



### Коментар на портфейлния мениджър

На фона на повсеместна слабост при рисковите активи, провокирана от прогнозите на Фед за 2025 г., акциите в ЦИЕ се откروиха с по-силно представяне през декември. Индексът MSCI EFM Europe + CIS ex RU се повиши с 2,3% в евро, а стойността на дяловете на фонда нарасна с 2,8%. Позитивно влияние оказа подобрът ни на акции в Полша, Австрия и Гърция. Това доведе до ръст от 8% от началото на годината при дяловете на фонда, след забележителната 2023 г., през която фондът записа доходност от 27,6%.

През 2024 г. представянето в ЦИЕ беше по-разнопосочно. Индексите в Будапеща (BUX) и Прага (PX) запазиха силните си ръстове, почаквайки се съответно с 30,9% и 24,5%. В същото време Полша разочарова със спад от 6,2% при основния индекс WIG20. Заявката на новото проевропейско правителство за подобрене на корпоративното управление при държавните компании не оправда очакванията, а в икономически план вътрешното потребление се възстанови по-бавно от очакваното, въпреки рекордния реален ръст на доходите през годината. В резултат на това полските акции натежаха значително върху резултата на фонда.

Независимо от това смятаме, че полският пазар е с най-добри перспективи в региона през 2025 г. Очакваме ръстът на печалбите да надхвърли 35%, а икономиката да нарасне с 3,5%, подкрепена от по-голямо усвояване на средства от фондовете на ЕС.

Полският WIG20 отново се нареди сред изоставащите в региона, завършвайки месеца без промяна. Акциите от финансовия сектор допринесоха най-много към доходността на фонда, начело с РКО ВР (+6,9%) и застрахователната компания PZU (+3,7%). PZU обяви нова стратегия за 2025-27, която потвърди спекулациите, че планира да продаде дела си в Allior Bank на Bank Pekao. Наред с амбициозни цели за 2027 г. за застрахователния бизнес и очаквания за по-висока дивидентна доходност през следващите години това оказа подкрепа на акцията. В същото време много неопределеност около евентуалната сделка предизвикаха по-висока волатилност при акциите на Bank Pekao, които завършиха с ръст от 1,7%. Въпреки че рисковете за миноритарните акционери нарастват, смятаме че до голяма степен те вече са отразени от пазара. Отчитаеки също, че дивидентната доходност при Pekao едва ли ще бъде засегната, оставаме позитивно настроени за акцията. В момента тя се търгува на P/E за 2025 г. от 6,0x, а очакваната дивидентна доходност надхвърля 10%. Сред останалите позиции модният ритейлър LPP (-0,7%) отчете смесени резултати за третото тримесечие. Те обаче бяха засенчени от изненадващо амбициозни планове, предвиждащи значително ускорение на експанзията през 2025 г. Компанията планира да открие 1500 магазина, спрямо близо 650 нови през 2024 г. Ако стратегията се изпълни успешно, според нас това може да се превърне в значителен позитивен катализатор за акцията. При останалите позиции от портфейла, акциите на енергийния гигант Orlen (-7,5%) натежаха най-много върху доходността, заради разочароващи планове за капиталовите разходи.

Унгарските и чешките акции се представиха значително по-силно. В Унгария индексът BUX се повиши с 1,8%. Чешкият PX нарасна с 4,6%, воден от Erste Bank (+14,9%), която е с най-голямо тегло в фонда и съответно допринесе най-положително през месеца.

През декември взехме участие на конференцията Winter Wonderland EMEA на WOOD в Прага, която е най-голямото събитие за инвестиции на капиталовите пазари в Централна и Източна Европа. В рамките на една седмица успяхме да се срещнем с представители на над 50 компании, в които инвестираме и да получим ценни насоки за 2025 г.

### Факти за Фонда

Тип на Фонда	отворен
Портфейлен мениджър	Емил Янчев, CFA, Константин Проданов
Размер на фонда	EUR 54.04 M
НСА/дял	EUR 1.3073
Начало на публично предлагане	23.11.2007
Валута	Евро
Разходи за покупка	до 0,9%
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

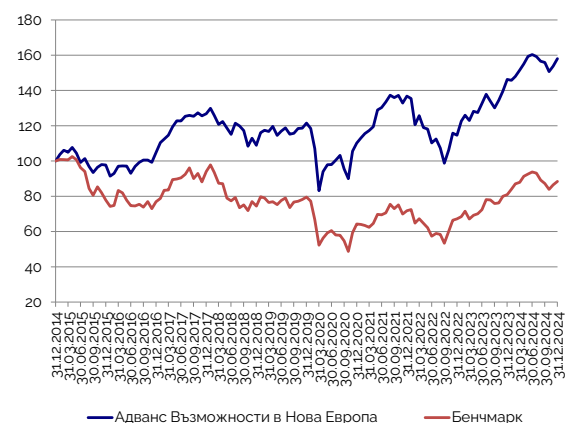
\*Постигнатите резултати от минали периоди не предвиждат бъдещата възвръщаемост\*

### Резултати на Фонда (към 31.12.2024)

	Фонд	Бенчмарк
1 месец	2,78%	2,30%
1 Година	8,02%	9,27%
Доходност YTD	8,02%	9,27%
От създаването 23.11.2007 (анюализирана)	1,58%	-3,39%

### Представяне на Фонда за последните 10 години

\*Постигнатите резултати от минали периоди не предвиждат бъдещата възвръщаемост\*



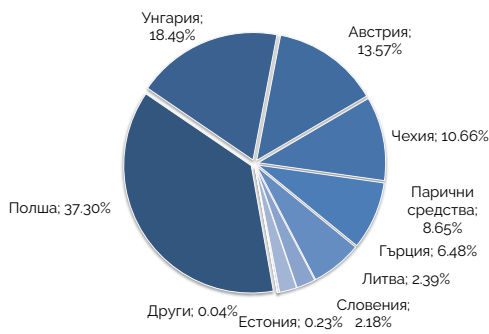
### Годишно представяне

Година	Фонд	Бенчмарк
2024	8,02%	9,27%
2023	27,62%	20,55%
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%

Източник: Изчислената доходност е базирана на нетна стойност на активите на дяла 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)

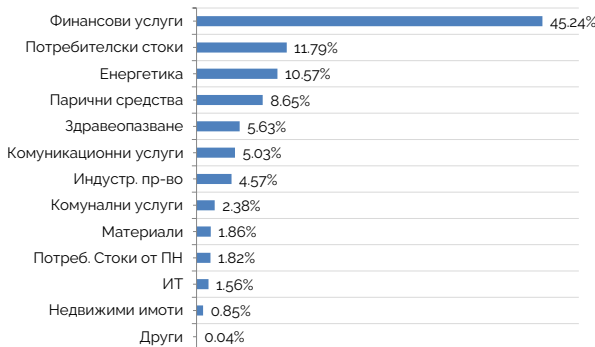
Рисковете на инвестиране в дялове на договорния фонд са пазарен, лихвен, ликвиден, валутен, операционен, сетълмент риск, законодателен, риск от концентрация и др. Повече информация за рисковете може да бъде открита в проспекта на фонда.

### Разпределение по пазари



### Разпределение на портфейла

#### Разпределение по сектори



### Топ 5 акции

ERSTE GROUP BANK AG, Австрия, Финансови услуги	BANK PEKAO SA, Полша, Финансови услуги	OTP BANK, Унгария, Финансови услуги	RICHTER GEDEON NYRT, Унгария, Здравеопазване	KOMERCNI BANKA, Чехия, Финансови 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 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.karolcapital.bg](http://www.karolcapital.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 провата на дялпритежателите е достъпно на [https://karolcapital.bg/uploads/2023/Prava\\_na\\_prijetelitelte.pdf](https://karolcapital.bg/uploads/2023/Prava_na_prijetelitelte.pdf)