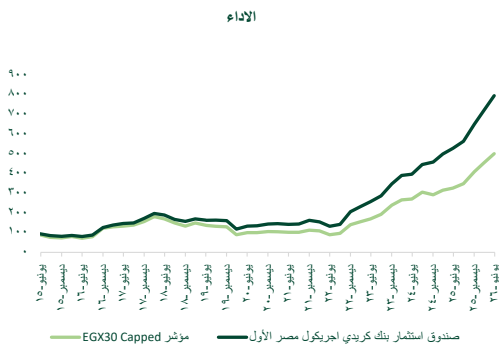


محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الثاني ٢٠٢٦	١٠,٥%
العائد منذ بداية العام	٢٢,٢%
٢٠٢٥	٤١,٩%
٢٠٢٤	٣١,٩%
منذ ٥ سنوات	٤٥٨,٥%
منذ التأسيس	٧٦٠٠,٣%

توزيع الأصول



تحليل السوق

السوق الأمريكي

شهد السوق الأمريكي ارتفاعاً قوياً 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، لينهي النصف الأول من عام ٢٠٢٦ على ارتفاع قدره ٩,٦%. وقد جاء هذا الارتفاع مدفوعاً بشكل رئيسي بعمليتين أساسيتين:

- 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 الضغوط التضخمية. 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.
- 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 محل 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، متبعاً أكثر عن مستهدف الاحتياطي الفيدرالي البالغ ٢,٠%. وقد أدى ذلك إلى تبني وجهات النظر بين أعضاء الاحتياطي الفيدرالي، حيث أيد نصف أعضاء اللجنة المصوتة رفع أسعار الفائدة خلال الاجتماع الأخير. في المقابل، لم يكشف الرئيس الجديد للاحتياطي الفيدرالي عن موقفه، مؤكداً أن القرارات ستتخذ من اجتماع إلى آخر استناداً إلى أحدث البيانات الاقتصادية.

ونرى أن مشكلة التضخم الحالية تعود في المقام الأول إلى صدمات جانب العرض. ومع توسل الولايات المتحدة وإيران إلى اتفاق إطارى، فقد تلاشت معظم علامات المخاطر المرتبطة بالحرب من أسعار النفط. وفي حال إعادة فتح المضيق وفقاً للخطة، نتوقع مزيداً من التراجع في أسعار النفط مع زيادة متجدد دول مجلس التعاون الخليجي لانتاجهم، إلى جانب عودة إيران لزيادة إنتاجها بعد رفع العقوبات، وهو ما قد يدفع أسعار النفط للعودة إلى مستويات السنين دولاراً للبرميل. إضافة إلى ذلك، يمثل العامل الثاني وراء ارتفاع التضخم هو زيادة الرسوم الجمركية، إلا أن الصدمة الأولية لهذه الرسوم قد تجاوزت الآن عامها الأول، ومن المتوقع أن يبدأ تأثيرها على معدلات التضخم المستقبلية في التراجع.

وبناء على ذلك، لا نرى مبرراً لرفع أسعار الفائدة خلال عام ٢٠٢٦، بل نعتقد أن الاحتياطي الفيدرالي سيرجع الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير. وإذا ظل التناقض بين الولايات المتحدة وإيران قائماً، فقد يتراجع التضخم بوتيرة أسرع من المتوقع، مما يعيد الطريق لاستئناف سياسة التيسير الفدرالي خلال عام ٢٠٢٧.

وفي الختام، فقد كانت الأسواق تتداول منذ أسابيع على أسس افتراض انتهاء الصراع فعلياً، حتى قبل التوقيع الرسمي على الاتفاق، وهو ما من شأنه دعم استمرار الاتجاه الصاعد 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، لينهي النصف الأول من عام ٢٠٢٦ مرتفعاً بنسبة ٢٢,٧%. ويرجع هذا الأداء بشكل رئيسي إلى المكاسب القوية في كل من كوريا الجنوبية (١٨,٢%) وتايوان (٦١,٧%)، وهو ما يعكس الوزن الكبير للشركات التكنولوجية المتعددة في كلا السوقين، والتي لا تزال تستفيد من استمرار الإنفاق على البنية التحتية للشبكات الاصطناعية.

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 تعافى اقتصادي مستدام.

وقد أدت هذه التطورات إلى تغييرات جوهرية في الأوزان النسبية للدول 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% إلى ١٤% و ٣٨% إلى ٢٢% على التوالي.

ونعتقد أن الأسواق الناشئة ستستفيد بشكل رئيسي من تحسين توقعات السياسة النقدية العالمية وارتفاع شعبية المستثمرين للمخاطرة. ويتداول مؤشر MSCI للأسواق الناشئة حالياً عند مضاعف ربحية مستقبلي يبلغ ١٢,٢ مرة، وهو أقل بـ ٤٠% من متوسط السوق الأمريكي الذي يتداول عند مضاعف ربحية مستقبلي يبلغ ٢٢,٠ مرة. ولذلك، نتوقع أن تواصل الأسواق الناشئة التحرك بشكل عام بالتوازي مع السوق الأمريكية، مع تقليص فجوة التقييم خلال دورات التيسير النقدي، واتساعها خلال دورات التشديد النقدي.

سوق الأسهم المصرية

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

ونشير إلى أن أداء السوق جاء أقل قليلاً 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 حالياً عند مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٦ يبلغ ٨,٧ مرة، وهو أقل بـ ٧,٦% من متوسط السوق التاريخي البالغ ١٥,٣ مرة. كما نلاحظ أن السوق المصرية تتداول الآن بـ ٣٠% من مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، مقابل متوسط تاريخي يتراوح بين ٢٥% و ٢٥,٥%.

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

التقرير الربع سنوي

الربع الثاني ٢٠٢٦

هدف الاستثمار

الهدف الاستثماري الرئيسي للصندوق هو تعظيم رأس مال المستثمر علي المدى الطويل من خلال تحقيق أعلى عوائد ممكنة تتناسب مع درجة المخاطر المرتبطة بالآليات المستثمر 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 التوزيع والودائع وفقاً للنسب المسموح بها في نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

- يقدم الصندوق سيرة أسبوعية للمستثمرين
- يتم تحديد سعر الوثيقة في آخر يوم عمل مصرفي من كل أسبوع
- الحد الأدنى للاكتتاب هو ١٠ وثائق استثمارية
- الحد الأقصى للاكتتاب هو ٥٠,٠٠٠ وثيقة استثمارية

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	أكتوبر ١٩٩٤
سعر الوثيقة ج.م	١٨٤٩,٣ ج.م
إجمالي التوزيعات من التأسيس	٣٧٨,٠ ج.م
كود بلومبرج الخاص بالصندوق	EFGCRAI
كود رويترز الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٤

مدير الاستثمار

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

بيانات التواصل

بنك كريدي اجريكول مصر	١٩٠٧٧
تليفون	٢٠٢٢٢٣٨٠٥٨٤
فاكس	٢٠٢٢٢٣٨٠٥٨٤
العنوان الإلكتروني	http://www.ca-egypt.com/