

محفظه الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الرابع ٢٠٢٥	١٥,٥%
٢٠٢٥	٤٢,٨%
٢٠٢٤	٣٢,٩%
٢٠٢٣	٦٩,٢%
منذ ٥ سنوات	٣٣٣,٣%
منذ التأسيس	٤٧٠٠,٦%

التقرير الربع سنوي
الربع الرابع 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 الاستثمارية 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 التوريق والودائع وفقا للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الشراء/الاسترداد

- يقدم الصندوق شراء يومي وسهولة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصرفي من كل أسبوع

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق اسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	١٩٩٥ نوفمبر
سعر الوثيقة ج.م	٣٧٩,١٥ ج.م
اجمالي التوزيعات منذ التأسيس	٦٨,٩٧ ج.م
كود بلومبرج الخاص بالصندوق	EFGBNQA
كود ريفترز الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٤٣٣

مدير الاستثمار

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

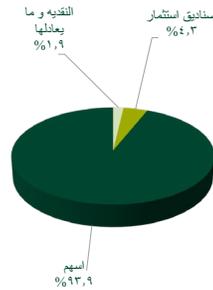
بيانات التواصل

بنك القاهرة	١٦٩٩٠
تليفون	+٢٠٢٢٤٠٣٧٣٠٣
فاكس	+٢٠٢٢٤٠٥٥٢٧٦
العنوان الالكتروني	http://www.banqueducaire.com

الإداء



توزيع الأصول



تحليل السوق

السوق الأمريكي

سجلت الأسواق الأمريكية عاما إيجابيا جديدا بنهاية عام ٢٠٢٥، حيث أعلق مؤشر S&P ٥٠٠ عند مستوى ٦,٨٤٦ نقطة، محققا مكاسب قدرها ١,٦٤,٠%، مع تناوله بالقرب من أعلى مستوياته التاريخية البالغة ٦,٩٨٣ نقطة المسجلة في ٢٤ ديسمبر. ونلاحظ أن الصعود في الأسواق تزامن مع دورة التيسير النقدي التي انتهجها الاحتياطي الفيدرالي، حيث قام بخفض أسعار الفائدة بمقدار ١,٧٥% خلال الفترة من سبتمبر ٢٠٢٤ إلى ديسمبر ٢٠٢٥، مما أدى إلى خفض سعر الفائدة المرجعي إلى ٣,٥%. ومع ذلك، أشار الاحتياطي الفيدرالي في اجتماعه الأخير إلى أن أي تحديت مستقبلية ستكون أكثر اعتمادا على البيانات الاقتصادية. وبناء عليه، فإن أي خفض إضافي في أسعار الفائدة سيحدث بشكل أساسي على استقرار سوق العمل، لا سيما أن معدل التضخم بات بالفعل دون مستوى سعر الفائدة المرجعي.

نعتقد أن الاقتصاد الأمريكي سيقف نموا اقتصاديا يفوق التوقعات خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعا بخفض أسعار الفائدة واستمرار التحفيز المالي، الأمر الذي من شأنه دعم نمو الإنتاجية وزيادة استثمارات الشركات. ومع ذلك، من المتوقع أن يظل سوق العمل ضعيفا نسبيا إلى حين اكتمال انتقال آثار الرسوم الجمركية إلى الأسعار، مما يهدد المجال لخفض إضافي في أسعار الفائدة بنحو ٠,٥% للوصول بالأسواق إلى وضعية الحياد النقدي.

ويرى بعض المستثمرين أن السوق تمر بحالة فقاعة، إلا أننا نرى نقطتين أساسيتين في هذا السياق:

- استقر مضاعف الربحية المستقبلي للسوق (Forward P/E) عند نحو ٢٢ مرة منذ منتصف عام ٢٠٢٤، ما يشير إلى أن ارتفاع أسعار الأسهم جاء متماشيا مع نمو الأرباح.
- ووفقا لنموذج الاحتياطي الفيدرالي (Fed Model)، فإن مؤشر S&P ٥٠٠ هو الوزن المتساوي يتناول دون قيمته المعادلة بنحو ٢٥%، في حين أن المؤشر المرجح بقيمة السوقية يتداول عند قيمته المعادلة. ويعكس ذلك أن أسهم النمو قد تبدو مرتفعة التقييم نسبيا، في حين لا تزال غالبية الأسهم العادية دون قيمتها المعادلة، علما بأن أسهم النمو المرتفع عادة ما تتداول بعلاوة سعرية.
- وبناء على ما سبق، نعتقد أن يتحرك السوق بشكل عرضي خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٦، خاصة إذا ظل التضخم قريبا من مستوى ٣,٠%. الأمر الذي قد يدفع الاحتياطي الفيدرالي إلى التحفظ تجاه مزيد من خفض أسعار الفائدة. إلا أننا نعتقد في النصف الثاني من العام تسارع وتيرة تراجع التضخم مع الحساس آثار الرسوم الجمركية وتباطؤ نمو الأجور، ما يسمح لسهولة النقدية بالعودة إلى مسار التيسير، ويمهد الطريق لارتفاع مؤشر S&P ٥٠٠ بنحو ١٥% إضافية خلال عام ٢٠٢٦.

الأسواق الناشئة

حققت الأسواق الناشئة أداء قويا خلال عام ٢٠٢٥، حيث ارتفع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة بنسبة ٣٠,٦%، متوقفا بشكل ملحوظ على أداء السوق الأمريكية. ونرى أن هذا الأداء كان طبيعيا، في ظل تداول الأسواق الناشئة عند خصم كبير مقارنة بالسوق الأمريكية. وعادة ما يتقلص هذا الخصم خلال فترات التيسير النقدي من جانب الاحتياطي الفيدرالي، ومع ضعف الدولار الأمريكي مقابل العملات الرئيسية الأخرى.

تعد الصين أكبر مكون في مؤشر الأسواق الناشئة، إذ تمثل نحو ٣٠% من وزن المؤشر، وبالتالي فإن لها تأثيرا كبيرا على الأداء العام. ونلاحظ أن الاقتصاد الصيني ينقسم إلى قطعين رئيسيين: "الاقتصاد الجديد" الذي يشمل ابتكارات التكاه الاصطناعي، وطائرات السيارات الكهربائية، والصناعات الدوائية الحيوية، وقطاع الطيران والفضاء، وبعد المحرك الأساسي للنمو، و"الاقتصاد القديم" الذي يشمل قطاع المعادن والصناعات منخفضة القيمة المضافة، والذي لا يزال يعاني من تراجع هيكله. ويبدو أن الحكومة الصينية تركز على الحفاظ على هذا النموذج من خلال إعطاء الأولوية لكفاءة جانب العرض على حساب تحفيز الطلب.

نعتقد أن يواصل الاقتصاد الصيني النمو بوتيرة مماثلة خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعا بارتفاع الإنتاجية ويقد من التحفيز المالي، في ضوء الوضع المالي الأكثر متانة للصين مقارنة بالولايات المتحدة. إضافة إلى ذلك، نعتقد تحسن صفاء الصادرات الصينية في ظل تراجع حدة التوترات الجيوسياسية بين الولايات المتحدة والصين، مع التخطيط لزيارتين رئاسيتين خلال شهري أبريل وأكتوبر ٢٠٢٦.

ختاما، نعتقد أن الأسواق الناشئة ستواصل تحقيق مكاسب طالما ظل الاقتصاد الأمريكي في دورة تيسير نقدي، وبقي الدولار الأمريكي ضمن نطاق تداول مستقر. ومع ذلك، لا نرى مبررا قويا لاستمرار تفوق الأسواق الناشئة على السوق الأمريكية بنفس الوتيرة التي شهدناها في عام ٢٠٢٥.

سوق الأسهم المصرية

ارتفع السوق المصري بنسبة ٤٠,٦% بإيجته المصري خلال عام ٢٠٢٥، في حين ارتفع الجنيه المصري بنسبة ٦,٦%، ما يعكس عازدا إيجابيا للسوق بنحو ٥٠% عند احتسابه بالدولار الأمريكي. وأغلق السوق العام عند مستوى ٤١,٨٢٩ نقطة، أي أقل بنحو ١,١% فقط من أعلى مستوياته التاريخية البالغة ٤٢,٣٠٥ نقطة والمسجلة في ١٥ ديسمبر.

ونلاحظ أن الدخل التشغيلي للشركات ارتفع بنسبة ٢٤,٣% خلال فترة التسمية أشهر الأولى من عام ٢٠٢٥، ما يشير إلى توسع مضاعفات التداول في السوق للمرة الأولى منذ عدة سنوات. وقد ارتفع مضاعف الربحية المستقبلي (Forward P/E) من نحو ٦,٠ مرات إلى حوالي ٧,٨ مرات. وجاء هذا التوسع متماشيا مع الاتجاهات السائدة في الأسواق الناشئة، وعلى الرغم من ذلك، لا يزال السوق يتداول عند خصم يناهز ١٣% مقارنة بمتوسطه التاريخي لمضاعف الربحية البالغ ٩,٠ مرات.

نعتقد أن السوق سيواصل زخمه الإيجابي خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعا بمزيد من خفض أسعار الفائدة، وتعافي مستويات الدخل في أعقاب استقرار سعر الصرف، بما يعزز الطلب المحلي، إلى جانب عوامل خارجية مواتية، في مقدمتها ضعف الدولار الأمريكي واستقرار أسعار النفط. ونتيجة لذلك، من المتوقع أن يستفيد السوق من نمو صحي في أرباح الشركات، بالتوازي مع توسع إضافي في مضاعفات التقييم، بما يتماشى مع الأداء المتوقع لأسواق الأسهم العالمية والنشئة.