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 التوريق والودائع وفقاً للنسب المسموح بها فى نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يقدم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوثيقة فى آخر يوم عمل مصرفى من كل أسبوع
- الحد الأدنى للاكتتاب هو ٥ وثائق استثمارية
- الحد الأقصى للاكتتاب ٥٠٠,٠٠٠ وثيقة استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	نوفمبر-١٩٩٥
سعر الوثيقة ج.م	١٤٩,٥٠ ج.م.
اجمالي التوزيعات منذ التأسيس	٠,٠٠ ج.م.
كود الصندوق في Bloomberg	EFGBNAQ
كود ISIN الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٣

مدير الاستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الصناديق
مدير الاستثمار	نبيل موسي
مساعد مدير الاستثمار	مصطفي عامر

بيانات التواصل

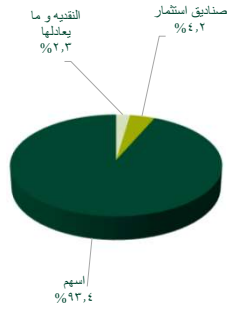
بنك القاهرة
تليفون ١٦٩٩٠
فاكس +٢٠٢-٢٤٠٣٧٣٠٣
+٢٠٢-٢٤٠٥٥٣٧٦
العنوان الالكتروني http://www.banqueducaire.com

محفظة الصندوق

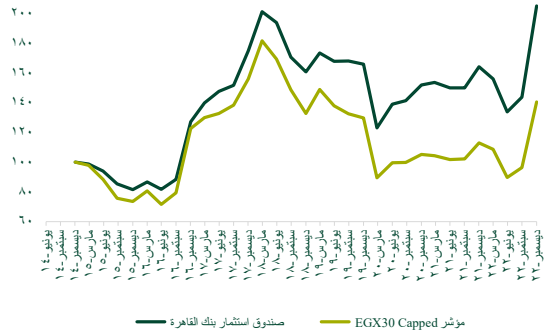
أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الرابع ٢٠٢٢	٤٢,٧%
العائد منذ بداية العام	٢٥,٠%
٢٠٢١	٨,٠%
منذ ٥ سنوات	١٧,٣%
منذ التأسيس	١٣٩٥,٠%

توزيع الأصول



الاداء



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 ب١٩,٤% لمؤشر S&P500 و٣٣,١% لمؤشر Nasdaq في حين انخفض مؤشر MSCI للأسواق الناشئة ب٢٢,٤%. و قد حدث ذلك نتيجة ارتفاع التضخم و هو ما أدى إلى أن بنك الاحتياطي الفيدرالي يتبع سياسة تقشفية و يقوم برفع أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي ب٤,٢٥% و هو ما يعد أعلى معدل رفع للفائدة منذ ٢٠٠٨ منهيا فترة توافر سيولة زائدة تبحث عن فرص استثمارية جديدة.

يتوقع المستثمرين تباطؤ في نسب نمو الاقتصاد العالمي خلال ٢٠٢٣ مع وجود فرصة لدخول الاقتصاد الأمريكي في مرحلة كساد و بناء عليه يوجد توقع بانخفاض متوسط أرباح الشركات ب١٠% 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 التقشفية.

هذا و قد أعلن بنك الاحتياطي الفيدرالي أنه ينوي رفع أسعار الفائدة ب٠,٧٥% إضافية في ٢٠٢٣، إلا انه يوجد بعض الجدل في الأسواق ان هذا لن يحدث و ان قوة الطلب ستضعف بشدة سريعا و هو ما سيؤدي إلى انخفاض حاد في معدلات التضخم و أن تاريخيا عندما يرتفع التضخم بصورة سريعة، ينخفض أيضا بصورة سريعة.

معدل التضخم الشهري الامريكي

الشهر	٢٠٢١	٢٠٢٢
يناير	%١,٤٠	%٧,٤٨
فبراير	%١,٦٨	%٧,٨٧
مارس	%٢,٦٢	%٨,٥٤
أبريل	%٤,١٦	%٨,٢٦
مايو	%٤,٩٩	%٨,٥٨
يونيو	%٥,٣٩	%٩,٠٦
يوليو	%٥,٣٧	%٨,٥٣
أغسطس	%٥,٢٥	%٨,٢٦
سبتمبر	%٥,٣٩	%٨,٢٠
أكتوبر	%٦,٢٢	%٧,٧٥
نوفمبر	%٦,٨١	%٧,١١
ديسمبر	%٧,٠٤	%٦,٥٠
المتوسط	**%٤,٦٩**	**%٨,١٥**

و بناء عليه نعتقد أن السياسة الانكماشية للبنك الاحتياطي الفيدرالي ستتوقف في ٢٠٢٣ و لكن يبقى الجدل هل ستتوقف خلال الربع الأول من العام مع رفع الفائدة ب٠,٢٥% إضافية فقط ام ستتوقف خلال النصف الأول من العام عقب رفع الفائدة ب٠,٧٥% إضافية. و بناء عليه نعتقد أن قوة الدفع التي حدثت للدولار الأمريكي امام جميع العملات الأخرى ستتوقف و هو ما سيخف من الضغط على الأسواق الناشئة و يساعد على وجود تدفقات نقدية جديدة لتلك الأسواق.

العامل الأخر الذي يساعد على نظرتنا هو قرار الصين بإعادة تشغيل الاقتصاد و إنهاء سياسة الغلق من اجل كوفيد-١٩ و التركيز على زيادة نمو الاقتصاد. من المتوقع ان تصل نسبة إشغال 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 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 ب١٠,٧ مرة و هو أقل بحدود ٢٥% من المتوسط التاريخي للأسواق الناشئة المقدر ب١٤,٢ مرة. من الجدير بالذكر أنه في اخر 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 علية يتداول السوق المصري حاليا تداول على مضاعف ربحية يقدر ب٧,٠ مرة و هو أقل بحدود ٢٣% من المتوسط التاريخي للأسواق الناشئة المقدر ب٩,١ مرة. من الجدير بالذكر أنه في اخر ٢٠ عام عندما ينخفض مضاعف ربحية السوق المصري إلى ٦,٥ مرة يرتفع المؤشر في ٩٥% من الحالات في العام القادم.

نود الإشارة إلى انه في ظل السياسة التقشفية المطبقة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي فمن الطبيعي أن تتداول الأسواق الناشئة بنسب أقل من المتوسط التاريخي و لكن بما اننا في نهاية مرحلة السياسة التقشفية نتوقع أن تعاود الأسواق الناشئة التداول على متوسطاتها التاريخية.

سوق الأسهم المصرية

تراجع أداء السوق المصري في النصف الأول من ٢٠٢٢ ب٢٢,٨% في ظل تخارج العديد من المستثمرين الأجانب من السوق عقب اندلاع الحرب الروسية الأوكرانية بالإضافة إلى بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي السياسة التقشفية مما أدى إلى تخارج العديد من المستثمرين من الأسواق الناشئة في ظل ارتفاع تكلفة المخاطر.

بدأ السوق في التعافي منذ بداية النصف الثاني من العام و ارتفع ب٥٨,٢% ليعوض جميع خسائره و ينهي العام مرتفعا ب٢٢,٢%. من الجدير بالذكر أن السوق انخفض ب٢٢,٥% بالدولار الأمريكي في ظل انخفاض قيمة الجنيه المصري ب٣٦,٦% خلال ٢٠٢٢. و لذلك نتوقع أن السوق يحتاج إلى مرونة في سعر الصرف تعكس الواقع من اجل استمرار صعود السوق حيث أن الفترة الماضية صعد السوق باستثمارات محلية تبحث عن ملاذ امن في ظل تراجع قيمة الجنيه المصري، فحين لا نتوقع 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 الاستثمار في الأسواق الناشئة و هو ما اظهر أن وزن مصر النسبي في صناديقهم هو ٠,١% و هو ما يساوي وزن مصر في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة مقارنة بوزن يقدر ب٠,٣% في بداية ٢٠٢٠.

من الملاحظ أن أرباح الشركات الرئيسية في السوق المصري ارتفعت ب٣٣,٨% في التسعة أشهر الاولى من ٢٠٢٢ مدفوعة بنمو فوق المتوقع لقطاع الطاقة و الذي يمثل ٢٤% من مؤشر EGX30 مستفيدا من ارتفاع أسعار جميع السلع بالإضافة إلى قوة الدولار الأمريكي. بالإضافة إلى ذلك حقق قطاع البنوك و الذي يمثل ٣٠% من مؤشر EGX30 ارتفاع جيدا مستفيدا من زيادة أسعار الفائدة.

نعتقد ان أرباح الشركات ستحقق نمو جيد في ٢٠٢٣ مدفوعة بمتوسط سعر صرف اعلى في ظل ان متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي للجنيه المصري كان ١٩,٢٦ جنيه مصري في ٢٠٢٢ في حين ان سعر الصرف الحالي يقدر ب٢٤,٧٤ جنيه مصري. بالإضافة إلى ذلك قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة ب٨% خلال ٢٠٢٢ و هو ما سينعكس على أرباح القطاع المالي بصورة كبيرة خلال ٢٠٢٣.

كما بينا سابقا فالسوق المصري يتداول على مضاعف ربحية يقدر ب٢٣% 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 بصفة عامة و على السوق المصري بصفة خاصة في ظل ارتفاع مستوى الدين الخارجي و عجز الميزان الجاري.

و بناء عليه نعتقد ان 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 معاودته التداول على مستوياته التاريخية.