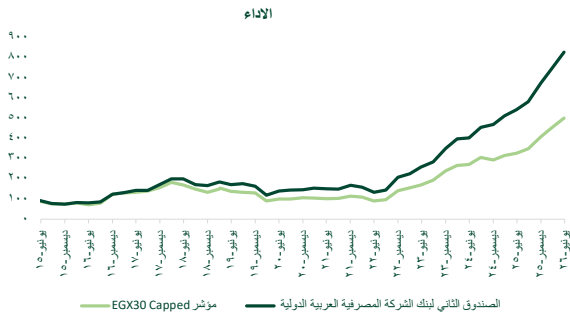


محفظة الصندوق

أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الثاني ٢٠٢٦	١٠,٩%
العائد منذ بداية العام	٢٢,٨%
٢٠٢٥	٤٣,٩%
٢٠٢٤	٣٤,١%
منذ الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس (٢٦ يونيو-٢٠٢٣)	٢٢٠,٨%
منذ التأسيس	٦٢١٥,٦%



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
- يسمح للصندوق أيضاً بالاستثمار في سندات الشركات وسندات التوريق و الودائع وفقاً 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

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	أكتوبر ١٩٩٧
سعر الوثيقة ج.م	٦٣٣,١٢ ج.م
اجمالي التوزيعات من التأسيس	٧٥٦,٢٦ ج.م
حجم الصندوق	١٠٠,٨٦ مليون ج.م
كود رويترز الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٧٣

مدير الاستثمار

شركة الإدارة	هيرميس لإدارة الاستثمار
مدير الاستثمار	نبيل موسى
مساعد مدير الاستثمار	مصطفى عامر
بداية الإدارة بواسطة المجموعة المالية هيرميس	يونيو ٢٠٢٣

بيانات التواصل

بنك الشركة المصرفية العربية	١٦٦٦٨
تليفون	١٦٦٦٨
العنوان الإلكتروني	http://www.saib.com.eg/

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 تكبدها خلال الربع الأول من العام، لينتهي النصف الأول من عام ٢٠٢٦ على ارتفاع قدره ٩,٦%. وقد جاء هذا الارتفاع مدفوعاً 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 احسار المخاوف 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.

ونظير 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. متحداً أكثر عن مستهدف الاحتياطي الفيدرالي البالغ ٢,٠%. وقد أدى ذلك إلى تبين وجهات النظر بين أعضاء الاحتياطي الفيدرالي، حيث أيد نصف أعضاء اللجنة المصنوعة رفع أسعار الفائدة خلال الاجتماع الأخير. في المقابل، لم يكثف 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 تواصل الولايات المتحدة وإيران في اتفاق إيطري، فقد تلاشت معظم علامة المخاطر المرتبطة بالحرب من أسعار النفط. وفي حال إعادة فتح المضيق ورفاً للخط، نتوقع مزيداً من التراجع في أسعار النفط مع زيادة منتهي دول مجلس التعاون الخليجي لإنتاجهم، إلى جانب عودة إيران لزيادة إنتاجها بعد رفع العقوبات. وهو ما قد يدفع أسعار النفط للعودة إلى مستويات دولارا للبرميل. إضافة إلى ذلك، يتأمل العامل الثاني وراء ارتفاع التضخم هو زيادة الرسوم الجمركية، إلا أن السدنة الأولية لهذه الرسوم قد تجاوزت الآن أعماها 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 سيجري الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير. وإذا ظل الاتفاق بين الولايات المتحدة وإيران قائماً، فقد يتراجع التضخم بوتيرة أسرع من المتوقع، مما يمهد الطريق لاستئناف سياسة التيسير النقدي خلال عام ٢٠٢٧.

وفي الختام، فقد كانت الأسواق تتداول منذ أسابيع على أساس 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، لينتهي النصف الأول من عام ٢٠٢٦ مرتفعاً 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 الاتفاق على البنية التحتية للذكاء الاصطناعي.

في المقابل، تراجع السوق الصيني بنسبة ١٥,٦% 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 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% و ١٤% إلى ٢٨% و ٣٢% على التوالي.

ونعتقد أن الأسواق الناشئة ستستفيد بشكل رئيسي من تحسن توقعات السياسة النقدية العالمية وارتفاع شهية المستثمرين للمخاطرة. ويتداول مؤشر MSCI للأسواق الناشئة حالياً عند مضاعف ربحية مستقبلي يبلغ ١٢,٢ مرة، وهو أقل ب 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 تنصّل فجوة التقييم خلال دورات التيسير النقدي، واتساعها خلال دورات التشديد النقدي.

سوق الأسهم المصرية

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

وتشير 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 ب ٧,٦% من متوسط السوق التاريخي البالغ ٩,٣ مرة. كما نلاحظ أن السوق المصرية يتداول أقل ب ٣٠% من مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، مغفّل متوسط تاريخي يتراوح بين ٢٠% و ٢٥%.

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 استأنف الاحتياطي الفيدرالي دورة التيسير النقدي خلال عام ٢٠٢٧، فإننا نتوقع أن تتنصّل فجوة التقييم بين السوق المصرية ومؤشر MSCI للأسواق الناشئة لتتقرب من متوسطها التاريخي.