финансовият бе най-силно разпродаден (-8.0%) докато енергийните акции (-3.7%) и тези за комунални услуги (-3.1%) бяха относително по-устойчиви на общата пазарна волатилност. Катализатор за разпродажбите бе първият тур на президентските избори, изненадващо счелен от до този момент неизвестен кандидат, обявяващ се против политическото статукво в страната. В резултат на това се покачиха очакванията, че действащата ляво-центристка коалиция ще изгуби мнозинство на парламентарните избори седмица по-късно. Този риск не се материализира, като широка коалиция между PSD, PNL, USR (опозиция в предишния парламент) и UDMR изглежда по-скоро възможна по необходимост. В крайна сметка поради обвинения за външна намеса, резултатите от първия тур на президентските избори бяха отменени от конституционния съд в началото на декември.

Клас А дяловете на фонда се понижиха с 1.0%. Въпреки положителния ефект от подбора румънските позиции натежаха най-силно върху представянето, следвани от българските, докато турските имаха основен положителен принос. На секторно ниво финансовите и добивните компании единствени отчетоха ръстове, докато загубите бяха най-големи в сектор „Недвижими имоти“ и „Потребителски стоки от ПН“.

Факти за Фонда	
Тип на Фонда	отворен
Портфейлен мениджър	Георги Райков, Константин Проданов
Размер на фонда	EUR 173 M
НСА/дъл	EUR 0.7863
Начало на публично предлагане	04.10.2006
Бенчмарк за сравнение*	MSCI EFM Europe&CIS
Бенчмарк за сравнение**	MSCI EFM Europe + CIS ex RU
Валута	Евро
Разходи за покупка	до 150%
Такса за управление	15% НСА год.
Такса обратно изкупуване	няма
Минимална инвестиция	няма

Идентификатори на фонда	
ISIN	BG900016063
Код в Bloomberg	ADVEAEU.BU
Reuters Lipper	65095316
Valor	3079269
WICN-German	AOMXVY

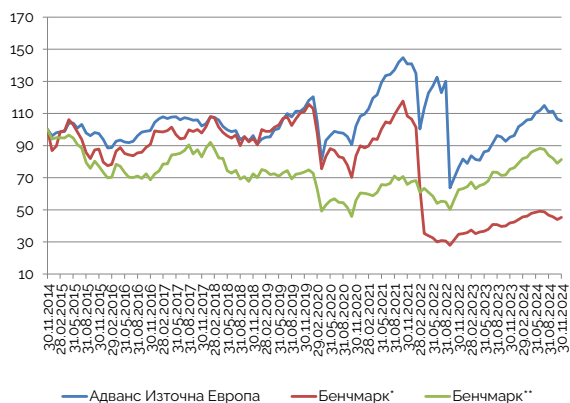
Постигнатите резултати от минали периоди не предвиждат бъдещата възвръщаемост

Резултати на Фонда (към 30.11.2024)

	Фонд	Бенчмарк*	Бенчмарк**
1 месец	-1.02%	3.01%	3.01%
1 година	10.81%	8.14%	8.14%
Доходност YTD	9.62%	6.82%	6.82%
От създаването 04.10.2006 (анюализирана)	-1.31%	-6.51%	-2.03%

Представяне на Фонда за последните 10 години

Постигнатите резултати от минали периоди не предвиждат бъдещата възвръщаемост*.



Годишно представяне

	Фонд	Бенчмарк*	Бенчмарк**
2023*	20.64%		
2022 (индикативно)	-42.12%	-66.97%	-6.49%
2021	30.09%	18.34%	11.71%
2020	-8.31%	-22.29%	-19.20%
2019	29.88%	27.68%	6.91%
2018	-12.25%	-10.96%	-20.91%
2017	-0.73%	2.66%	22.39%
2016	11.90%	24.40%	-1.29%
2015	-2.29%	-8.32%	-22.13%
2014	-4.06%	-22.21%	2.24%

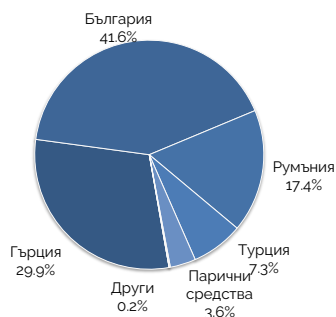
*Доходността за 2023г. е спрямо 03.01.2023 г., когато се създава А клас на фонда

Източник: Изчислената доходност е базирана на нетна стойността на активите на дял и не включва разходите за емитиране и обратно изкупуване, съгласно Правилата и Проспекта на Фонда. "S" Информацията за бенчмарка е базирана на официални данни от www.msci.com

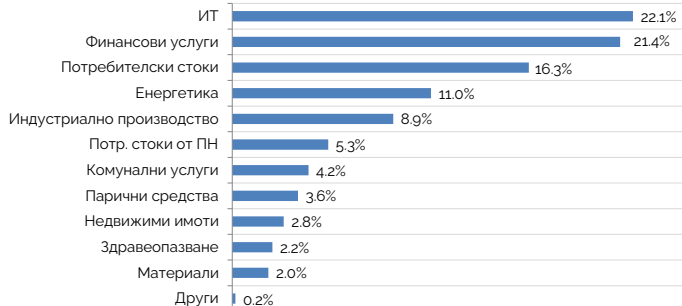
Рискете на инвестиране в дялове на договорния фонд са пазарен, лихвен, ликвиден, валутен, операционен, сетълмент риск, законодателен, риск от концентрация и др. Повече информация за рискете може да бъде открита в проспекта на фонда.

Разпределение на портфейла

Разпределение по пазари



Разпределение по сектори



ТОП 5 ПОЗИЦИИ

ШЕЛЛИ ГРУП АД, България, IT	JUMBO SA, Гърция, Потребителски стоки	Сирма Груп Холдинг АД, България, IT	GREEK ORGANISATION OF FOOTBALL PROGNOSTICS S.A., Потребителски стоки, Гърция	S.P.E.E.H. HIDROELECTRICA S.A., Румъния, Комунални услуги
-----------------------------	---------------------------------------	-------------------------------------	--	---

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 единствата 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, като при поискване могат да бъдат получени безплатно на хартиен носител в офис на Управляващото дружество. Фондът е активно управляван и не следват индекс. Резюме на правата на дялопритежателите е достъпно на http://karollcapital.bg/uploads/2023/Prava_na_pritejatelitelte.pdf