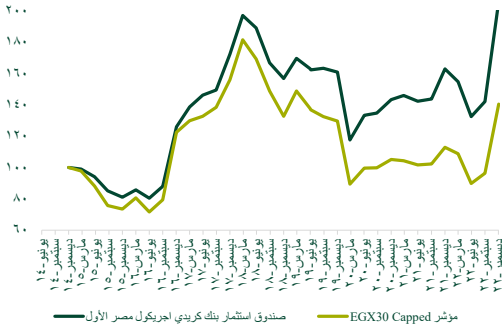


محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الرابع ٢٠٢٢	٤٤,٩%
العائد منذ بداية العام	٢٦,٥%
٢٠٢١	١٣,٦%
منذ ٥ سنوات	١٩,٦%
منذ التأسيس	١٨٩٥,٨%

الأداء



توزيع الأصول



التقرير الربع سنوي

الربع الرابع ٢٠٢٢

هدف الإستثمار

الهدف الإستثماري الرئيسي للصندوق هو تعظيم رأس مال المستثمر على المدى الطويل من خلال تحقيق أعلى عوائد ممكنة تتناسب مع درجة المخاطر المرتبطة بالأدوات المستثمر فيها بالصندوق.

مجالات الإستثمار

- يستثمر الصندوق بشكل رئيسي في الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية
- يمكن للصندوق أيضا الإستثمار في أئون الخزانة وسندات الخزانة وسندات الشركات وسندات التوريق والودائع وفقاً للنسب المسموح بها في شرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يقدم الصندوق سوية أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصري من كل أسبوع
- الحد الأدنى للاكتتاب هو ١٠ وثائق استثمارية
- الحد الأقصى للاكتتاب ٥٠٠,٠٠٠ وثيقة استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	أكتوبر-١٩٩٤
سعر الوثيقة ج.م	٥٢٣,٨ ج.م
اجملي التوزيعات من التأسيس	٢٧٧,٠ ج.م
كود الصندوق في Bloomberg	EFGCRAI
كود ISIN الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٤

مدير الإستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الصناديق
مدير الإستثمار	نبيل موسى
مساع مدير الإستثمار	مصطفى عامر

بيانات التواصل

بنك كريدبي اجريكول مصر	١٩٠٧٧
تليفون	+٢٠٢٢٧٣٨٠٥٨٤
فاكس	
العنوان الإلكتروني	<a href="http://www.ca-egypt.com/">http://www.ca-egypt.com/</a>

تحليل السوق

أداء الربع الرابع من عام ٢٠٢٢:

أسواق المال العالمية

شهدت أسواق المال العالمية في ٢٠٢٢ اصعب عام منذ الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨ مما أدى إلى انخفاض مؤشرات البورصة الأمريكية بـ ١٩,٤% لمؤشر S&P500 و ٣٣,١% لمؤشر Nasdaq في حين انخفض مؤشر MSCI الناشئة بـ ٢٢,٤% و قد حدث ذلك نتيجة ارتفاع التضخم و هو ما أدى إلى ان بنك الاحتياطي الفيدرالي يتبع سياسة تشفوية و يقوم برفع أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي بـ ٤,٢% و هو ما بدأ يعد محفل قلقاً لتفقد منذ ٢٠٠٨ مهباً فترة توافر سيولة زائدة تمتح عن فرص استثمارية جديدة.

يتوقع المستثمرين تباطؤ في نمو الاقتصاد العالمي خلال ٢٠٢٣ مع وجود فرصة لتحول الاقتصاد الأمريكي في مرحلة كساد و بناء عليه يوجد توقع بانخفاض متوسط أرباح الشركات بـ ١٠% في العام القادم. من الجدير بالذكر أن في الحالات الماضية عندما كان ينخفض السوق نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، لا يتوقف هذا الانخفاض إلا عندما يتوقف بنك الاحتياطي الفيدرالي عن سياسته التشفوية. هذا و قد أعلن بنك الاحتياطي الفيدرالي أنه يولي رفع أسعار الفائدة بـ ٥,٧% إضافية في ٢٠٢٣، إلا أنه يوجد بعض الجدل في الأسواق أن هذا لن يحدث و أن قوة الطلب ستضعف بشدة سريعاً و هو ما سيؤدي إلى انخفاض حد في معدلات التضخم و أن تاريخاً عندما يرتفع التضخم بصورة سريعة، ينخفض أيضاً بصورة سريعة.

محل التضخم الشهري الأمريكي

الشهر	٢٠٢١	٢٠٢٢
يناير	١,٤٠%	٧,٤٨%
فبراير	١,٦٨%	٧,٨٧%
مارس	٦,٦٢%	٨,٥٤%
أبريل	٤,١٦%	٨,٦٦%
مايو	٤,٩٩%	٨,٥٨%
يونيو	٥,٣٩%	٩,٠٦%
يوليو	٥,٣٧%	٨,٥٣%
أغسطس	٤,٢٥%	٨,٦٦%
سبتمبر	٥,٣٩%	٨,٢٥%
أكتوبر	٦,٦٢%	٧,٧٥%
نوفمبر	٦,٨١%	٧,١١%
ديسمبر	٧,٠٤%	٦,٥٠%
المتوسط	٤,٦٩%	٨,١٥%

و بناء عليه نعتقد أن السيولة الائتمانية للبنك الاحتياطي الفيدرالي ستتوقف في ٢٠٢٣ و لكن يبقى الجدل هل ستتوقف خلال الأول من العام مع رفع الفائدة بـ ٥,٧% أو بـ ٧,٥% و بناء عليه نعتقد أن قوة التني حدثت للدولار الأمريكي امام جميع العملات الأخرى ستتوقف و هو ما سيحفز على الضغط على الأسواق الناشئة و يساع على وجود تنقلات نقدية جديدة لتلك الأسواق. العامل الأخر الذي يساع على نظرتنا هو قرار الصين بإعادة تشغيل الاقتصاد و إنهاء سياسة العزل من أجل كوفيد-١٩ و التركيز على زيادة نمو الاقتصاد من المتوقع أن تمل نسبة إشغال الاقتصاد الصيني إلى ٨٠% على منتصف ٢٠٢٣ و هو ما سيؤدي إلى دفقة قوية في نمو النمو الاقتصادي مشابهة لما حدث في البلدان الأخرى عقب فتح الاقتصاد في ٢٠٢١.

و بناء عليه نعتقد أن أداء الدولار الأمريكي سيضعف في ٢٠٢٣ في حين أن أداء الأسواق الناشئة و الطاقة سيحقق عائد إيجابي.

الأسواق الناشئة

تراجعت تقييمات مضاعف الربحية للأسواق الناشئة خلال ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ نتيجة قوة الدولار الأمريكي و تأثير ذلك على التضخم في الأسواق الناشئة و هو ما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة و ضعف الطلب المحلي مما أدى إلى تراجع متوسط أرباح الشركات. يتداول مؤشر MSCI للأسواق الناشئة على مضاعف ربحية يقدر بـ ١٠,٧ مرة و هو أقل بحدود ٢٤% من المتوسط التاريخي للأسواق الناشئة المقدر بـ ١٤,٦ مرة. من الجدير بالذكر أنه في آخر ٢٠ عام عندما ينخفض مضاعف ربحية الأسواق الناشئة إلى ١١,٠ مرة يرتفع المؤشر في ٩٠% من الحالات في العام القادم.

يسير السوق المصري في نفس اتجاه الأسواق الناشئة و بناء عليه يتداول السوق المصري حالياً تداول على مضاعف ربحية يقدر بـ ٧,٠ مرة و هو أقل بحدود ٢٣% من المتوسط التاريخي للأسواق الناشئة المقدر بـ ٩,١ مرة. من الجدير بالذكر أنه في آخر ٢٠ عام عندما ينخفض مضاعف ربحية السوق المصري إلى ٦,٥ مرة يرتفع المؤشر في ٩٥% من الحالات في العام القادم.

نود الإشارة إلى أنه في ظل السيولة التشفوية المطبقة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي من الطبيعي أن تتداول الأسواق الناشئة بنسب أقل من المتوسط التاريخي و لكن بما أننا في نهاية مرحلة التشفوية نتوقع أن تعود الأسواق الناشئة تتداول على متوسطاتها التاريخية.

سوق الأسهم المصرية

تراجع أداء السوق المصري في النصف الأول من ٢٠٢٢ بـ ٢٢,٨% في ظل تراجع الخراج العديد من المستثمرين الأجانب من السوق عقب اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية بالإضافة إلى بنك الاحتياطي الفيدرالي السيولة التشفوية مما أدى إلى تخراج العديد من المستثمرين من الأسواق الناشئة في ظل ارتفاع تكلفة المعامل.

بدأ السوق في التعافي منذ بداية النصف الثاني من العام و ارتفع بـ ٥٨,٢% ليومض جميع خسائره و ينهي العام مرتفعاً بـ ٢٢,٢%. من الجدير بالذكر أن السوق انخفض بـ ٢٢% بالدولار الأمريكي في ظل انخفاض قيمة الجنيه المصري بـ ٣٦,٦% خلال ٢٠٢٢. و لذلك نتوقع أن السوق يحتاج إلى مرونة في سعر الصرف تكس الوافع من أجل استمرار صعود السوق حيث أن الفترة الماضية شهد السوق بمتقلبات ملحوظة تمتح عن مللا من في ظل تراجع قيمة الجنيه المصري، فحين لا تتوقع معاودة الأجانب للشراء في السوق قبل استقرار سعر الصرف.

من الجدير بالذكر أن إدارة البحوث في المجموعة المالية هيرمس قامت باستطلاع ما بين بعض مديرين الإستثمار في الأسواق الناشئة و هو ما أظهر أن وزن مصر النسبي في محافظهم هو ٠,١% و هو ما يساوي وزن مصر في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة مقارنة بوزن يقدر بـ ٠,٣% في بداية ٢٠٢٠.

من الملاحظ أن أرباح الشركات الرئيسية في السوق المصري ارتفعت بـ ٣٣% في النصفه أشهر الأولى من ٢٠٢٢ مدفوعة بنمو فوق المتوقع لقطاع الطاقة و الذي يمثل ٢٤% من مؤشر EGX30 مستفيداً من ارتفاع أسعار جميع السلع بالإضافة إلى قوة الدولار الأمريكي. بالإضافة إلى ذلك حقق قطاع البنوك و الذي يمثل ٣٠% من مؤشر EGX30 ارتفاعاً جيداً مستفيداً من زيادة أسعار الفائدة.

نعتقد أن أرباح الشركات ستحقق نمو جيد في ٢٠٢٣ مدفوعة بمتوسط سعر صرف اعطى في ظل أن متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي للجنيه المصري كان ١٩,٢٦ جنيه مصري في ٢٠٢٢ في حين أن سعر الصرف الحالي يقدر بـ ٢٤,٧٤ جنيه مصري بالإضافة إلى ذلك قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة بـ ٥% خلال ٢٠٢٢ و هو ما سيبسك على أرباح القطاع المالي بصورة كبيرة خلال ٢٠٢٣.

كما بدأ سيقا فالسوق المصري يتداول على مضاعف ربحية يقدر بـ ٢٣% أقل من المتوسط التاريخي و يرجع هذا لأسباب خارجية (زيادة كوفيد-١٩ و الحرب الروسية الأوكرانية) و ما لهم من تداعيات سلبية على الأسواق الناشئة بصفة عامة و على السوق المصري بصفة خاصة في ظل ارتفاع مستوى الدين الخارجي و عجز الميزان الجاري.

و بناء عليه نعتقد أن تطبيق نظام صرف مرن و المرن في تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي و التوسع في تعظيم دور القطاع الخاص سيؤدي إلى ارتفاع السوق المصري مع الأسواق الناشئة و معاودته تتداول على مستوياته التاريخية.