

محفظه الصندوق

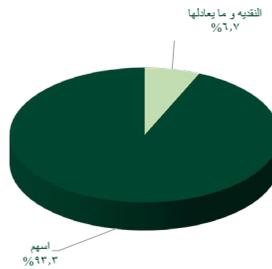
أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الأول ٢٠٢٥	٩.٤%
العائد منذ بداية العام	٩.٤%
٢٠٢٤	٣١.٥%
٢٠٢٣	٧٤.٤%
منذ ٥ سنوات	٣٤٩.١%
منذ التأسيس	٦١٢.٤%

الأداء



توزيع الأصول



التقرير الربع سنوي  
الربع الأول ٢٠٢٥

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 أسون الخزائنة وسندات الخزائنة وسندات الشركات وسندات التوريق والودائع وفقا للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يقدم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين

- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصرفي من كل أسبوع

- الحد الأدنى للاكتتاب هو ١٠ وثائق استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مقترح
تاريخ التأسيس	فبراير ٢٠١٣
سعر الوثيقة ج.م	٧١.٢٤ ج.م
اجمالي التوزيعات منذ التأسيس	٢٠٠٠ ج.م

مدير الاستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة المستاديق
مدير الاستثمار	نبيل موسى
مساعدي 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

السوق الأمريكي

بدأ المستثمرون العام بنظرة متفائلة للإدارة الأمريكية الجديد في ظل اعلان نيتهم خفض الضرائب وازالة المعوقات البيروقراطية والقيام بسياسة مالية توسعية. وبناء عليه ارتفع مؤشر S&P ٥٠٠ بـ٤.٥% منذ بداية العام إلى ١٩ فبراير ليصل إلى أعلى قمة تاريخية عند ٦,١٤٤ نقطة. ولكن مع اشتداد وتيرة الحرب التجارية اترك المستثمرين عدم وضوح الرؤية للسياسة الاقتصادية وهو ما سيكون له تداعيات سلبية على الاقتصاد. فقد بدأت الشركات تعاني من ارتفاع تكلفة المواد الخام وبناء عليه قررت التوقف عن أي خطط توسعية لحين وضوح الرؤية تجاه تأثير فرض الجمارك على الاقتصاد. وبناء عليه حدث تحول كامل في التوقعات المستقبلية للسوق في ظل تخوف المستثمرين من مخاطر دخول الاقتصاد في مرحلة كساد وفي ظل قيام الشركات بتأخير انفاقها الاستثماري وهو ما سيؤدي إلى تآكل رأسمالي على نمو الاقتصاد وبالتالي أرباح الشركات. ونتيجة لذلك شهد السوق حركة تصحيحية قوية فقد انخفض مؤشر S&P ٥٠٠ بـ١٠.١% خلال الفترة من ١٩ فبراير إلى ١٣ مارس ليخضع المؤشر إلى ٥,٥٢٢ نقطة. حدث ارتفاع طفيف عقب ذلك ليصل المؤشر إلى ٥,٦١٢ نقطة في نهاية الربع المالي ليصبح المؤشر قد انخفض بـ٤.٦% منذ بداية العام و بـ٨.٧% منذ قمة ١٩ فبراير. انخفض السوق لاحقا بـ٦.٦% خلال الأسبوع الأول من الربع الثاني عقب قيام الإدارة الأمريكية بفرض جمارك على جميع الدول التي تقوم بالتصدير لأمريكا مما أدى إلى انخفاض المؤشر إلى ٥,٠٧٤ نقطة ليصبح المؤشر قد انخفض بـ١٣.٧% منذ بداية العام و بـ١٧.٤% منذ قمة ١٩ فبراير. من الملاحظ أنه في بداية قوم الإدارة الأمريكية الجديدة اتخذ المستثمرون سياسة متزنة من المخاطر وذلك نظرا لرويتهم ان فرض الجمارك سيؤدي إلى بعض الاثار التصحيحية لكن سيتم التوازن عن طريق زيادة نسب النمو الاقتصادي من خلال خفض الضرائب والتخلص من العوائق البيروقراطية. ولكن مع اشتداد الحرب التجارية وتأثيرها السلبى على سلاسل الامدادات العالمية وهو ما سيجد من أرباح الشركات ونمو الدخل الفردي تحولت النظرة المستقبلية إلى نظرة سلبية. وبناء عليه تعمل حاليا رؤية المستثمرين سواء افراد او مؤسسات إلى الصنى حالات التشلوم وهو ما يؤدي إلى بيع السوق بعض النظر عن التقييمات. من الجدير بالذكر أن السوق الرخيص قد يصبح أرخص طالما ان المستثمرين مازالوا غير متعجبين بسياسة اقتصادية واضحة للمستقل. نعتقد ان فرص حدوث كساد اقتصادي محدود قائمة ولكن نستبعد حدوث كساد اقتصادي طويل المدى واله مع هدوء وتيرة الحرب التجارية سيستقر السوق ويعاود الارتفاع لاحقا مدفوعا بخفض متوقع لأسعار الفائدة وهو ما سيؤدي إلى ضعف الدولار الأمريكي امام العملات الأخرى بالإضافة إلى إزالة المعوقات البيروقراطية وخفض الضرائب على الشركات العاملة في أمريكا.

الأسواق الناشئة

حققت الأسواق الناشئة أداء جيد خلال الربع الأول من ٢٠٢٥ متفوقة على السوق الأمريكي لأول مرة منذ عدة سنوات مدفوعة بنظرة إيجابية من المستثمرين تجاه السوق الصيني حيث ارتفع مؤشر MSCI China بـ١٤.٧% خلال الربع الأول من ٢٠٢٥ مقارنة بارتفاع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة بـ٢.٤% بالدولار الأمريكي خلال نفس الفترة. نعتقد ان تفوق السوق الصيني بصفة خاصة و الأسواق الناشئة بصفة عامة على السوق الأمريكي يرجع إلى ٣ أسباب رئيسية:

١. اندلاع الحرب التجارية جعل العديد من المستثمرين يعتقدوا أن الولايات المتحدة متجهة إلى كساد اقتصادي وبناء عليه سيؤم تلك الاحتياطي الفيدرالي بخفض الفائدة وهو ما سيؤدي إلى انخفاض قيمة الدولار الأمريكي امام العملات الأخرى. هذا وقد انخفض مؤشر الدولار الأمريكي امام سلة العملات الرئيسية بـ٣.١% منذ بداية العام ومن الجدير بالذكر ان ضعف قيمة الدولار الأمريكي عنصر رئيسي في قوة الأسواق الناشئة على النمو.
٢. قيام الحكومة الصينية بتبني سياسة مالية توسعية من أجل تحفيز الطلب المحلي في ظل قيام أمريكا بفرض جمارك على الصادرات الصينية إليها وهو ما زاد من ثقة المستثمرين في تعافي الاقتصاد الصيني.
٣. التفوق المستمر للسوق الأمريكي على السوق الصيني في السنوات السابقة خلق فجوة كبيرة في التقييمات بين الشركات وهو ما جعل المستثمرين يتجهوا نحو الصين نظرا لصعوبة هبوطها بشدة من المستويات الحالية مقارنة بالسوق الأمريكي الذي يتداول قرب أعلى النقط التاريخية في وقت الاقتصاد الأمريكي متجه إلى درجة من الكساد.

سوق الأسهم المصرية

ارتفعت قيمة السوق المصري بـ٧.٧% خلال الربع الأول من ٢٠٢٥ محققا الجزء الأكبر من أرباحه خلال شهر مارس مع تنفيذ صفقة الاستحواذ على شركة حديد عز من قبل المستثمر الرئيسي وخطته لشطب الشركة من البورصة وهو ما أدى إلى توفر سيولة في حدود الـ ٦٠٠ مليون دولار تم إعادة استثمارها في السوق وهو ما أدى إلى ارتفاع السيولة وأسعار الأسهم. نعتقد ان ارتفاع السوق المصري طبيعي ومتماشي مع ارتفاع الأسواق الناشئة خلال نفس الفترة. من الجدير بالذكر أن أرباح الشركات التشغيلية ارتفعت بـ٥٧.٠% خلال ٢٠٢٤ في حين ارتفع السوق بـ١٩.٥% فقط وهو ما يعني ان السوق يتداول على مضاعف أرباح أقل من بداية العام. يتداول السوق المصري على مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ يقدر بـ ٥.٦ مرة وهو أقل بـ ٤٠% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر بـ ٩.٣ مرة تاريخي. وبناء عليه نتوقع ان السوق يتفقد العافز الذي لمواصله الارتفاع في ظل نواجد معظم سيولة المستثمرين المحليين في السوق وانخفاض نسبة نواجد المستثمرين الأجانب إلى ٧% من التداول مقارنة بـ١٥% قبل بداية أزمة العملة في ٢٠٢٢. نعتقد ان فرص انخفاض السوق المصري بنسبة كبيرة في الفترة المقبلة تعد محدودة في ظل أن الأرباح التشغيلية تتمثل بشكل أسرع بكثير من أرباح الشركات إلا أننا نستعد ارتفاع السوق بصورة ملحوظة في ظل غياب حافز جديد يرفع من السيولة المتوجهة للسوق. وخدنا نعتقد أن التقييمات المنخفضة للعديد من الشركات ستبقى من فرص الاستحواذ كحافظ رئيسي خلال العام مع الأوسع في الإقبال أن هذه الاستحواذات لها تأثير إيجابي على المدى القصير لكن تأثيرها سلبى على المدى الطويل في ظل خروج شركات ذات ملامنة مالية قوية من السوق وهو ما ينتج عنه ضعف في عمق وتنوع السوق.