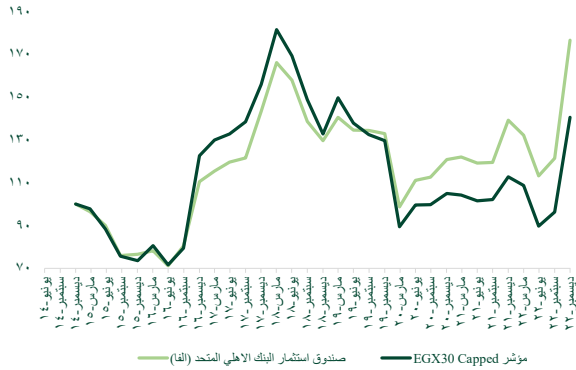


محفظة الصندوق

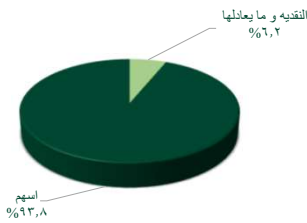
أداء الصندوق

الأداء	المفتردة
٤٥,٤%	الربع الرابع ٢٠٢٢
٢٦,٨%	العائد منذ بداية العام
١٥,٢%	٢٠٢١
٤٥,٢%	منذ ٥ سنوات
١٨٣,٨%	منذ التأسيس

الاداء



توزيع الأصول



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 بالأدوات المستثمر فيها بالصندوق.

مجالات الاستثمار

- يستثمر الصندوق بشكل رئيسي في الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية

- يمكن للصندوق أيضا الاستثمار في أذون الخزانة وسندات الخزانة وسندات الشركات وسندات التوزيع والودائع وفقاً للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

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

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	فبراير-٢٠١٣
سعر الوثيقة ح.م	٢٨,٣٨ ج.م.
اجمالي التوزيع منذ التأسيس	٠,٠٠٠ ج.م.

مدير الاستثمار

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

بيانات التواصل

البنك الأهلي المتحد	١٩٠٧٢
تلفون	
الخط الإلكتروني	http://www.ahliunited.com/egypt/

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% لمؤشر S&P500 و ٣٣,١% لمؤشر Nasdaq حين انخفاض مؤشر MSCI للأسواق الثلاثة بـ ٢٢,٤%، وقد حدث ذلك نتيجة ارتفاع التضخم و هو ما أدى إلى أن بنك الاحتياطي الفيدرالي يتبع سياسة تقشفية ويقوم برفع أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي بـ ٤,٢٥% و هو ما بعد أعلى معدل رفع للفائدة منذ ٢٠٠٨ عليها فترة توافر سيولة زائدة تبعت عن فرض استثنائية جديدة.

توقع المستثمرين تباطؤ في نمو الاقتصاد العالمي خلال ٢٠٢٢ مع وجود فرصة لتحول الاقتصاد الأمريكي في مرحلة كساد و بناء عليه يوجد توقع بانخفاض متوسط أرباح الشركات بـ ١٠% في العام القدي 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 التقشفية.

هذا و قد أعلن بنك الاحتياطي الفيدرالي أنه يولي رفع أسعار الفائدة بـ ٠,٧% إضافية في ٢٠٢٢، إلا أنه يوجد بعض الجدل في الأسواق أن هذا لن يحدث و إن قوة الطلب مستعطف بشدة سويعا و هو ما سيؤدي إلى انخفاض حاد في معدلات التضخم و أن تاريخيا عندما يرتفع التضخم بصورة سريعة، ينخفض أيضا بصورة سريعة.

الشهر	٢٠٢٢	٢٠٢١
يناير	١,٤٠%	١,٤٠%
فبراير	١,٦٨%	١,٦٨%
مارس	٢,٦٢%	٢,٦٢%
أبريل	٤,١٦%	٤,١٦%
مايو	٤,٩٩%	٤,٩٩%
يونيو	٥,٣٦%	٥,٣٦%
يوليو	٥,٣٧%	٥,٣٧%
أغسطس	٥,٢٥%	٥,٢٥%
سبتمبر	٥,٣٩%	٥,٣٩%
أكتوبر	٦,٢٢%	٦,٢٢%
نوفمبر	٦,٨١%	٦,٨١%
ديسمبر	٧,٠٤%	٧,٠٤%
المتوسط	٤,٦٩%	٤,٦٩%

و بناء عليه نتعتقد أن السياسة الانكماشية للبنك الاحتياطي الفيدرالي ستكثف في ٢٠٢٢ و لكن يبقى الجدل هل ستتوقف خلال الربع الأول من العام مع رفع الفائدة بـ ٠,٥% إضافية فقط أو ستتوقف خلال النصف الأول من العام مع رفع الفائدة بـ ١,٥% إضافية و بناء عليه نتعتقد أن قوة الدفع التي حدثت للدولار الأمريكي أمام جميع العملات الأخرى ستكثف و هو ما سينتج عن الضغط على الأسواق الناشئة و يساعد على وجود تقلبات تقنية جديدة لتلك الأسواق.

المعلم الآخر الذي يساعد على نظرتنا هو قرار الصين بإعادة تشغيل الاقتصاد و إنهاء سياسة العلق من أجل كوفيد-١٩ و التركيز على زيادة نمو الاقتصاد. من المتوقع أن تصل نسبة إشغال الاقتصاد الصيني إلى ٨٠% على منتصف ٢٠٢٢ 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 نتعتقد أن أداء الدولار الأمريكي سينخفض في ٢٠٢٢ في حين أن أداء الأسواق الناشئة و الطاقة سينجح عند إيجابي.

الأسواق الناشئة

تراجعت تقييمات مضاعف ربحية 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 ٥% من المتوسط التاريخي للأسواق الناشئة المقدر بـ ١٤,٤ مرة. من الجدير بالذكر أنه في آخر ٢٠ عام قيمة انخفاض مضاعف ربحية للأسواق الناشئة في 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 حاليا تداول على مضاعف ربحية يقدر بـ ٧,٠ مرة و هو أقل بحدود ٥٢% من المتوسط التاريخي للأسواق الناشئة المقدر بـ ٩,١ مرة. من الجدير بالذكر أنه في آخر ٢٠ عام عندما ينخفض مضاعف ربحية للسوق المصري إلى ٦,٥ مرة يرتفع المؤشر في ٤٥% من الحالات في العام القادم.

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

سوق الأسهم المصرية

ترجع أداء السوق المصري في النصف الأول من ٢٠٢٢ بـ ٢٢% في ظل تخرج العديد من المستثمرين الأجانب من السوق عقب اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية بالإضافة إلى أن بنك الاحتياطي الفيدرالي السياسة التقشفية مما أدى إلى تخرج العديد من المستثمرين من الأسواق الناشئة في ظل ارتفاع تكلفة المحافظ.

بدأ السوق في التعافي منذ بداية النصف الثاني من العام و ارتفع بـ ٨,٢% يعوض جميع خسائره و ينهي العام مرتفعا 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 تمكن الواقع من أجل استمرار صعود السوق حيث أن الفترة الماضية شهدت السوق بارتفاعات حادة تبعت عن ملاحق من ظل تراجع قيمة الجنيه المصري، فحين لا يتوقع معاودة الأجانب للشراء في السوق قبل استقرار سعر الصرف.

من الجدير بالذكر أن إدارة البحوث في المجموعة المالية هيرميس قامت باستملاء ما بين بعض مديري الاستثمار في الأسواق الناشئة و هو ما أظهر أن وزن مسمر النسبي في صناديقهم هو ١,٠% و هو ما يساوي وزن مسمر في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة مقفلة بوزن يقدر بـ ٠,٣% في بداية ٢٠٢٠.

من الملاحظ أن أرباح الشركات الرئيسية في السوق المصري ارتفعت بـ ٣٣,٨% في التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٢ مدفوعة بنمو قوي المتوقع لقطاع الطاقة و الذي يمثل ٢٤% من مؤشر EGX30 مستفيدا من ارتفاع أسعار السلع بالإضافة إلى قوة الدولار الأمريكي. بالإضافة إلى ذلك حقق قطاع البنوك و الذي يمثل ٣٠% من مؤشر EGX30 ارتفاعا جيدا مستفيدا من زيادة أسعار الفائدة.

نتعد أن أرباح الشركات ستحقق نمو جيد في ٢٠٢٢ مدفوعة بمتوسط سعر صرف أعلى في ظل أن متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي للجنيه المصري كان ١٩,٦٢ جنيه مصري في ٢٠٢٢ في حين أن سعر الصرف الحالي يقدر بـ ٢٤,٧٢ جنيه مصري. بالإضافة إلى ذلك فإن بنك القاهرة بـ ٨% خلال ٢٠٢٢ و هو ما يساهم على أرباح القطاع المالي بصورة كبيرة خلال ٢٠٢٢.

كما يينا سابقا فليس المقصود بتداول على مضاعف ربحية يقدر بـ ٢٢% أقل من المتوسط التاريخي و يرجع هذا لأسباب خارجية (زياد كوفيد-١٩ و الحرب الروسية الأوكرانية) و ما هي من تفاعلات سلبية على الأسواق الناشئة بصورة عملة و على السوق المصري بصورة خاصة في ظل ارتفاع مستوى الدين الخارجي و معدل النمو الجاري.

و بناء عليه نتعتقد أن تطبيق نظام صرف مرن و المضي في تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي و التوسع في تطوير عمل القطاع الخاص سيؤدي إلى ارتفاع السوق المصري مع الأسواق الناشئة و معاودته تتداول على متوسطها التاريخية.