التقرير الربع سنوي

الربع الثالث ٢٠٢٦

هدف الاستثمار

الهدف الاستثماري الرئيسي للصندوق هو تعظيم رأس مال المستثمر على المدي 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 الاستثمار في أذون الخزانة و سندات الخزانة وسندات الشركات و سندات التوريق و الودائع وفقاً للنسب المسموح بها فى نشرة الاكتتاب.

الاكتتاب/الاسترداد

يقدم الصندوق سيولة أسبوعية للمستثمرين.
يتم تحديد سعر الوثيقة فى آخر يوم عمل مصرفى من كل أسبوع.
الحد الأدني للاكتتاب هو ١٠ وثائق استثمارية.

بيانات الصندوق

نوع الصندوق	سوق أسهم مفتوح
تاريخ التأسيس	مايو ١٩٩٧
سعر الوثيقة ج.م	١٣٨٦,١٩ ج.م.
اجمالي التوزيعات من التأسيس	٢٩٧,٤٠ ج.م.
كود بلومبرج الخاص بالصندوق	EFGULBI
كود رويترز الخاص بالصندوق	٦٥٠٧٧٥٦٧

مدير الاستثمار

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

بيانات التواصل

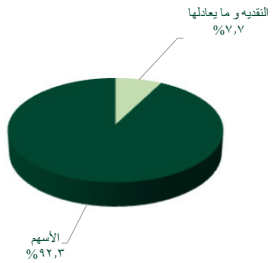
بنك المصري الخليجي
تليفون ١٩٣٤٢
فاكس +٢٠٢-٣٧٦١٦٨٤٨
العنوان الالكتروني http://www.eg-bank.com/

محفظة الصندوق

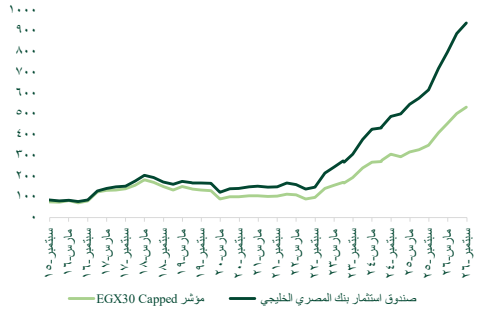
أداء الصندوق

الفترة	الأداء
الربع الثالث ٢٠٢٦	٥,٧%
العائد منذ بداية العام	٣٠,٦%
٢٠٢٥	٤٣,٧%
٢٠٢٤	٣٢,٩%
منذ ٥ سنوات	٥٣٤,٥%
منذ التأسيس	٣٤٤٦,٩%

توزيع الأصول



الاداء



تحليل السوق

السوق الأمريكي

ارتفع السوق الأمريكي بنسبة ٢,٠% خلال الربع الثالث من عام ٢٠٢٦، لترتفع بذلك مكاسبه منذ بداية العام إلى ١١,٨%. ونشير إلى أن هذا الأداء الإيجابي جاء مدفوعًا بشكل رئيسي بالارتفاع القوي في أسهم شركات التكنولوجيا السبع الكبرى (MAG7)، والتي سجلت مكاسب بلغت ١١,٥% خلال الربع، بدعم من نتائج أعمال فاقت التوقعات ونظرة مستقبلية إيجابية مدفوعة بالاستثمارات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي.

ونود الإشارة إلى أن نحو ٨٦% من الشركات المدرجة في مؤشر S&P500 أعلنت عن أرباح للسهم تجاوزت توقعات المحللين خلال الربع الثاني من عام ٢٠٢٦، مما ساهم في دفع المؤشر لتسجيل مستوى قياسي جديد بلغ ٧,٧٩٩ نقطة في ١٣ أغسطس ٢٠٢٦. إلا أن تجدد التصعيد بين الولايات المتحدة وإيران، وما صاحبه من ارتفاع حاد في أسعار النفط وزيادة التوقعات بارتفاع معدلات التضخم، دفع الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى رفع أسعار الفائدة للمرة الأولى منذ يوليو ٢٠٢٣.

ونشير إلى أن الأسواق تسعّر حاليًا أربع زيادات إضافية في أسعار الفائدة خلال الفترة المتبقية من عام ٢٠٢٦ وعام ٢٠٢٧، مما سيرفع سعر الفائدة من ٣,٧٥% إلى ٤,٧٥%. وتستند هذه التوقعات إلى سيناريو يفترض استمرار التضخم عند مستويات مرتفعة نسبيًا، بالتزامن مع احتفاظ الاقتصاد الأمريكي بقدرته على النمو، مدعومًا بدورة الاستثمارات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي. وبناءً على ذلك، تتوقع الأسواق استمرار الاحتياطي الفيدرالي في تشديد السياسة النقدية من خلال رفع أسعار الفائدة.

ونحن نتفق مع الاتجاه العام لهذه التوقعات، إلا أننا نختلف بشأن حجم الزيادات المنتظرة، حيث نرجح رفع أسعار الفائدة مرتين إضافيتين فقط خلال الربعين المقبلين، ليصل سعر الفائدة الفيدرالي إلى ٤,٢٥%. ورغم إدراكنا أن سوق السندات يعكس حاليًا توقعات باستمرار ارتفاع أسعار الفائدة، فإننا نرى أن تسعير الأسواق لأربع زيادات إضافية يعد مبالغًا فيه، خاصة أن معدلات التضخم الحالية تبلغ نحو نصف المستويات التي شهدتها الولايات المتحدة خلال عامي ٢٠٢٢ و٢٠٢٣.

ونعتقد أن قدرة سوق الأسهم الأمريكي على الحفاظ على أدائه الإيجابي، رغم ارتفاع معدلات التضخم والعوائد على السندات، ترجع بصورة رئيسية إلى النمو القوي في أرباح الشركات. فعلى الرغم من أن ارتفاع عوائد السندات يؤدي عادةً إلى الضغط على مضاعفات تقييم الأسهم، فإن الزيادة الكبيرة في ربحية الشركات ساهمت إلى حد كبير في دعم أسعار الأسهم وتعويض الأثر السلبي لارتفاع العوائد.

وبالنظر إلى الفترة المقبلة، نرى أن سوق الأسهم سيصبح أكثر حساسية لتحركات عوائد السندات، حيث إن أي ارتفاعات إضافية من المستويات الحالية قد تثير مخاوف المستثمرين من مبالغة الاحتياطي الفيدرالي في تشديد السياسة النقدية، بما قد يؤدي في نهاية المطاف إلى دخول الاقتصاد الأمريكي في حالة ركود.

ومع ذلك، فإننا نميل إلى سيناريو أكثر اعتدالًا، يتمثل في حدوث تصحيح محدود في أسعار الأسهم، يعقبه تحرك السوق في نطاق عرضي، إلى أن تبدأ معدلات التضخم في التراجع خلال الأشهر المقبلة، وهو ما من شأنه تعزيز قناعة المستثمرين بعدم الحاجة إلى زيادات مفرطة في أسعار الفائدة.

الأسواق الناشئة

تراجعت الأسواق الناشئة بنسبة ١,٠% خلال الربع الثالث من عام ٢٠٢٦، لتنخفض بذلك مكاسبها منذ بداية العام إلى ٢١,٤%. ويمكن اعتبار هذا الأداء متماسكًا نسبيًا في ظل تجدد التصعيد في الحرب بين الولايات المتحدة وإيران، وما صاحبه من ضغوط تضخمية عالمية دفعت الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى التحول نحو تشديد السياسة النقدية، مما أدى إلى اتجاه المستثمرين لتقليص استثماراتهم في الأسواق الناشئة.

ونشير إلى أن السوقين الكوري الجنوبي والهندي كانا الأكثر تأثيرًا بالسلب على أداء مؤشر MSCI للأسواق الناشئة، في حين أظهرت أسواق الصين وتايوان قدرًا أكبر من التماسك خلال الربع. ويمكن اعتبار التراجع الذي شهده السوق الكوري الجنوبي تصحيحًا طبيعيًا، خاصة أنه لا يزال السوق الأفضل أداءً منذ بداية عام ٢٠٢٦.

السوق	وزن المؤشر	الأداء في الربع المالي	الأداء منذ بداية العام
تايوان	٢٨,٩٠%	٤,٠٠%	٦٨,٢٠%
كوريا الجنوبية	٢١,٤٠%	-١٠,٣٠%	٩٥,٦٠%
الصين	١٩,٨٠%	٢,٩٠%	-١٣,٤٠%
الهند	١٠,٧٠%	-٦,٢٠%	-١٥,٧٠%

ونود الإشارة إلى أن مؤشر MSCI للأسواق الناشئة يتداول حاليًا عند مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٦ يبلغ ١١,٥ مرة، ومضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٧ يبلغ ٩,٢ مرة، وهو ما يمثل خصمًا بنحو ٣٠% مقارنة بمتوسطه التاريخي، وخصمًا بنحو ٥٠% مقارنة بالسوق الأمريكي.

ونعتقد أن هذه الخصومات تعكس مخاوف المستثمرين بشأن مستقبل السياسة النقدية العالمية. ونتوقع أن تتقلص فجوة التقييمات مع بدء تراجع معدلات التضخم، مما سيعزز ثقة المستثمرين في عدم الحاجة إلى زيادات حادة في أسعار الفائدة خلال الفترة المقبلة

سوق الأسهم المصرية

ارتفع السوق المصري بنسبة ٢.٨% خلال الربع الثالث من عام ٢٠٢٦، لترتفع بذلك مكاسبه منذ بداية العام إلى ٢٤.١%. إلا أننا نشير إلى أن الجنيه المصري فقد نحو ٨.٢% من قيمته منذ بداية العام، مما أدى إلى تقليص مكاسب السوق إلى ١٣.٩% فقط عند احتسابها بالدولار الأمريكي.

ونشير إلى أن أرباح الشركات ارتفعت بنسبة ٣١.٤% خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٦، إلا أننا نتوقع تباطؤ معدل نمو الأرباح إلى نحو ٢٠–٢٥% خلال العام بأكمله، وهو ما يشير إلى أن أداء سوق الأسهم جاء متماشيًا بصورة عامة مع معدلات نمو أرباح الشركات.

وعلى الرغم من الأداء الإيجابي للسوق، فإننا نلاحظ أن الارتفاعات كانت مدفوعة بصورة رئيسية بأسهم الشركات الصغيرة، وليس الشركات الكبرى، التي تأثرت سلبًا بتخارج الاستثمارات الأجنبية من الأسواق الناشئة.

ويتضح ذلك من خلال ارتفاع المؤشر الرئيسي للبورصة المصرية EGX30 بنسبة ١٧.٧% خلال الشهرين الأولين من عام ٢٠٢٦، في حين تراجع مؤشرEGX70 بنسبة ٦.٣% خلال الفترة نفسها. إلا أنه مع اندلاع الحرب بين الولايات المتحدة وإيران، بدأ المستثمرون الأجانب في تقليص استثماراتهم في السوق المصري، في حين تزايدت هيمنة المستثمرين الأفراد على نشاط التداول. وقد أدى هذا التحول إلى ارتفاع مؤشرEGX70 بنسبة ٥١.٩% خلال الفترة من مارس إلى سبتمبر ٢٠٢٦، مقارنة بارتفاع محدود بلغ ٥.٤% فقط لمؤشر EGX30 خلال الفترة نفسها.

ويتداول السوق المصري حاليًا عند مضاعف ربحية متوقع لعام ٢٠٢٦ يبلغ ٩.٦ مرة، وهو مستوى يكاد يتطابق مع متوسطه التاريخي. ونتوقع أن يتحرك السوق في نطاق عرضي خلال الفترة المتبقية من عام ٢٠٢٦، قبل أن يسجل ارتفاعًا يتراوح بين ٢٥% و٣٠% خلال عام ٢٠٢٧، مدعومًا بتوقعاتنا لنمو أرباح الشركات، مع افتراض استمرار مضاعفات التقييم عند مستوياتها الحالية.

وأخيرًا، نلاحظ أنه حتى داخل مؤشر EGX30، فإن الأداء المتفوق جاء مدفوعًا بصورة رئيسية بأسهم الشركات ذات القيمة السوقية الأصغر نسبيًا، وليس الشركات الكبرى، فإننا نتوقع أن تتركز مكاسب السوق خلال الفترة المقبلة بصورة أكبر في أسهم الشركات الكبرى، في ضوء أدائها النسبي الأضعف خلال عام ٢٠٢٦، إلى جانب التوقعات القوية لنمو أرباحها خلال عام ٢٠٢٧.