

التقرير الربع سنوي  
الربع الرابع ٢٠٢٤

هدف الإستثمار

الهدف الإستثماري 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 الإستثمار

- يستثمر الصندوق بشكل رئيسي في الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية

- يمكن للصندوق أيضا الإستثمار في أذون الخزانة وسندات الخزانة وسندات الشركات وسندات التوريق والودائع وفقا للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الإكتتاب/الإسترداد

- يقدم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصرفي من كل أسبوع
- الحد الأدنى للإكتتاب هو 10 وثائق إستثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	فبراير-2013
سعر الوثيقة ج.م	٦٥.١٢ ج.م
إجمالي التوزيعات منذ التأسيس	٠.٠٠٠ ج.م

مدير الإستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الصناديق
مدير الإستثمار	نبيل موسى
مساعد مدير الإستثمار	مصطفى عامر
بداية الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس	يوليو ٢٠١٧

بيانات التواصل

البنك الاهلي المتحد	
تليفون	١٩٠٧٢
العنوان الإلكتروني	<a href="http://www.ahliunited.com/egypt/">http://www.ahliunited.com/egypt/</a>

محفظة الصندوق

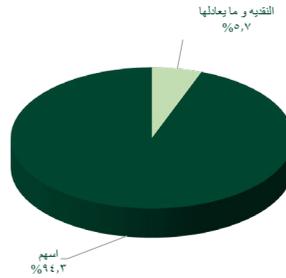
أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الرابع ٢٠٢٤	٢.٩%
٢٠٢٤	٣١.٥%
٢٠٢٣	٧٤.٤%
٢٠٢٢	٢٦.٨%
منذ 5 سنوات	٢٠٤.٦%
منذ التأسيس	٥٥١.٢%

الإداء



توزيع الأصول



تحليل السوق

السوق الأمريكي

ارتفع السوق الأمريكي ب ٢٣.٣% خلال ٢٠٢٤ متحققا ارتفاع للعام الثاني على التوالي ومحققا عائد إجمالي مقدر ب ٦٤.٤% من قاع السوق الذي تحقق في أكتوبر ٢٠٢٢. ورغم الارتفاع إلا ان السوق بدأ في التراجع خلال نهاية ٢٠٢٤ فبعد ان وصل مؤشر S&P500 إلى أعلى قمة تاريخية عند ٦,٠٩٠ نقطة أنخفض السوق ب ٣.٤% ليغلق العام عند ٥,٨٨٢ نقطة. نعتقد ان الارتفاع السوق يعود إلى صلاية أداء الاقتصاد الأمريكي الذي استطاع ان ينمو رغم قيام البنك الاحتياطي الفيدرالي برفع أسعار الفائدة ب ٥.٢٥% خلال الفترة من مارس ٢٠٢٢ إلى يوليو ٢٠٢٣ للحد من التضخم. هذا ونجحت سياسة الفيدرالي حيث انخفض معدل التضخم من ٩.١% في يوليو ٢٠٢٢ إلى ٣.٠% في المتوسط خلال ٢٠٢٤ ورغم ذلك لم يدخل الاقتصاد في مرحلة ركود. وقد أدى الانخفاض في التضخم البنك الفيدرالي إلى خفض أسعار الفائدة ب ١.٥% ليبدأ سياسة توسعية من أجل تحفيز الاقتصاد على مواصلة النمو مع ملاحظة نسب التضخم. وبناء عليه النظرة المستقبلية ل ٢٠٢٥ عقب انتخاب الرئيس ترامب تظل غير واضحة حيث ارتفعت قيمة الدولار الأمريكي أمام العملات الأخرى في ظل مخاوف المستثمرين من تفاقم الحرب التجارية بين أمريكا والصين بالإضافة إلى التوتر السياسي العالمي في روسيا والشرق الأوسط. من الجدير بالذكر أن الإدارة الأمريكية الجديدة أعطت إشارات متضاربة عن التضخم. فمن جانب تنوي الإدارة في فرض جمارك جديدة مما سيؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع بالإضافة إلى تطبيق سياسة غير مرحبة بالمهاجرين مما سيؤدي إلى ارتفاع تكلفة العمالة وقد يزيد من نسب التضخم. ولكن على الجانب الأخر تنوي الإدارة زيادة إنتاج الولايات المتحدة من المنتجات البترولية من أجل خفض أسعار الطاقة ورفع الاقتصاد للنمو من خلا زيادة الإنتاجية وهما عاملان قد يخفصا نسب التضخم. وبناء عليه يتوقع المستثمرون إبقاء بنك الاحتياطي الفيدرالي على أسعار الفائدة عند المستويات الحالية خلال الربع الأول من ٢٠٢٥ في ظل عدم وضوح الرؤية بخصوص تأثير سياسات الإدارة الأمريكية الجديدة على الاقتصاد الأمريكي وبناء على نتائج هذه السياسات قد يخفض الفيدرالي الفائدة ب ٥.٥% إلى ١.٥% إحتياضيا خلال ما تبقى من ٢٠٢٥ أو يقوم بتثبيت أسعار الفائدة إذا ما ظل مستوى التضخم عند ٣% وهو أعلى من الهدف المعان من قبل البنك الفيدرالي بالسمي لهبوط مستوى التضخم إلى ٢%.

الأسواق الناشئة

ارتفع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة ب ٥.١% بالدولار الأمريكي خلال ٢٠٢٤. وكانت الأسواق الناشئة باندلة العام بصورة أقوى حيث ارتفع المؤشر ب ١٦.٥% خلال العشر شهور الأولى من العام إلا أن مع اقتراب الانتخابات الأمريكية ونجاح الرئيس ترامب تخوف المستثمرين من تفاقم الحرب التجارية بين أمريكا والصين وحدثت موجة من البيع أدت إلى انخفاض مؤشر الأسواق الناشئة ب ٩.٥% خلال الشهرين الأخيرين من العام منتهي العام مرتفعة ب ٥.١% فقط. نعتقد أن أداء السوق الناشئة في ٢٠٢٥ سيعتمد على حدة الحرب التجارية بين أمريكا والصين وان سجدت صدام قوي بين الطرفين ام سينتهي الأمر بتفاوض للوصول إلى صيغة مقبولة. والعامل الأخر الذي سيؤثر على أداء الأسواق الناشئة سيكون استحداثات الحكومة الأمريكية لضخ حزم تحفيزية من أجل زيادة نسب نمو الاقتصاد في ظل ضعف الإستهلاك المحلي. من الجدير بالذكر أن مؤشر MSCI EM يتداول على مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ يقدر ب ١١.٨ مرة وهو ما يعد أقل ب ٢٢.٤% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر ب ١٥.٢ مرة. وبناء عليه لا نتوقع انخفاض كبير في الأسواق الناشئة خلال ٢٠٢٥، ولكن لكي يحقق السوق نسب ارتفاع متواصلة يجب حل مشاكل الحرب التجارية بين أمريكا والصين حتى يتوقف الدولار الأمريكي عن الارتفاع مقابل العملات الأخرى ويستطيع البنك الفيدرالي معارضة سياسته التوسعية.

سوق الأسهم المصرية

ارتفعت قيمة السوق المصري ب ٢.٩ مرة خلال الفترة من يوليو ٢٠٢٢ وحتى مارس ٢٠٢٤ مدفوعا بضعف قيمة الجنيه المصري وقيام المستثمرين المحليين بالبحث عن بدائل للحفاظ على قيمة مدخراتهم. وأصل السوق ارتفاعه ب ١٧.٥% منذ نهاية مارس إلى نهاية سبتمبر ٢٠٢٤ مدفوعا بقيام المستثمرين بنقل استثماراتهم للشركات التي تضررت من انخفاض قيمة الجنيه، ولكن أسعارها أصبحت جذابة عقب استقرار أسعار الصرف خاصة في قطاعات الصحة والأغذية والمشروبات. بالإضافة إلى ذلك تم دعم السوق من خلال موجة من الاستحوادات على بعض الشركات ذات الملائنة المالية القوية والتي أصبحت تتناول على تقييمات منخفضة في ظل ضعف قيمة الجنيه. انخفاض السوق المصري في الربع الأخير من ٢٠٢٤ ب ٥.٨% متماشيا مع الانخفاض العام في الأسواق الناشئة في ظل تخوف المستثمرين من تفاقم الحرب التجارية بين أمريكا والصين وتأثير ذلك على اقتصاديات الدول الناشئة. من الجدير بالذكر أن أرباح الشركات التشغيلية ارتفعت ب ٥.٥% خلال التسعة أشهر الأولى من ٢٠٢٤ في حين ارتفع السوق ب ١٩.٥% فقط وهو ما يعني أن السوق يتداول على مضاعف ربحية أقل من بداية العام. يتداول السوق المصري على مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٥ يقدر ب ٦.٥ مرة وهو أقل ب ٣٠% من متوسط الخمس سنوات السابقة المقدر ب ٩.٢ مرة التاريخي. وبناء عليه نتوقع أن السوق يتفقد الحافز القوي لمواصلة الارتفاع في ظل تواجد معظم سيولة المستثمرين المحليين في السوق وانخفاض نسبة تواجد المستثمرين الأجانب إلى ٧% من التداول مقارنة ب ١٥% 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 نتسعد ارتفاع السوق بصورة ملحوظة في ظل غياب حافز جديد يرفع من السيولة المتوقعة للسوق. وخاتما نعتقد أن التقييمات المنخفضة للعديد من الشركات ستبقى من فرص الاستحواذ كحفظ رئيسي خلال العام مع الوضع في الاعتبار أن هذه الاستحوادات لها تأثير إيجابي على المدى القصير لكن تأثيرها سلبي على المدى الطويل في ظل خروج شركات ذات مائنة مالية قوية من السوق وهو ما ينتج عنه ضعف في عمق وتنوع السوق.