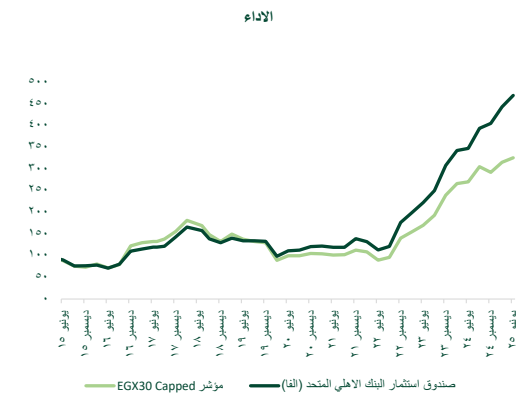


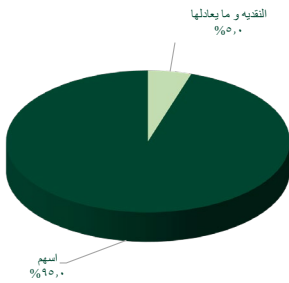
محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الثاني ٢٠٢٥	٦.٠%
العائد منذ بداية العام	١٦.٠%
٢٠٢٤	٣١.٥%
٢٠٢٣	٢٤.٤%
منذ ٥ سنوات	٣٢٣.١%
منذ التأسيس	٦٥٥.١%



توزيع الأصول



التقرير الربع سنوي

الربع الثاني 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 أئونة الخزنة وسندات الخزنة وسندات الشركات وسندات التوريق والودائع وفقا للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يتم 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	فبراير ٢٠١٣
سعر الوثيقة ج.م	٧٥.٥١ ج.م
اجمالي التوزيعات منذ التأسيس	٠.٠٠ ج.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	http://www.ahliunited.com/egypt/

تحليل السوق

السوق الأمريكي

انتهى السوق الأمريكي النصف الأول من ٢٠٢٥ مرتفعا بـ ٥.٥% لكن في ظل حركات تذبذب قوية و سريعة بدأ المستثمرون العام بنظرة متفائلة للإدارة الأمريكية الجديدة في ظل اعلانهم إزالة المعوقات البيروقراطية و القيام بسياسة مالية توسعية. و بناء عليه ارتفع مؤشر S&P ٥٠٠ بـ ٤.٥% منذ بداية العام إلى ١٩ فبراير ليصل إلى أعلى قمة تاريخية عند ٦,١٤٤ نقطة.

ولكن مع اشتداد وتيرة الحرب التجارية بين الولايات المتحدة و شركائها التجاريين بدأ المستثمرون في التخوف من عدم وضوح رؤية تجاه نسب النمو المتوقعة في ظل معاداة الشركات من ارتفاع تكلفة المواد الخام و بناء عليه قررت التوقف عن أي خطط توسعية لحين وضوح الرؤية. و بناء عليه شهد السوق حركة تصحيحية قوية حيث انخفض السوق بـ ٠.٦% من القمة خلال الفترة من ١٩ فبراير إلى ٨ ابريل ليخضع المؤشر إلى ٤,٨٧٦ نقطة و تحول العائد منذ بداية العام إلى سالب ١٧.١%.

أدى هذا التراجع الإدارة الأمريكية إلى إيقاف الجمارك الجديدة لمدة ثلاثة اشهر من أجل التفاوض مع الشركاء التجاريين و تزامن ذلك مع قيام الشركات بنشر أرباح الربع الأول من ٢٠٢٥ محققة نسب نمو جيدة مدعومة بطاوع التكنولوجيا المستفيد من تطورات الذكاء الصناعي و هو ما أدى إلى ان يعوض السوق كل خسائره و يرتفع بـ ٢٧.٢% من ٨ ابريل إلى ٣٠ يونيو ليهيئ المؤشر النصف الأول من العام عند قمة تاريخية جديدة و يصل إلى ٦,٢٠٥ نقطة مرتفعا بـ ٥.٥% منذ بداية العام.

إذا نظرنا للسورة من زاوية واسعة نجد أن السوق الأمريكي وصل إلى قاع في أكتوبر ٢٠٢٢ و تحول بعد ذلك السوق لاتجاه صعودي مدعوما بتطورات و اكتشافات الذكاء الصناعي. و من المتوقع أن السوق عندما يبدأ في الارتفاع بناء على اكتشافات جديدة ان تستمر رحلة الصعود لخمس سنوات و ذلك لأن الاكتشافات الجديدة تساعد في زيادة إنتاجية الاقتصاد و هو ما بدأت تظهر اثاره في عدة قطاعات في الاقتصاد الأمريكي. و بناء عليه نتوقع استمرار اتجاه السوق الصعودي إلى ٢٠٢٧ مع الوضع في الاعتبار أن خلال تلك الفترة سيشهد السوق حركات تصحيحية كالتي شهدناها هذا العام إلا انه سيتم تجاوزها سريعا طالما الاقتصاد مستمر في النمو.

في النهاية نجد أن الأسواق تصعد بناء على أرباح الشركات و اتجاهات أسعار الفائدة و بناء عليه نجد ان اكتشافات الذكاء الصناعي ستؤدي إلى زيادة إنتاجية الاقتصاد و هو ما سيدعم أرباح الشركات في حين أن اتجاهات أسعار الفائدة إلى الانخفاض كما هو متعلن و متوقع و لذلك نتعتقد ان حركة السوق السعودية مستمرة ٢٠٢٧ رغم فرص حدوث حركات تصحيحية في الطريق دون تغيير في الاتجاه.

الأسواق الناشئة

توقفت الأسواق الناشئة على السوق الأمريكي خلال النصف الأول من ٢٠٢٥ لأول مرة منذ سنوات حيث ارتفع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة بـ ١٣.٧% مدعوما بالسوق الصيني عقب تقديم اكتشاف DeepSeek للذكاء الصناعي. من الجدير بالذكر أن الجزء الأكبر من تفرق أداء الأسواق الناشئة تحقق في الربع الأول من العام في حين ان أداء الأسواق الناشئة كان مشابها للسوق الأمريكي خلال الربع الثاني من ٢٠٢٥.

نعتقد ان الخطر على الأسواق الناشئة في المدى القصير هو تجديد فرض الجمارك التي تم إيقافها لمدة ثلاث شهور في ابريل الماضي من أجل التفاوض على اتفاقيات جديدة. نعتقد ان الخطر على الصين قليل في ظل اعلان الحكومة الأمريكية توصلا لاتفاق لأطوار عام لاتفاقية تجارة إلا أن تفاصيل الاتفاق لم تعلن حتى الآن و لكن بظل الخطر على الدول الاسيوية الناشئة الأخرى التي يوجد خلل في الميزان التجاري بينها و بين أمريكا.

و بناء عليه نتوقع أن يستمر التذبذب على المدى القصير و لكن إذا نظرنا إلى المدى الطويل للأسواق الناشئة نجد أن الصورة إيجابية و ذلك لأسباب الآتية:

١. انخفضت قيمة الدولار الأمريكي امام العملات متوسط العملات الرئيسية بـ ١٠.٧% خلال النصف الأول من ٢٠٢٥ و تفضل الإدارة الأمريكية الإنهاء على ضعف الدولار الأمريكي من أجل دعم صادراتها و الصناعة و هو ما يعني أن قيمة الدولار الأمريكي ستظل تحت ضغط في الفترة القادمة و هو ما يساعد في ارتفاع نسب نمو الاقتصاديات الناشئة.
٢. بدأ بنك الاحتياطي الفيدرالي سياسة توسعية و رغم انه توقف حاليا عن خفض أسعار الفائدة من أجل تقييم اثر الجمارك المفروضة على التضخم إلا أنه من المتوقع أن يعاود خفض الفائدة خاصة في ظل الضغوطات السياسية و هو ما يساعد أيضا في ارتفاع نسب نمو الاقتصاديات الناشئة.
٣. بدأ الاقتصاد الصيني في التعافي التدريجي و من المتوقع أن يحقق نسبة نمو المتسارعة من الحكومة بـ ٥% و في ظل وزن الصين النسبي المرتفع في مؤشر MSCI للأسواق الناشئة المقدرة بـ ٢٨% نعتقد أن هذا سيدعم الأسواق الناشئة بصورة عامه.

سوق الأسهم المصرية

ارتفعت قيمة السوق المصري بـ ١٠.٥% خلال النصف الأول من ٢٠٢٥ متماشيا في نفس الاتجاه مع الأسواق الناشئة. من الجدير بالذكر أن أرباح الشركات التشغيلية ارتفعت بـ ٢٥.٢% خلال الربع الأول من ٢٠٢٥ محققا نسب نمو أعلى من ارتفاع السوق إلا اننا لا نتوقع أن تحقق الأرباح طفرة كبيرة من هذا و لنهاية العام في ظل أن جميع الشركات قامت بتسديد حساباتها على أسعار الصرف الجديدة عقب تحرير سعر الجنيه المصري في مارس ٢٠٢٤. و بناء عليه نتوقع أن أرباح الشركات خلال ٢٠٢٥ ستتراوح بين ٣٠.٥% و أن السوق سيترفع بمعدل مماثل أو افضل في ظل أن السوق يتداول على مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ يقدر بـ ٥.٧ مرة و هو أقل بـ ٢٧% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر بـ ٩.٠ مرة.

نعتقد ان السوق المصري يفتقد الحافز اللازم لارتفاع في ظل ان المستثمرين المحليين لديهم نسب استثمار مرتفعة في حين ان تواجد المستثمرين الأجانب محدود عند ٧% من اجمالي تداول السوق مقارنة بـ ١٥% في نهاية ٢٠٢١. نعتقد ان فرص انخفاض السوق المصري بنسبة كبيرة في الفترة المقبلة تعد محدودة في ظل أن الأرباح التشغيلية تنمو بشكل اسرع بكثير من أرباح الشركات و أن السوق يتداول على تقييمات منخفضة و هو ما سيبقي فرص الاستحواذ كحافز رئيسي للسوق خلال العام.