

محفظه الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الرابع ٢٠٢٥	١٦.٦%
٢٠٢٥	٤٣.٧%
٢٠٢٤	٣٢.٩%
٢٠٢٣	٧٥.٩%
منذ ٥ سنوات	٣٨٥.٨%
منذ التأسيس	٢٦٦٦.٠%

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 المستثمر فيها بالصندوق.

مجالات الاستثمار

- يستثمر الصندوق بشكل رئيسي في الأوراق المالية للشركات المدرجة في البورصة المصرية
- يسمح للصندوق أيضا بالاستثمار في أئون الخزنة و سندات الخزنة وسندات الشركات و سندات التوريق 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	١٠٦٦.٤٥ ج.م
اجمالي التوزيعات من التأسيس	٢٩٧.٤٠ ج.م
كود بلومبرج الخاص بالصندوق	EGJULBI
كود رويترز الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٧

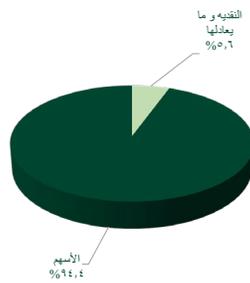
مدير الاستثمار

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

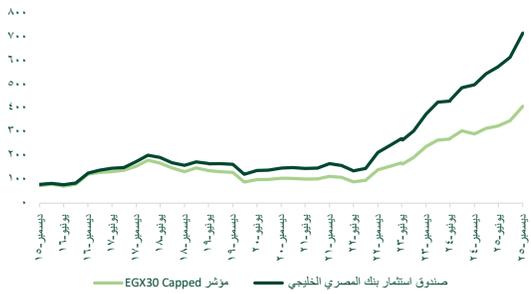
بيانات التواصل

بنك المصري الخليجي	
تليفون	١٩٣٤٢
فاكس	+٢٠٢٣٧٦٦٨٤٨
العنوان الإلكتروني	http://www.eg-bank.com/

توزيع الأصول



الأداء



تحليل السوق

السوق الأمريكي

سجلت الأسواق الأمريكية عاما إيجابيا جديدا بنهاية عام ٢٠٢٥، حيث ألقى مؤشر S&P ٥٠٠ عند مستوى ٦,٨٤٦ نقطة، محققا مكاسب قدرها ١٦.٦%، مع تناوله بالقرب من أعلى مستوياته التاريخية البالغة ٦,٩٨٣ نقطة المسجلة في ٢٤ ديسمبر. ونلاحظ أن الصعود في الأوراق تزامن مع دورة التيسير النقدي التي انتهجها الاحتياطي الفيدرالي، حيث قام بخفض أسعار الفائدة بمقدار ٧٥% خلال الفترة من ديسمبر 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 تعديلات 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.

نعتمد أن الاقتصاد الأمريكي سيقف نموا اقتصاديا يفوق التوقعات خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعا بانخفاض 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 الأمام، مما يهدد المجال لخفض إضافي في أسعار الفائدة بنحو ٥.٥% للوصول بالاقتصاد إلى وضعية الحيد النقدي.

ويرى بعض المستثمرين أن السوق تم بحالة فقاعة، إلا أننا نبرز 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.
- وفقا لنموذج الاحتياطي الفيدرالي (Fed Model)، فإن مؤشر S&P ٥٠٠ الوزن المتساوي يتداول دون قيمته المعتادة بنحو ٢٥%، في حين أن المؤشر المرجح بالقيمة السوقية يتداول عند قيمة المعتادة. ويعكس ذلك أن أسهم النمو قد تبدو مرتفعة التقييم نسبيا، في حين لا تزال غالبية الأسهم المعتادة دون قيمتها المعتادة، علما بأن أسهم النمو المرتفع عادة ما تتداول بعلامة سرعية.
- وبناء على ما سبق، نتوقع أن يتحرك السوق بشكل عرضي خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٦، خاصة إذا ظل التضخم قريباً من مستوى ٣.٠%، الأمر الذي قد يدفع الاحتياطي الفيدرالي إلى التخفيف تجاه مزيد من خفض أسعار الفائدة. إلا أننا نتوقع في النصف الثاني من العام تسارع وتيرة تراجع التضخم مع انحسار آثار الرسوم الجمركية وتباطؤ نمو الأجور، ما يسمح للسياسة 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 تناول الأسواق الناشئة عند خصم كبير مقارنة بالسوق الأمريكية. وعادة ما ينقل 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 قطاعتين رئيسيتين: "الاقتصاد الجديد" الذي يشمل ابتكارات الذكاء الاصطناعي، ويطارات السيارات الكهربائية، والصناعات الدوائية الحيوية، وقطاع الطيران والفضاء، وبعد المحرك الأساسي للنمو و "الاقتصاد القديم" الذي يشمل قطاع العقارات 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.

نتوقع أن يواصل الاقتصاد الصيني النمو بوتيرة مماثلة خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعا بارتفاع الإنتاجية وتدفق من التحفيز المالي، في ضوء الوضع المالي الأكثر مائة للسفن مقارنة بالولايات المتحدة. إضافة إلى ذلك، نتوقع تحسن صفحي الصادرات الصينية في ظل تراجع حدة التوترات الجيوسياسية بين الولايات المتحدة والصين، مع التخطيط لزياراتين رئاسيتين خلال شهري أبريل وأكتوبر ٢٠٢٦.

ختاما، نعتمد 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% بالجنه المصري خلال عام ٢٠٢٥، في حين ارتفع الجنه المصري بنسبة ٦.٦%، ما يعكس عنادا إيجابيا للسوق بنحو ٥٠% عند احتسابه بالدولار الأمريكي. وألقى 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 التسعة 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.

نعتمد أن السوق سيواصل زخمه الإيجابي خلال عام ٢٠٢٦، مدفوعا بزيادة 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 صفحي في أرباح الشركات، بالتوازي مع توسع إضافي في مضاعفات التقييم، بما يتماشى مع الأداء المتوقع لأسواق الأسهم العالمية والناشئة.