

محفظة الصندوق

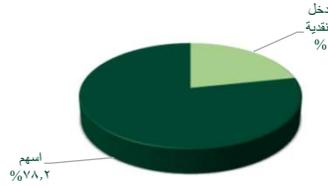
أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الثاني ٢٠٢٢	-١٤,٤٩%
العائد منذ بداية العام	-١٨,٧٧%
٢٠٢١	١٥,٢%
منذ ٥ سنوات	-٥,٤٩%
منذ التأسيس	٨١,٩٩%

الأداء



توزيع الأصول



التقرير الربع سنوي  
الربع الثاني ٢٠٢٢

هدف الاستثمار

الهدف الاستثماري الرئيسي للصندوق هو تعظيم رأس مال المستثمر علي 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 مقترح
تاريخ التأسيس	فبراير-٢٠١٣
سعر الوثيقة ح.م	١٨,١٩ ح.م
اجمالي التوزيعات منذ التأسيس	١٠٠٠ ح.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 الاهلي المتحد	
تليفون	١٩٠٧٢
العنوان الالكتروني	<a href="http://www.ahliunited.com/egypt/">http://www.ahliunited.com/egypt/</a>

تحليل السوق

أداء الربع الثاني من عام ٢٠٢٢:

أسواق المال العالمية

بدأ الاقتصاد العالمي خلال عام ٢٠٢١ في التعافي من وباء كورونا إلا أنه في نهاية العام ظهرت مشكلة سلاسل الامدادات مما أثر على التعافي الاقتصادي وخلق مشاكل تضخمية. هذا وحامت الحرب الروسية الأوكرانية في بداية ٢٠٢٢ لتزيد من موجة التضخم العالمي خاصة في أسعار الطاقة التي كانت مرتفعة من الأصل.

وبناء عليه بدأت البنوك المركزية على مستوى العالم في اتباع سياسة نقدية تشفوية من أجل مواجهة التضخم حتى لو أدى ذلك إلى انخفاض نسب النمو الاقتصادي وهو ما أدى إلى انخفاض مؤشر MSCI World للبورصات العالمية بـ ٢١,١% في النصف الأول من ٢٠٢٢.

المؤشر	الأداء
مؤشر البورصة الأمريكية (S&P500)	-٢٠,٥٠%
مؤشر البورصة الأمريكية (Nasdaq)	-٢٩,٥٠%
مؤشر MSCI للأسواق العالمية	-٢١,٢٠%
مؤشر MSCI للأسواق الناشئة	-١٨,٨٠%

بعض الملاحظات على الوضع الراهن:

- ارتفاع أسعار الفائدة بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الطاقة سؤدي إلى تباطؤ نسب نمو الاقتصاد العالمي مما سؤدي إلى هبوط أرباح الشركات.
- التضخم في نهاية ٢٠٢١ بدأ نتيجة مشاكل سلاسل الامدادات ولكنها تتقدم في ٢٠٢٢ نتيجة الحرب الروسية الأوكرانية وبناء عليه من المتوقع أن تحافظ البنوك المركزية على سياستها التشفوية وهو ما يعرض العالم لمخاطر الكساد.
- الحافظ الرئيسي لأسواق المال العالمية هي سرعة بنك الاحتياطي الفيدرالي في وقف سياسته التشفوية مع بدأ انحسار موجة التضخم. وحينها ستعاني الأسهم عند الوصول لقناعة أن التضخم وصل لأعلى مداه و سيندأ في الانخفاض.
- رغم الجدل الدائر بأن أسعار الأسهم وصلت لمنطقة جذابة رغم الظروف الاقتصادية إلا أننا لا نعتقد أن أسواق الأسهم ستعاني بالكامل قبل وقف بنك الاحتياطي الفيدرالي لسياسته التشفوية.

نظرة على أسعار الطاقة

ارتفعت أسعار الطاقة بداية من نهاية عام ٢٠٢٠ مجموعة بزيادة الطلب مع بداية فتح الاقتصادات عقب جائحة كورونا في حين أن العرض كان محدود في ظل توقف أعمال التنقيب خلال الجائحة وقلة الاستثمارات في قطاع الاستخراجات بصورة عامة منذ عام ٢٠١٥.

وقد حدث ارتفاع في تكلفة استخراج الطاقة نتيجة ضغوط تغير المناخ والمطالبة بالاعتماد على الطاقة البديلة والتطبيق على حساب البترول ومشقاته وبناء عليه فالوضع حالياً أن العالم مازال غير موهل لاعتماد على الطاقة البديلة بصورة كافية فحين أن شركات البترول توقفت عن اكتشافات جديدة في ظل العوائق الاستثمارية على الطاقة الغير متجددة.

نعتقد أن سياسات البنوك المركزية التشفوية سؤدي إلى انخفاض نسب نمو الاقتصاد العالمي وهو ما سيضعف الطلب على الطاقة إلا أن هذا يأتي في وقت تبدأ فيه الصين في فتح اقتصادها وهو ما يعني أن انخفاض الطلب لن يكون حاداً. وبناء عليه نتوقع انخفاض أسعار الطاقة عن الربع المالي السابق إلا أنها ستستمر مرتفعة بصورة نسبية في ظل محدودية العرض.

سوق الأسهم المصرية

يتداول السوق المصري على مضاعف ربحية يقدر بـ ٤,٧ مرة لعام ٢٠٢٢ وهو أقل سعر مضاعف ربحية تداول عليه السوق منذ ٢٠ عام وهو أقل بـ ٤٦,٥% من متوسط تداول السوق في الـ ٥ أعوام الأخيرة المقدر بـ ٨,٨ مرة.

الشركة	مضاعف الربحية ٢٠٢٢ع	متوسط مضاعف الربحية - ٥ أعوام
البنك التجاري الدولي	4.9x	11.0x
بنك كريديت اجريكون	3.8x	6.1x
المجموعة المالية هيرميس	7.3x	10.3x
المصرية للتصاريح	3.7x	5.6x
شركة الشرقية	4.6x	8.6x
شركة السويدي للكابلات	4.2x	5.9x
شركة أبو فيز للأسمدة	2.9x	9.2x
شركة القابضة المصرية الكويتية	4.7x	10.6x
شركة موبكو	3.7x	9.0x
شركة أموك	4.7x	13.6x

نعتقد أن المستثمرين الأجانب لن يقوموا بزيادة استثماراتهم في السوق رغم جذبية الأسعار نظراً لتوقعهم انخفاض العملة وانظاراً لانتهاج مقارنات مصر مع صندوق النقد الدولي بالإضافة إلى تراجع الأسواق العالمية بصورة عامة.

من الملاحظ أن النظرة على أرباح الشركات المدرجة في البورصة المصرية يظل قوي رغم التراجع المتوقع في الاقتصاد العالمي في ظل أن غالبية الأسهم في المؤشر الرئيسي هي لبنوك وشركات تعمل في قطاع الطاقة. نعتقد أنه يوجد ملاحظتان هامتان على حالة السوق الحالية:

- انخفاض الجنيه المصري بـ ١٦,٥% خلال النصف الأول من ٢٠٢٢ وتد هذا أول مرة لا يتعامل سوق الأسهم بصورة إيجابية مع خفض العملة رغم أن غالبية أرباح الشركات معتمدة على الدولار الأمريكي.
- الانخفاض الحاد في أسعار الشركات وعدم تناسب التقييم الحالي للسوق مع الأرباح المحققة سيؤدي إلى موجة من الانحدارات و محاولات الاستحواذ مستغلين فرصة انخفاض الأسعار وهو ما لن يتحقق في ظروف طبيعية للسوق.

وبناء عليه نعتقد أن من الناحية الاستثمارية فالسوق يتداول على أسعار منخفضة بشدة إلا أنه في ظل غياب رغبة المستثمرين في صنع أمجاد جديدة خاصة في ظل حالة أسواق الأسهم العالمية والخوف من الموجة التضخمية واحتمال دخول الاقتصاد العالمي في كساد قد يظل السوق في هذه الحالة لفترة من الزمن.