

التقرير الربع سنوي

الربع الأول ٢٠٢٥

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 أدون الخزائنة وسندات الخزائنة وسندات الشركات وسندات التوزيع والودائع وفقا 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
- الحد الأقصى للاكتتاب هو ٥٠,٠٠٠ وثيقة استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	أكتوبر ١٩٩٤
سعر الوثيقة ج.م	١١٨٤.٩ ج.م
اجمالي التوزيعات من التأسيس	٣٤٨.٠ ج.م
كود الصندوق في Bloomberg	EFGCRAI
كود ISIN الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٤

مدير الاستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الصناديق
مدير الاستثمار	نبيل موسى
مساعد مدير الاستثمار	مصطفى عامر

بيانات التواصل

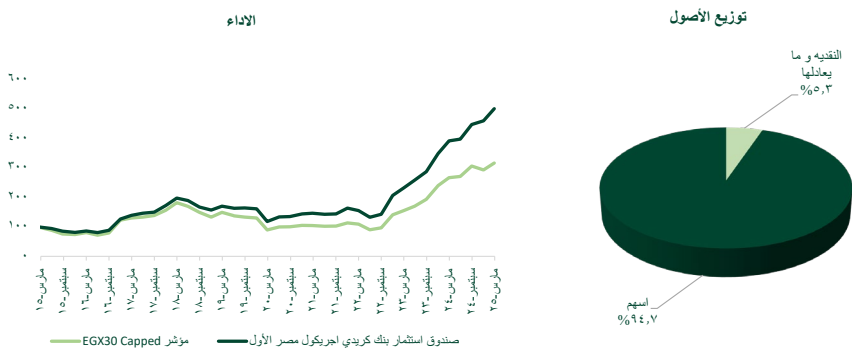
بنك كريدي اجريكل مصر	
تليفون	١٩٠٧٧
فاكس	+٢٠٢٠٢٧٣٨٠٥٨٤
الحوان الالكتروني	http://www.ca-egypt.com/

محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الأول ٢٠٢٥	٨.٩%
العائد منذ بداية العام	٨.٩%
٢٠٢٤	٣١.٩%
٢٠٢٣	٦٨.٦%
منذ ٥ سنوات	٣٢٤.٦%
منذ التأسيس	٤٧٣٧.٨%

توزيع الأصول



تحليل السوق

السوق الأمريكي

بدأ المستثمرون العام بنظرة متفائلة للإدارة الأمريكية الجديد في ظل اعلان نيتهم خفض الضرائب وإزالة المعوقات البيروقراطية و القيام 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 الحرب التجارية أدرك المستثمرون 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 تأثير سلبي على نسب نمو الاقتصاد وبالتالي أرباح الشركات.

ونتيجة لذلك شهد السوق حركة تصحيحية قوية فقد انخفض مؤشر S&P ٥٠٠ بـ١,١% خلال الفترة من ١٩ فبراير إلى ١٣ مارس لينخفض 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 بـ٩,٦% 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 قدوم الإدارة الأمريكية الجديدة اتخذ المستثمرون سياسة متزنة من المخاطر وذلك نظرا لروايتهم ان فرض الجمارك سيؤدي إلى بعض الآثار التضخمية لكن سيتم التوازن عن طريق زيادة نسب النمو الاقتصادي من خلال خفض الضرائب والتخلص من العوائق البيروقراطية. ولكن مع اشتداد الحرب التجارية وتأثيرها السلبي على سلاسل الامدادات العالمية وهو ما سيدخل من أرباح الشركات ونمو الدخل الفردي تحولت النظرة المستقبلية إلى نظرة سلبية. وبناء عليه تصل حاليا رؤية المستثمرين سواء افراد او مؤسسات إلى اقصى حالات التشاؤم وهو ما يؤدي إلى بيع السوق بغض النظر عن التقييمات. من الجدير بالذكر أن السوق الرخيص قد يصبح أرخص طالما أن المستثمرين مازالوا غير مقتنعين بسياسة اقتصادية واضحة للمستقبل.

نعتقد ان فرص حدوث كساد اقتصادي محدود قائمة ولكن نستبعد حدوث كساد اقتصادي طويل المدى وأنه مع هدوء وتيرة الحرب التجارية سيستقر السوق ويعاود الارتفاع لاحقا مدفوعا بخفض متوقع لأسعار الفائدة و هو ما سيؤدي إلى ضعف الدولار الأمريكي امام العملات الأخرى بالإضافة إلى إزالة المعوقات البيروقراطية و خفض 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 مدعومة 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 أن تقوى 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 سيقوم بنك الاحتياطي الفيدرالي بخفض الفائدة و هو ما سيؤدي إلى انخفاض قيمة الدولار الأمريكي أمام العملات الأخرى. هذا وقد خفض مؤشر الدولار الأمريكي أمام سلة العملات الرئيسية بـ٣,٩% منذ بداية العام و من الجيد بالذكر أن ضعف قيمة الدولار الأمريكي عصر رئيسي في فترة الأسواق الناشئة على النمو.
٢. قيام الحكومة الصينية ببنّي سياسة مالية توسعية من أجل تخفيف الطلب المحلي في ظل قيام أمريكا بفرض جمارك على الصادرات الصينية إليها وهو ما زاد من ثقة المستثمرين في تعافي الاقتصاد الصيني.
٣. التقوى المستمر للسوق الأمريكي على السوق الصيني في السنوات السابقة خلق فجوة كبيرة في التقييمات بين الشركات و هو ما جعل المستثمرين يتجهوا نحو الصين نظرا لصعوبة هبوطها بشدة من المستويات الحالية مقارنة بالسوق الأمريكي الذي يتناول 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 و خطته لشطب الشركة من البورصة و هو ما أدى إلى توفر سيولة في حدود الـ ٦٠٠ مليون دولار تم إعادة استثمارها في السوق و هو ما أدى إلى ارتفاع السيولة و أسعار الأسهم. نعتقد أن ارتفاع السوق المصري طبيعي ومماثلني 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 و هو ما يعني أن السوق يتداول على مضاعف ربحية أقل من بداية العام يتداول السوق المصري على مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ يقدر بـ٥,٦ مرة و هو أقل بـ٤٠% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر بـ ٩,٣ مرة تاريخي. وبناء عليه نتوقع أن السوق يفتقد الحافز القوي لمواصلة الارتفاع في ظل تواجد معظم سيولة المستثمرين المحليين في السوق وانخفاض نسبة تواجد المستثمرين الأجانب إلى ٧% من التداول مقارنة بـ١% قبل بداية أزمة العملة في ٢٠٢٢.

نعتقد ان فرص انخفاض السوق المصري بنسبة كبيرة في الفترة المقبلة تعد محدودة في ظل أن الأرباح التشغيلية تمتد بشكل أسرع بكثير من أرباح الشركات الا أننا نستبعد ارتفاع السوق بصورة ملحوظة في ظل غياب حفز جديد يرفع من السيولة المتوجهة للسوق. وخاتما نعتقد أن التقييمات المنخفضة للعديد من الشركات ستبقى من فرص الاستحواذ كحافظ رئيسي خلال العام مع الوضع في الاعتبار أن هذه الاستحواذات لها تأثير إيجابي على المدى القصير لكن تأثيرها سلبي على المدى الطويل في ظل خروج شركات ذات ملاءة مالية قوية من السوق وهو ما ينتج عنه ضعف في عىق و تنوع السوق.