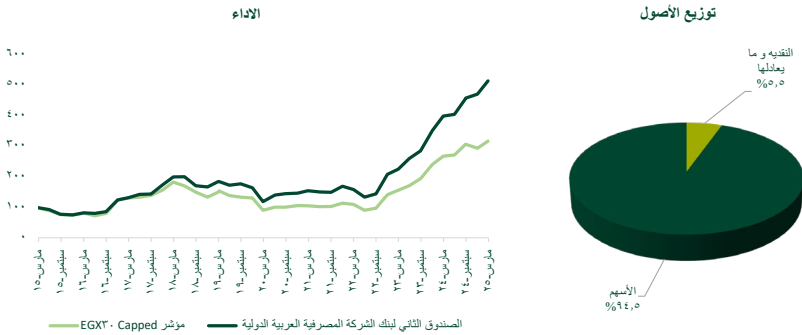


محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الأول ٢٠٢٥	٩,٢%
العائد منذ بداية العام	٩,٢%
٢٠٢٤	٣٤,١%
٢٠٢٣	٦٨,٩%
منذ الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس (٢٦-يناير-٢٠٢٣)	٩٨,٣%
منذ التأسيس	٣٨٠٤,٢%



تحليل السوق

السوق الأمريكي

بدأ المستثمرون العام بنظرة متفائلة للإدارة الأمريكية الجديد في ظل اعلان نيتهم خفض الضرائب و إزالة المعوقات البيروقراطية و القيام بسياسة مالية توسعية. وبناء عليه ارتفع مؤشر S&P٥٠٠ %٤,٥ 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 لحين وضوح الرؤية تجاه تأثير فرض الجمارك على الاقتصاد. وبناء عليه حدث تحول كامل في التوقعات المستقبلية للسوق في ظل خوف 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&P٥٠٠ %١٠,١ 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 مما 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 قدوم الإدارة الأمريكية الجديدة اتخذ المستثمرون سياسة متزنة من المخاطر وذلك نظرا لرؤيتهم 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 الإمدادات العالمية وهو ما سيحد من أرباح الشركات ونمو الدخل الفردي تحولت النظرة المستقبلية إلى نظرة سلبية. وبناء عليه تحول حاليا رؤية المستثمرين سواء افراد او مؤسسات إلى أقصى حالات التشاؤم وهو ما يؤدي إلى بيع السوق بعض 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 وقائمة ولكن نستبعد حدوث كساد اقتصادي طويل المدى وأنه مع هدوء وتيرة الحرب التجارية سيستقر السوق ويعود 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 %١٤,٧ خلال الربع الأول من ٢٠٢٥ مقارنة بارتفاع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة ب٢,٤% بالدولار الأمريكي خلال نفس الفترة. نعتقد أن نفوق السوق الصيني بصفة خاصة و الأسواق الناشئة بصفة عامة على السوق الأمريكي يرجع إلى ٣ أسباب رئيسية:

- 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 امام العملات الأخرى. هذا وقد انخفض مؤشر الدولار الأمريكي امام سلة العملات الرئيسية ب٣,٩% منذ بداية العام و هو ما سيجعل بالذكر ان ضعف قيمة الدولار الأمريكي عنصر رئيسي في فترة الأسواق الناشئة على النمو.
- 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.
- 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 يتناول 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 جديد 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 ومنتشما مع ارتفاع الأسواق الناشئة خلال نفس الفترة.

من الجدير بالذكر أن أرباح الشركات التشغيلية ارتفعت ب٥٧,٠% خلال ٢٠٢٤ في حين ارتفع السوق ب٩,٥% فقط و هو ما يعني أن السوق يتداول على مضاعف ربحية أقل من بداية العام يتداول السوق المصري على مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ بقر ب٥,٦ مرة و هو أقل ب٤٠,٠% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر ب٩,٣ مرة لتاريخي. 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 ب٥١% 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 المتوجهة للسوق. وختاما نعتقد أن التقييمات المنخفضة للعديد من الشركات ستبقي 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 عمق و تنوع السوق.

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
- يسمح للصندوق أيضا بالاستثمار في سندات الشركات وسندات التوريق و الودائع وفقا للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يقدم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوتيقة في آخر يوم عمل مصرفي من كل أسبوع

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	أكتوبر ١٩٩٧
سعر الوتيقة ج.م	٣٩٨,٩٨ ج.م
اجمالي التوزيعات من التأسيس	٧٤٦,٢٦ ج.م
حجم الصندوق	٦٠,٩٢ مليون ج.م
كود الصندوق في Bloomberg	
كود ISIN الخاص بالصندوق	

مدير الاستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الصناديق
مدير الاستثمار	نبيل موسى
مساعد مدير الاستثمار	مصطفى عامر
بداية الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس	يونيو ٢٠٢٣

بيانات التواصل

بنك الشركة المصرفية العربية	١٦٦٦٨
تليفون	
العنوان الإلكتروني	http://www.saib.com.eg/