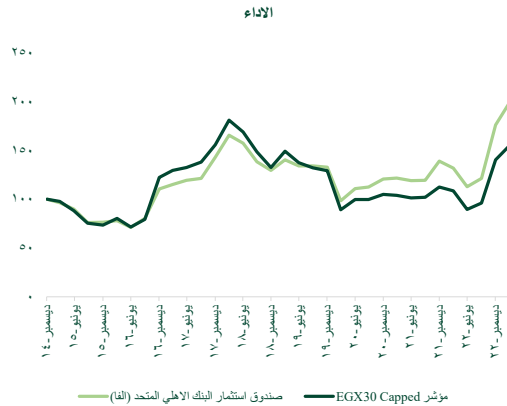


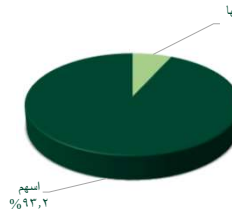
محفظه الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الأول ٢٠٢٢	١٢,٩%
العائد منذ بداية العام	١٢,٩%
٢٠٢٢	٢٦,٨%
٢٠٢١	١٥,٢%
منذ ٥ سنوات	٢٠,٠%
منذ التأسيس	٢٢,٠%



توزيع الأصول



التقرير الربع سنوي  
الربع الأول ٢٠٢٢

هدف الإستثمار

الهدف الإستثماري الرئيسي للصندوق هو تعظيم رأسمال 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 أدوات الخزانة وسندات الخزانة وسندات الشركات وسندات التوزيع والودائع وفقاً للنسب المسموح بها في نشرة الإكتتاب.

الإكتتاب/الإسترداد

- يقيم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصري من كل أسبوع
- الحد الأدنى للإكتتاب هو ١٠ وثائق استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	فبراير-٢٠١٢
سعر الوثيقة ج.م	٢٢,٠٠٥ ج.م
إجمالي التوزيعات منذ التأسيس	٠,٠٠٠ ج.م

مدير الإستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الصناديق
مدير الإستثمار	نبيل موسى
مساعد مدير الإستثمار	مصطفى عامر
بداية الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس	يوليو-٢٠١٧

بيانات التواصل

البنك الاهلي المتحد	١٩,٠٧٢
تليفون	
العنوان الإلكتروني	<a href="http://www.ahliunited.com/egypt/">http://www.ahliunited.com/egypt/</a>

تحليل السوق

أسواق المال العالمية

بدأت أسواق المال العالمية عام ٢٠٢٢ بشكل إيجابي حيث ارتفع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق العالمية بـ ٩,٤% منذ بداية العام وحتى ٢ فبراير ٢٠٢٢ مدفوع بشكل أساسي باقتراضات من سياسة البنك الفيدرالي التشفية سبباً في ظل بلوغ التضخم ذروته و أن ضعف الطلب يسبب البنك الفيدرالي على التوقف عن رفع أسعار الفائدة و وجود احتمالية لبدء سياسة توسعية بحلول نهاية العام.

و لكن تراجع شهية المستثمرين عقب ذلك لاسبين: (١) ظهور بيانات عن قوة سوق العمل الأمريكي و انخفاض مستوى التضخم بصورة أقل من المتوقع في يناير ٢٠٢٢ و (٢) التخوف من أزمة مالية عالمية في ظل أزمة البنوك العالمية خاصة بنكي سيليكوم فاللي و كريدني سويس. و قد تفاجأت الأسواق بالتحذير و هو ما أدى إلى انخفاض مؤشر مورجان ستانلي للأسواق العالمية بـ ٧,٤% خلال الفترة من ٢ فبراير ٢٠٢٢ حتى ١٥ مارس ٢٠٢٢ ليخفض الأداء منذ بداية العام إلى ١,٤%.

لكن عقب ذلك تطورت الأسواق العالمية قوة و ارتفع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق العالمية بـ ٥,٨% خلال الفترة من ١٥ مارس وحتى نهاية الشهر ليذهب الربع الأول من ٢٠٢٢ مرتفعة بـ ٧,٣%. نتخذ أن قوة السوق كتبت مبنية على افتراضية أن تاريخياً عندما ينتهج البنك الفيدرالي الأمريكي سياسة تشفوية لفترة من الزمن تنتهي هذه السياسة بأزمة في قطاع البنوك و هو ما سيؤدي إلى فترة من التباطؤ أو الكساد الاقتصادي مما يعني أنه لا يوجد رفع جديد لأسعار الفائدة.

نتخذ أن أزمة قطاع البنوك الحالية في الولايات المتحدة الأمريكية ستجبر البنك على تقوية مراكزها المالية و هو ما سيؤدي إلى قيامهم برفع أسعار الفائدة على الودائع من أجل الحفاظ على قاعدة العملاء و سيؤدي رفع أسعار الفائدة على الشركات إلى عدم التوسع في الاقتراض و هو ما سيؤدي إلى تأجيل الخطط الاستثمارية وهو ما سيجد من نسب النمو و يودي إلى ضعف الطلب المحلي. وبناء عليه نتخذ المستثمرين أن البنك الفيدرالي لن يقوم برفع الفائدة عن المستوى الحالي ٤,٧٥ - ٥,٠٠% في حين أن نسب التضخم مستخفض بصورة كبيرة نظراً للتباطؤ الاقتصادي و هو ما قد يجعل البنك الفيدرالي يبدأ سياسة توسعية قبل نهاية ٢٠٢٢.

الأسواق الناشئة

تحرك مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة في نفس اتجاه الأسواق العالمية حيث ارتفع منذ بداية العام وحتى ٢٦ يناير ٢٠٢٢ بـ ١٠,٠% ثم بدأ الانخفاض مع تخوف المستثمرين من تباطؤ الاقتصاد العالمي مما أدى إلى تراجع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة بـ ١٠,٦% خلال الفترة من ٢٦ يناير ٢٠٢٢ حتى ١٦ مارس ٢٠٢٢ ليتحول عائد المؤشر لسالب بـ ١,٦%. عقب ذلك ارتفع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة بـ ٥,٢% خلال الفترة من ١٦ مارس وحتى نهاية الشهر ليذهب الربع الأول مرتفعاً بـ ٣,٥%.

نتخذ أن مستوى التضخم في الأسواق الناشئة سيبدأ في الانخفاض و هو ما سيؤدي إلى خفض أسعار الفائدة عندما ينهي البنك الاحتياطي الفيدرالي سياسته التشفية بالإضافة إلى ذلك تعاقب الاقتصاد الصيني سيؤدي إلى دعم نسب النمو في الأسواق الناشئة و هو ما سيعطي دفعة لأسواق الأسهم خاصة إذا بدأ الدولار الأمريكي في الانخفاض أمام العملات الأخرى.

من الجدير بالذكر أن تقييمات مضاعف الربحية لأسواق الناشئة تراجعت خلال ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ نتيجة قوة الدولار الأمريكي وتأثير 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 ١٢,٧ مرة و هو أقل بحدود ١٥% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر بـ ١٤ مرة. نود الإشارة إلى أنه في ظل السياسة التشفية المملقة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي فمن الطبيعي أن تتداول الأسواق الناشئة بنسب أقل من المتوسط التاريخي و لكن بما أننا في نهاية مرحلة السياسة التشفية نتوقع أن تعود الأسواق الناشئة للتداول على متوسطاتها التاريخية.

سوق الأسهم المصري

تحرك السوق المصري في نفس اتجاه الأسواق العالمية حيث ارتفع مؤشر EGX30 بـ ٢٠,٧% منذ بداية العام وحتى ٩ فبراير ٢٠٢٢ ثم بدأ في الانخفاض مع تقلب الأسواق العالمية ليخضع بـ ١٣,٤% منذ ٩ فبراير ٢٠٢٢ حتى ٢٢ مارس ٢٠٢٢ ليخضع العائد منذ بداية العام إلى ٤,٥%. عقب ذلك ارتفع مؤشر EGX30 بـ ٧,٦% خلال الفترة من ٢٢ مارس وحتى نهاية الشهر ليذهب الربع الأول مرتفعاً بـ ١٢,٥%. من الجدير بالذكر أن أداء السوق بالدولار الأمريكي أقل من الأسواق العالمية حيث انخفضت قيمة الجنيه المصري بـ ١٩,٩% خلال الربع الأول من ٢٠٢٢ و هو ما يعني انخفاض قيمة السوق بـ ٩% بالدولار الأمريكي.

من الملاحظ أن أرباح الشركات الرئيسية في السوق المصري ارتفعت بـ ٣٩,٢% في ٢٠٢٢ مدفوعة بنمو فرق المتوقع لقطاع الطاقة والذي يصل ٢٤% من مؤشر EGX30 مستقبلاً من ارتفاع أسعار جميع السلع بالإضافة إلى قوة الدولار الأمريكي. بالإضافة إلى ذلك حقق قطاع البنوك و الذي يمثل ٣٠% من مؤشر EGX30 ارتفاع جيد مستفيداً من زيادة أسعار الفائدة. نتخذ أن أرباح الشركات ستحقق نمو جيد في ٢٠٢٢ مدفوعة بتوسيع سعر صرف أعلى في ظل أن متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي للجنيه المصري كان ١٤,٢٦ جنيه مصري في ٢٠٢٢ في حين أن سعر الصرف الحالي يقدر بـ ٢١,٠ جنيه مصري. بالإضافة إلى ذلك قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة بـ ١٠% خلال ٢٠٢٢ و هو ما سيعكس على أرباح القطاع المالي بصورة كبيرة خلال ٢٠٢٢.

من الجدير بالذكر أن مضاعف ربحية السوق قد انخفض خلال ٢٠٢٢ حيث ارتفعت أرباح الشركات بـ ٣٩,٢% في حين أن مؤشر EGX30 ارتفع بـ ٢٢,٢% و هو ما يعكس تخوف المستثمرين من ارتفاع مستوى الدين الخارجي و عزز الميزان التجاري. يتداول السوق المصري حالياً تداول على مضاعف ربحية يقدر بـ ٧,٨ مرة و هو أقل بحدود ٢٧% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر بـ ١٠,٧ مرة.

وبناء عليه نتخذ أن تطبيق نظام صرف مرن و المضي 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 معاونة التداول على متوسطاته التاريخية. لكن يجب الوضع في الاعتبار أن العديد من المستثمرين المحليين يتعاملوا حالياً مع السوق على أنه نوع من التحوط ضد تذبذب سعر الصرف و ضعف قيمة الجنيه المصري و هو ما سيدعم السوق في ظل توقعاتنا بنمو الأرباح المستقبلية.