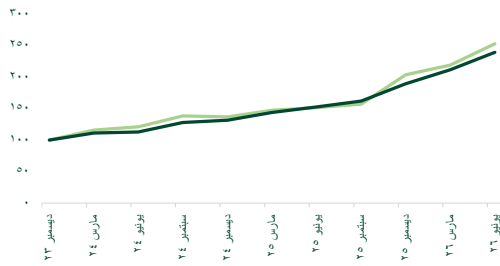


محفظة الصندوق

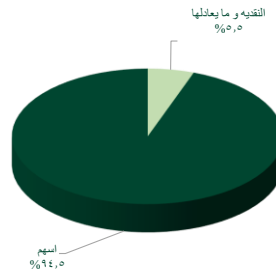
أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الثاني ٢٠٢٦	١٣,٠%
العائد منذ بداية العام	٢٦,٣%
٢٠٢٥	٤٤,٠%
٢٠٢٤	٣١,٥%
منذ ٥ سنوات	٥١٧,٨%
منذ التأسيس	١٠٨٤,٥%

الاداء



توزيع الأصول



التقرير الربع سنوي

الربع الثاني ٢٠٢٦

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 أدوات الخزانة وصناديق الخزانة وصناديق الشركات وصناديق التوزيع والودائع وفقا للسلب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يقدم الصندوق سيلة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصرفي من كل أسبوع
- الحد الأدنى للاكتتاب هو ١٠ وثائق استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مقروح
تاريخ التأسيس	فبراير ٢٠١٣
سعر الوثيقة ج.م	١١٨,٤٥ ج.م
اجمالي التوزيعات منذ التأسيس	٢٠٠٠ ج.م
كود روبترز الخاص بالصندوق	٦٨٢٠٣٠٢٢

مدير الاستثمار

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

بيانات التواصل

البنك الإقليمي المتحد	
تليفون	١٩٠٧٢
العنوان الإلكتروني	http://www.ahliunited.com/egypt/

تحليل السوق

السوق الأمريكي

شهد السوق الأمريكي ارتفاعا قويا خلال الربع الثاني من عام ٢٠٢٦، حيث ارتفع مؤشر S&P ٥٠٠ بنسبة ١٤,٩%، مما أدى إلى تعويض جميع الخسائر التي تكبدتها خلال الربع الأول من العام، لينتهي النصف الأول من عام ٢٠٢٦ على ارتفاع قدره ٩,٦%، وقد جاء هذا الارتفاع مدفوعا بشكل رئيسي بعاملين أساسيين:

- ١. انخفاض أسعار النفط:** أدى اندلاع الحرب بين الولايات المتحدة وإيران خلال الربع الأول من عام ٢٠٢٦ إلى ارتفاع حاد في أسعار النفط وإثارة المخاوف بشأن استمرار الضغط التضخمي. إلا أن أسعار النفط تراجعت بشكل ملحوظ خلال الربع الثاني مع انحسار المخاوف المتعلقة بالإمدادات وتراجع احتمالات استمرار الحرب لفترة طويلة، مما ساهم في انخفاض المخاوف بشأن استمرار التضخم.
 - ٢. قوة أرباح الشركات:** أعلنت معظم الشركات الأمريكية، وخاصة شركات التكنولوجيا الكبرى، عن نتائج مالية تجاوزت توقعات الأسواق، مما عزز ثقة المستثمرين في فرص النمو المستقبلية. ونشير إلى أن معدل التضخم في الولايات المتحدة ارتفع من ٢,٤% في فبراير ٢٠٢٦ إلى ٤,٢٥% في مايو ٢٠٢٦ نتيجة الارتفاع الحاد في أسعار الطاقة والسلع الأساسية، بينما ارتفع التضخم الأساسي من ٢,٥% إلى ٢,٩% خلال الفترة نفسها، مبتعدا أكثر عن مستهدف الاحتياطي الفيدرالي البالغ ٢,٠%. وقد أدى ذلك إلى تبين وجهات النظر بين أعضاء الاحتياطي الفيدرالي، حيث أيد نصف أعضاء اللجنة المصورة رفع أسعار الفائدة خلال الاجتماع الأخير. في المقابل، لم يكشف الرئيس الجديد للاحتياطي الفيدرالي عن موقفه، مؤكدا أن القرارات ستستخذ من أجماع إلى آخر استنادا إلى أحدث البيانات الاقتصادية.
- ورى أن مشكلة التضخم الحالية تعود في المقام الأول إلى ضمانات جانب العرض. ومع توسل الولايات المتحدة وإيران إلى اتفاق إطارى، فقد تلاشت معظم علاوة المخاطر المرتبطة بالحرب من أسعار النفط. وفي حال إعادة فتح المضيق ووفقا للخطة، نتوقع مزيدا من التراجع في أسعار النفط مع زيادة منتجي دول مجلس التعاون الخليجي لإنتاجهم، إلى جانب عودة إيران لزيادة إنتاجها بعد رفع العقوبات، وهو ما قد يدفع أسعار النفط للعودة إلى مستويات الستين دولارا للبرميل. إضافة إلى ذلك، يتعامل العامل الثاني وراء ارتفاع التضخم هو زيادة الرسوم الجمركية، إلا أن الصدمة الأولية لهذه الرسوم قد تجاوزت الآن أعماها الأول، ومن المتوقع أن يبدأ تأثيرها على معدلات التضخم المستقبلية في التراجع.
- وبناء على ذلك، لا نرى ميرا لرفع أسعار الفائدة خلال عام ٢٠٢٦، بل نعتقد أن الاحتياطي الفيدرالي سيرجع الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير. وإذا ظل الاتفاق بين الولايات المتحدة وإيران قائما، فقد يتراجع التضخم بوتيرة أسرع من المتوقع، مما يهدد الطريق لاستئناف سياسة التيسير النقدي خلال عام ٢٠٢٧.
- وفي الختام، فقد كانت الأسواق تتداول منذ أسابيع على أساس افتراض انتهاء الصراع فعليا، حتى قبل التوقيع الرسمي على الاتفاق، وهو ما من شأنه دعم استمرار الاتجاه المساعد لأسواق الأسهم. ومع ذلك، تبقى المخاطر السلبية مرتفعة طالما استمر الصراع.

الأسواق الناشئة

تحركت الأسواق الناشئة بصورة عامة بالتوازي مع السوق الأمريكية، ولكن بمكاسب أكبر، حيث ارتفع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة بنسبة ٢٣,٣% خلال الربع الثاني، لينتهي النصف الأول من عام ٢٠٢٦ مرتفعا بنسبة ٢٢,٧%. ويرجع هذا الأداء بشكل رئيسي إلى المكاسب القوية في كل من كوريا الجنوبية (١١٨,٢%) وتايوان (٦١,٧%)، وهو ما يعكس الوزن الكبير لشركات التكنولوجيا العملاقة في كلا السوقين، والتي لا تزال تستفيد من استمرار الإنفاق على البنية التحتية للذكاء الاصطناعي.

في المقابل، تراجع السوق الصيني بنسبة ١٥,٩% خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٦، في ظل استمرار مخاوف المستثمرين بشأن ضعف الاستهلاك المحلي، واعتبارهم أن إجراءات التحفيز الحالية غير كافية لدعم تعاف اقتصادي مستدام.

وقد أدت هذه التطورات إلى تغيرات جوهرية في الأوزان النسبية لتداول داخل مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، حيث تراجعت الصين من أكبر مكون في المؤشر إلى ثالث أكبر مكون، بعد انخفاض وزنها من نحو ٣٠% إلى حوالي ٢٠%. وفي المقابل، ارتفعت أوزان تايوان وكوريا الجنوبية من ٢٠% و١٤% إلى ٣٨% و٣٢% على التوالي.

ونعتقد أن الأسواق الناشئة ستستفيد بشكل رئيسي من تحسن توقعات السياسة النقدية العالمية وارتفاع شهية المستثمرين للمخاطرة. وتداول مؤشر MSCI للأسواق الناشئة حاليا عند مضاعف ربحية متقبلي يبلغ ١٢,٢ مرة، وهو أقل بـ ٤٠% من متوسط السوق الأمريكي الذي يتداول عند مضاعف ربحية متقبلي يبلغ ٢٢,٠ مرة. ولذلك، نتوقع أن تواصل الأسواق الناشئة التحرك بشكل عام بالتوازي مع السوق الأمريكية، مع تخلص فجوة التقييم خلال دورات التيسير النقدي، وانساعها خلال دورات التشديد النقدي.

سوق الأسهم المصرية

ارتفعت قيمة السوق المصري بـ ١٠,٥% خلال النصف الأول من ٢٠٢٥ متماشيا في نفس الاتجاه مع الأسواق الناشئة. من حققت السوق المصرية أداء قويا خلال الربع الثاني، حيث ارتفعت بنسبة ١١,٤%، لتنتهي النصف الأول من عام ٢٠٢٦ على مكاسب بلغت ٢٠,٧% بالجنيه المصري. كما ارتفع سعر صرف الجنيه المصري بنسبة ١١,٠% أمام الدولار الأمريكي خلال الربع الثاني، مما عوض معظم الخسائر التي تكبدتها خلال الربع الأول، لينتهي النصف الأول من العام منخفضا بنسبة ٢,٩% فقط أمام الدولار. ونتيجة لذلك، آتت السوق المصرية الأول من عام ٢٠٢٦ على ارتفاع قدره ١٧,٢% بالدولار الأمريكي.

ونشير إلى أن أداء السوق جاء أقل قليلا من نمو الأرباح، حيث ارتفعت أرباح الشركات المدرجة في مؤشر EGX ٣٠ بنسبة ٢٤,١% خلال الربع الأول من عام ٢٠٢٦، في حين يتداول السوق حاليا عند مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٦ يبلغ ٨,٧ مرة، وهو أقل بـ ٦,٦% من متوسط السوق التاريخي البالغ ٩,٣ مرة. كما نلاحظ أن السوق المصرية يتداول أقل بـ ٣٠% من مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، مقابل متوسط تاريخي يتراوح بين ٢٠% و٢٥%.

ونعتقد أن السوق المصرية ستواصل التحرك بصورة عامة بالتوازي مع مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، ومن ثم يتوقع أن تستفيد من تحسن توقعات السياسة النقدية العالمية. وإذا استلقت الاحتياطي الفيدرالي دورة التيسير النقدي خلال عام ٢٠٢٧، فإننا نتوقع أن تنخفض فجوة التقييم بين السوق المصرية ومؤشر MSCI للأسواق الناشئة لتتقرب من متوسطها التاريخي.