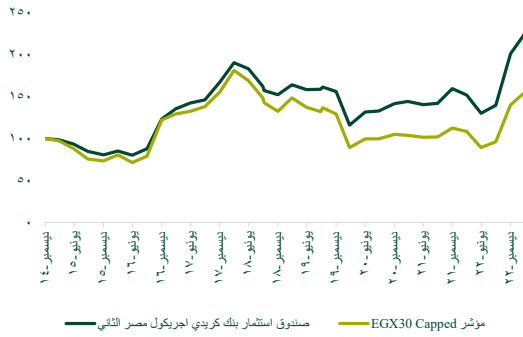


محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الأداء	الفترة
١١,٩%	الربع الأول ٢٠٢٣
١١,٩%	العائد منذ بداية العام
٢٦,٠%	٢٠٢٢
١٢,٨%	٢٠٢١
١٨,٢%	منذ ٥ سنوات
١١٩٩,٧%	منذ التأسيس

الأداء



توزيع الأصول



التقرير الربع سنوي الربع الأول ٢٠٢٣

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
- يسمح للصندوق أيضاً بالاستثمار في أذون الخزانة و سندات الخزانة وسندات الشركات و سندات التوريد و الودائع 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 ٥ وثائق استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	أبريل-١٩٩٧
سعر الوثيقة ج.م	٢٦٨,١٨ 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	نيل موسى
مساعد مدير الاستثمار	مصطفى عامر

بيانات التواصل

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

تحليل السوق

أسواق المال العالمية

بدأت أسواق المال العالمية عام ٢٠٢٣ بشكل إيجابي حيث ارتفع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق العالمية بـ ٩,٤% منذ بداية العام وحتى ٢ فبراير ٢٠٢٣ مدفوعة بشكل أساسي بفتراضات أن سياسة البنك الفيدرالي التقشفية ستها في ظل بلوغ التضخم ذروته و أن ضعف الطلب سيجبر البنك الفيدرالي على التوقف عن رفع أسعار الفائدة و وجود احتمالية لبدء سياسة توسعية بحلول نهاية العام. لكن تراجع شبيه للمستثمرين عقب ذلك لسببين: (١) ظهور بيانات عن قوة سوق العمل الأمريكي وانخفاض مستوى التضخم بصورة أقل من المتوقع في يناير ٢٠٢٣ و (٢) التحوط من أزمة مالية عالمية في ظل أزمات البنوك العالمية خاصة بنكي سيلكون فاللي و كريدي سويس. و قد تراجعت الأسواق بالحدتين و هو ما أدى إلى انخفاض مؤشر مورجان ستانلي للأسواق العالمية بـ ٧,٤% خلال الفترة من ٢ فبراير ٢٠٢٣ حتى ١٥ مارس ٢٠٢٣ ليخضع العائد منذ بداية العام إلى ١,٤%.

لكن عقب ذلك أظهرت الأسواق العالمية قوة و ارتفع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق العالمية بـ ٥,٨% خلال الفترة من ١٥ مارس وحتى نهاية الشهر ليتهي الربع الأول من ٢٠٢٣ مرتفعة بـ ٧,٣% نعتقد أن قوة السوق كانت مبنية على افتراضية أن تاريخاً عندما ينتج البنك الفيدرالي الأمريكي سياسة تقشفية 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.

نعتقد أن أزمة قطاع البنوك الحالية في الولايات المتحدة الأمريكية ستجبر البنوك 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 و هو ما سيجد من تسبب النمو و يؤدي إلى ضعف الطلب المحلي. و بناء عليه نعتقد المستثمرين أن البنك الفيدرالي أن يتم برفع الفائدة عن المستوى الحالي ٤,٧٥ - ٥,٠٠% في حين أن نسب التضخم ستستفص بصورة كبيرة نظراً للتباطؤ الاقتصادي و هو ما قد يجعل البنك الفيدرالي يبدأ سياسة توسعية قبل نهاية ٢٠٢٣.

الأسواق الناشئة

تحرك مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة في نفس اتجاه الأسواق العالمية حيث ارتفع منذ بداية العام وحتى ٢٦ يناير ٢٠٢٣ بـ ١٠,٠% ثم بدأ الانخفاض مع تحوف المستثمرين من تباطؤ الاقتصاد العالمي مما أدى إلى تراجع مؤشر مورجان ستانلي للأسواق الناشئة بـ ١٠,٦% خلال الفترة من ٢٦ يناير ٢٠٢٣ حتى ١٦ مارس ٢٠٢٣ ليحول 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 ليتهي الربع الأول مرتفعة بـ ٣,٥%.

نعتقد أن مستوى التضخم في الأسواق الناشئة سيبدأ في الانخفاض و هو ما سيؤدي إلى خفض أسعار الفائدة عندما ينهي البنك الاحتياطي الفيدرالي سياسته التقشفية. بالإضافة إلى ذلك تعافي 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 للأسواق الناشئة تراجعت خلال ٢٠٢١ و ٢٠٢٢ نتيجة قوة الدولار الأمريكي و تركز 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 ٦٥% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر بـ ١٤,٨ مرة. نود الإشارة إلى أنه في ظل السياسة التقشفية المطبقة من قبل البنك الاحتياطي الفيدرالي فمن الطبيعي أن تتداول الأسواق الناشئة بنسب أقل من المتوسط التاريخي و لكن بما لنا في نهاية مرحلة السياسة التقشفية نعتقد أن تعود الأسواق الناشئة تتداول على متوسطها التاريخي.

سوق الأسهم المصري

تحرك السوق المصري في نفس اتجاه الأسواق العالمية حيث ارتفع مؤشر EGX30 بـ ٢٠,٧% منذ بداية العام وحتى ٢ فبراير ٢٠٢٣ ثم بدأ في الانخفاض مع تطلب الأسواق العالمية ليخضع بـ ١٣,٤% منذ ٩ فبراير ٢٠٢٣ حتى ٢٢ مارس ٢٠٢٣ ليخضع العائد منذ بداية العام إلى ٤,٥%. عقب ذلك ارتفع مؤشر EGX30 بـ ٧,٦% خلال الفترة من ٢٢ مارس وحتى نهاية الشهر ليتهي الربع الأول مرتفعة 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 ٢٠٢٣ و هو ما يعني انخفاض قيمة السوق بـ ٩,٩% بالدولار الأمريكي.

من الملاحظ أن أرباح الشركات الرئيسية في السوق المصري ارتفعت بـ ٣٩,٢% في ٢٠٢٢ مدفوعة بنمو فوق المتوقع لقطاع الطاقة و الذي يمثل ٤٤% 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 ١٩,٢٦ جنيه مصري في ٢٠٢٢ في حين أن سعر الصرف الحالي يقدر بـ ٣٦,٠ جنيه مصري. بالإضافة إلى ذلك قام البنك المركزي برفع أسعار الفائدة بـ ١% خلال ٢٠٢٢ و هو ما سيعكس على أرباح القطاع المالي بصورة كبيرة خلال ٢٠٢٣.

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 تحوف المستثمرين من ارتفاع مستوى الدين الخارجي و عجز 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.

و بناء عليه نعتقد أن تطبيق نظام صرف مرن و المضي في تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي و التوسع في تخفيض دور القطاع الخاص سيؤدي إلى ارتفاع السوق المصري مع الأسواق الناشئة و معاونة التداول على مستوياته 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 سيديم السوق في ظل توقعاتنا بنمو الأرباح المستقبلية.