

## محفظه الصندوق

## أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الأول ٢٠٢٥	٩,٣%
العائد منذ بداية العام	٩,٣%
٢٠٢٤	٣٢,٩%
٢٠٢٣	٧٥,٩%
منذ ٥ سنوات	٣٤٧,٩%
منذ التأسيس	١٩٦٥,٣%

## 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
- يسمح للصندوق أيضا بالاستثمار في أئون الخزائنة و سندات الخزائنة وسندات الشركات و سندات التوزيع و الودائع 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

## بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	مايو ١٩٩٧
سعر الوثيقة ج.م	٨٢٢,٣٧ ج.م
اجمالي التوزيعات من التأسيس	٢٧٧,٤٠ ج.م
كود الصندوق في Bloomberg	EFGULBI
كود ISIN الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٧

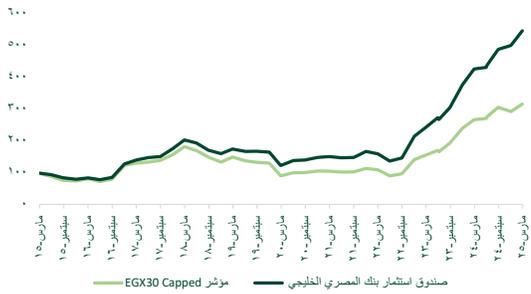
## مدير الاستثمار

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

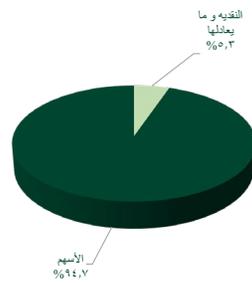
## بيانات التواصل

بنك المصري الخليجي	
تليفون	١٩٣٤٢
فاكس	+٢٠٢٣٧٦١٦٨٤٨
العنوان الإلكتروني	<a href="http://www.eg-bank.com/">http://www.eg-bank.com/</a>

## الأداء



## توزيع الأصول



## تحليل السوق

## السوق الأمريكي

بدأ المستثمرون العام بنظره متفائلة للإدارة الأمريكية الجديد في ظل اعلان نيتهم خفض الضرائب وازالة المعوقات البيروقراطية و القيام بسياسة مالية توسعية. وبناء عليه ارتفع مؤشر S&P ٥٠٠ ب٤,٥% منذ بداية العام إلى ١٩ فبراير ليصل إلى أعلى قمة تاريخية عند ٦,١٤٤ نقطة. ولكن مع اشتداد وتيرة 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 لتحين 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 اتفاقها 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 ب١٠,١% 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 ب٤,٦% منذ بداية العام وب٨,٧% منذ قمة ١٩ فبراير.

انخفض السوق لاحقا ب٩,٦% خلال الأسبوع الأول من الربع الثاني عقب قيام الإدارة الأمريكية بفرض جمارك على جميع الدول التي تقوم بتصدير لأمريكا ما أدى إلى انخفاض المؤشر إلى ٥,٠٧٤ نقطة ليصبح المؤشر قد انخفض ب١٣,٧% منذ بداية العام وب١٧,٤% منذ قمة ١٩ فبراير.

من الملاحظ أنه في بداية قيام الإدارة الأمريكية الجديدة اتخذ المستثمرون سياسة متزنة من المخاطر وذلك نظرا لرويتهم أن 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 سيجد من أرباح الشركات ونمو الدخل الفردي تحولت النظرة المستقبلية إلى نظرة سلبية. وبناء عليه تصل حاليا رؤية المستثمرين سواء افراد او مؤسسات إلى نفس حالات التشاؤم وهو ما يؤدي إلى بيع السوق بغض النظر عن التقييمات. من الجدير بالذكر أن السوق الرخيص قد يصبح أرخص طالما ان 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 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 مدعومة بنظره ايجابية من المستثمرين تجاه السوق الصيني حيث ارتفع مؤشر MSCI China ب١٤,٧% خلال الربع الأول من ٢٠٢٥ مقارنة بارتفاع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة ب٢,٤% 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 يقوم بفتح الاحتياطي الفيدرالي بخفض الفائدة وهو ما سيؤدي إلى انخفاض قيمة الدولار الأمريكي أمام العملات الأخرى. هذا وقد انخفض مؤشر الدولار الأمريكي أمام سلة العملات الرئيسية ب٣,٩% منذ بداية العام ومن الجدير بالذكر ان ضعف قيمة الدولار الأمريكي عنصر رئيسي في قدرة 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 المالية 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 ب٧,٧% 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 ومرتبطا مع ارتفاع الأسواق الناشئة خلال نفس الفترة.

من الجدير بالذكر أن أرباح الشركات التشغيلية ارتفعت ب٥٧,٠% خلال ٢٠٢٤ في حين ارتفع السوق ب١٩,٥% فقط وهو ما يعني أن السوق يتداول على مضاعف ربحية أقل من بداية العام. يتداول السوق المصري على مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ يقدر ب٥,٦ مرة وهو أقل ب٤٠% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر ب ٩,٣ مرة تاريخيا. وبناء عليه نتوقع ان السوق يفتقد الحافز الكفوي لمواصلة الارتفاع في ظل تواجده معظم سيولة المستثمرين المحليين في السوق وانخفاض نسبة تواجده للمستثمرين الأجانب إلى ٧% من التداول مقارنة ب٥٥% قبل بداية أزمة العملة في ٢٠٢٢.

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