

محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الرابع ٢٠٢٢	٤٣,٦%
العائد منذ بداية العام	٢٦,٠%
٢٠٢١	١٢,٨%
منذ ٥ سنوات	٢٠,٢%
منذ التأسيس	١٠٦١,٦%

التقرير الربع سنوي  
الربع الرابع ٢٠٢٢

هدف الاستثمار

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

مجالات الاستثمار

- يستثمر الصندوق بشكل رئيسي في الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية
- يسمح للصندوق أيضاً بالاستثمار في أدوات الخزنة وسندات الشركات وسندات التوريق والودائع وفقاً للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يقدم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الويثة في آخر يوم عمل مصرفي من كل أسبوع
- الحد الأدنى للاكتتاب هو ٥ وثائق استثمارية

بيانات الصندوق

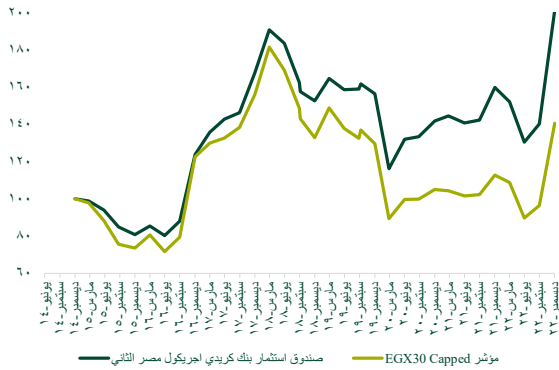
نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	أبريل-١٩٩٧
سعر الويثة ج.م	٢٣٩,٦٨ ج.م
اجمالي التوزيعات من التأسيس	١٠٨,٨٠ ج.م
كود الصندوق في Bloomberg	EFGCRAI
كود ISIN الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٤

مدير الاستثمار

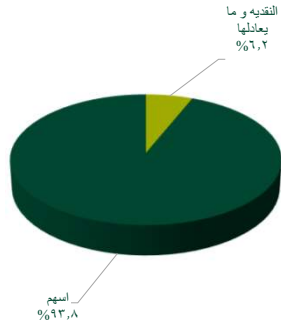
شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الصناديق
مدير الاستثمار	نبيل موسى
مساعد مدير الاستثمار	مصطفى عامر

بيانات التواصل

بنك كريدي اجريكول مصر	١٩٠٧٧
تليفون	+٢٠٢-٢٧٣٨٠٥٨٤
فاكس	
العنوان الإلكتروني	http://www.ca-egypt.com/



توزيع الأصول



تحليل السوق

أداء الربع الرابع من عام ٢٠٢٢:

أسواق العالم العالمية

شهدت أسواق المال العالمية في ٢٠٢٢ اصعب عام منذ الأزمة المالية العالمية في ٢٠٠٨ مما أدى إلى انخفاض مؤشرات البورصة الأمريكية بـ ١٩% لمؤشر S&P500 و ٣٣% لمؤشر Nasdaq في حين انخفض مؤشر MSCI للأسواق الثلاثة بـ ٢٣%، وقد حدث ذلك نتيجة ارتفاع التضخم و هو ما أدى إلى أن بنك الاحتياطي الفيدرالي يبيع سياسة تشفوية ويوم برفع أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي بـ ٤٢%، و هو ما بدأ أعلى معدل رفع للفائدة منذ ٢٠٠٨ مهيأ فترة توافر سيولة زائدة تبحث عن فرص استثمارية جديدة.

يتوقع المستثمرين بتأويل في نسب نمو الاقتصاد العالمي خلال ٢٠٢٣ مع وجود فرصة لحدوث الانكماش الأمريكي في مرحلة مبكرة و بناء عليه يتوقع بانخفاض متوسط أرباح الشركات بـ ١٠% في العام القادم. من الجدير بالذكر أن في الحالات الشاذة عندما كان ينخفض السوق نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، لا يتوقف هذا الانخفاض إلا عندما يتوقف بنك الاحتياطي الفيدرالي عن سياسته التشفوية.

هذا وقد أعلن بنك الاحتياطي الفيدرالي أنه يولي رفع أسعار الفائدة بـ ٢٥% إضافية في ٢٠٢٣، إلا أنه يوجد بعض الجدل في الأسواق إن هذا إن حدث و إن قرة الطلب ستخفف بشدة سريعاً و هو ما سيؤدي إلى انخفاض حد في معدلات التضخم و إن تاريخياً عندما يرتفع التضخم بصورة سريعة، ينخفض أيضاً بصورة سريعة.

الشهر	٢٠٢١	٢٠٢٢
يناير	١٠٤,٠	١٠٤,٠
فبراير	١٠٦,٨	١٠٧,٨
مارس	١٠٦,٦	١٠٨,٤
أبريل	١٠٦,٦	١٠٨,٦
مايو	١٠٦,٦	١٠٨,٨
يونيو	١٠٦,٦	١٠٩,٦
يوليو	١٠٦,٣	١٠٨,٣
أغسطس	١٠٦,٢	١٠٨,٦
سبتمبر	١٠٦,٢	١٠٨,٦
أكتوبر	١٠٦,٢	١٠٧,٦
نوفمبر	١٠٦,١	١٠٧,٦
ديسمبر	١٠٦,٠	١٠٧,٠
المتوسط	١٠٤,٩	١٠٨,٦

و بناء عليه نعتقد أن السياسة الاحتكاشية للبنك الاحتياطي الفيدرالي ستستقر في ٢٠٢٣ و لكن يبقى الحد بل ستتوقف خلال الربع الأول من العام مع رفع الفائدة بـ ٥٠% إضافية فقط أو ستتوقف خلال النصف الأول من العام عقب رفع الفائدة بـ ٧٥% إضافية و بناء عليه نعتقد أن قوة الدفع التي حدثت للدولار الأمريكي أمام جميع العملات الأخرى ستتوقف و هو ما سيخفف من الضغط على الأسواق الناشئة و يساعد على وجود نقفلات نقدية جديدة لتلك الأسواق.

العمل الأخر الذي يساعد على تطرقنا هو قرار المسن بإعادة تشغيل الاقتصاد و إنهاء سياسة القلق من أجل كوفيد-١٩ و التركيز على زيادة نمو الاقتصاد. من المتوقع أن تسجل نسبة إنبعاث الاقتصاد الصيني إلى ٨٠% على منتصف ٢٠٢٣ و هو ما سيؤدي إلى دفعة قوية في نسب 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 سيشقق 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 بتداول مؤشر MSCI للأسواق الناشئة على مضاعف ربحية يقدر بـ ١٠,٧ مرة و هو أقل بحدود ٢٥% من المتوسط التاريخي للأسواق الناشئة المقدر بـ ١٤,١ 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.

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 ٣٣% 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 السياسة التشفوية المطلقة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي فمن الطبيعي أن تتداول الأسواق الناشئة بالنسبة أقل من المتوسط التاريخي و لكن بما أننا في نهاية مرحلة السياسة التشفوية نتوقع أن تعود الأسواق الناشئة التداول على متوسطاتها التاريخية.

سوق الأسهم المصرية

تراجع أداء السوق المصري في النصف الأول من ٢٠٢٢، بـ ٢٢%، في ظل تراجيح العديد من المستثمرين الأجانب من السوق عقب اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية بالإضافة إلى بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي السياسة التشفوية مما أدى إلى تراجيح العديد من المستثمرين في الأسواق الناشئة في ظل ارتفاع تكلفة المخاطر.

بدأ السوق في التعافي منذ بداية النصف الثاني من العام و ارتفع بـ ٨١,٢% 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 ٦٦,٦% خلال ٢٠٢٢ و لذلك نتوقع أن السوق يحتاج إلى مرونة في سعر الصرف تكفي الوافع من أجل استمرار صعود السوق حيث أن الفترة الماضية شهدت أسعاراً مستقرة تحت ضغط من تراجع قيمة الجنيه المصري، حين لا توقع معاودة الأجانب للشراء في السوق قبل استقرار سعر الصرف.

من الجدير بالذكر أن إدارة البحوث في المجموعة المالية هيرميس قامت باستطلاع ما بين بعض مديرين الاستثمار في الأسواق الناشئة و هو ما أظهر أن عدد مرنر النسبي في صناديقهم هو ١٠% و هو ما يساوي عدد مرنر في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة مقارنة بوزن يقدر بـ ٠,٣% في بداية ٢٠٢٠.

من الملاحظ أن أرباح الشركات الفرنسية 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 أعلى في ظل أن متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي للجنيه المصري كان ١٩,٦٦ ج.م مصري في ٢٠٢٢ في حين أن سعر الصرف الحالي يقدر بـ ٢٤,٧٤ ج.م مصري، بالإضافة إلى ذلك قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة بـ ٥٠% خلال ٢٠٢٢ و هو ما سيعكس على أرباح القطاع المالي بصورة كبيرة خلال ٢٠٢٣.

كما يبدأ سابقاً بالسوق المصري يتداول على مضاعف ربحية يقدر بـ ٢٢% أقل من المتوسط التاريخي و يرجع هذا لأسباب خارجية (وباء كوفيد-١٩ و الحرب الروسية الأوكرانية) و ما لهم من تداعيات سلبية على الأسواق الناشئة بصورة عامة و على السوق المصري بصورة خاصة في ظل ارتفاع مستوى الدين الخارجي و عجز الميزان الجاري.

و بناء عليه نعتقد أن تحقيق نظام صرف مرن و المضي في تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي المنفق عليه مع صندوق النقد الدولي و التوسع في تعظيم دور القطاع الخاص سيؤدي إلى ارتفاع السوق المصري مع الأسواق الناشئة و معاونه التداول على مستوياته التاريخية.