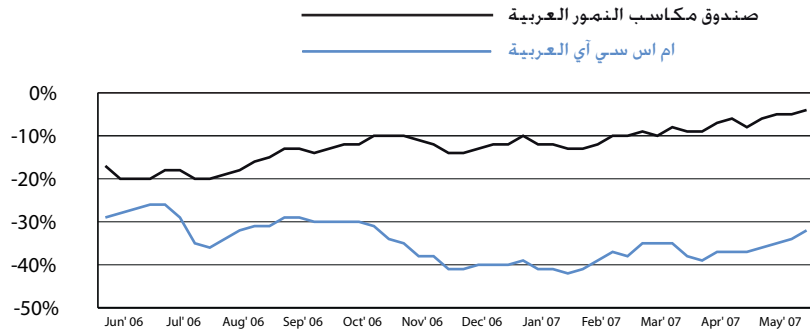


مايو ٢٠٠٧

الأهداف الاستثمارية

زيادة رأس المال على المدى الطويل. من خلال الاستثمار في الأسهم المدرجة ببورصات منطقتي الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

منحنى الأداء



ملخص عام ورؤية مستقبلية

كان مايو شهراً جيداً للأسواق الأسهم في دول مجلس التعاون الخليجي حيث أن كافة أسواق مجلس التعاون الخليجي قد أغلقت الشهر في مجال إيجابي بينما احتلت أسواق أبو ظبي ودبي والدوحة المقدمة. غير أن الشهر لم يصيب نجاحاً جيداً لبعض أسواق شمال أفريقيا فيما عدا مصر.

| المنطقة | السوق | الشهر حتى تاريخه | السنة حتى تاريخه |
|--------------------------|--------------------------|------------------|------------------|
| دول مجلس التعاون الخليجي | دبي | ٪١٧,٧ | ٪٨,٥ |
| | أبو ظبي | ٪١٨,٤ | ٪٢١,٥ |
| | قطر | ٪١٤,٥ | ٪٥,٤ |
| | الكويت | ٪٧,٣ | ٪١٤,١ |
| | عمان | ٪٥,١ | ٪٩,٧ |
| | البحرين | ٪٩,٦ | ٪٦,٨ |
| شمال أفريقيا | المملكة العربية السعودية | ٪١,٦ | ٪٥,٦- |
| | الأردن | ٪٥,١- | ٪٢,٧ |
| | المغرب | ٪٧,٠- | ٪١٨,٤ |
| شمال أفريقيا | مصر | ٪٥,٥ | ٪١٦,٦ |
| | تونس | ٪١,٨- | ٪٩,٦ |
| | لبنان | ٪١,٥ | ٪٤,٣ |

المصدر: بلومبيرج. كافة مؤشرات الأسهم المستخدمة في العمليات الحسابية متوفرة
إم تي ٢٩ : أبريل ٢٠٠٧ - ٣٠ مايو ٢٠٠٧. وأي تي دي : ديسمبر ٢٠٠٧ - ٣٠ مايو ٢٠٠٧

كسب صندوق استثمارك عائداً بنسبة ٥,٤٪ أثناء الشهر بعجز عن علامة الإسناد لمؤشر مورقان استانلي كابيتال انترناشيونال (إم إس سي آي) للمؤشر العربي ذات العائد ٧,٤٪ بنسبة ٢,٠٪. إن كافة انخفاض الأداء لصندوق الاستثمار غالباً ما يمكن شرحها بغياب شركة الاتصالات المتنقلة في المحفظة ومن المؤسف أن علامة الإسناد لها نصيب وافر منها (٨,٠٣٪) كما في تاريخ ٣٠ مايو ٢٠٠٧). نتج عن وضعية هذا الوزن المنخفض إلى مستوى أداء أقل بحوالي ١,٩٪ تقريباً أثناء الشهر. الجدول التالي يمثل تفاصيل مصدر عائد صندوق الاستثمار من مختلف الأسواق أثناء الشهر.

| تفاصيل العوائد حسب السوق | صندوق مكاسب النمر العربية | ام اس سي آي العربية | الأداء النسبي |
|--------------------------|---------------------------|---------------------|---------------|
| الإمارات العربية المتحدة | ٪٢,٧ | ٪١,٩ | ٪١,٨ |
| قطر | ٪٠,٠ | ٪٠,٨ | ٪٠,٨- |
| الكويت | ٪٠,٥ | ٪٣,٧ | ٪٣,٢- |
| عمان | ٪٠,٣ | ٪٠,٠ | ٪٠,٣ |
| البحرين | ٪٠,٨ | ٪٠,١ | ٪٠,٦ |
| المملكة العربية السعودية | ٪٠,٥- | ٪٠,٨ | ٪١,٣- |
| الأردن | ٪٠,٣- | ٪٠,٢- | ٪٠,١- |
| المغرب | ٪٠,٠ | ٪٠,٣- | ٪٠,٣ |
| مصر | ٪٠,٩ | ٪٠,٥ | ٪٠,٤ |
| إجمالي العائد | ٪١,٦ | ٪٧,٤ | ٪٢,٠- |

ملحوظة: الفترة من ٢٩ أبريل ٢٠٠٧ - ٣٠ مايو ٢٠٠٧

ملخص تنفيذي

| | |
|-----------------------|--------------------------------|
| نوع الصندوق | مفتوح |
| بلد التسجيل | مملكة البحرين |
| العملة | الدولار الأمريكي |
| جهة الترخيص | مؤسسة نقد البحرين |
| صافي قيمة الأصول | الأحد والأربعاء من كل أسبوع |
| اللائحة | الثلاثين والخميس من كل أسبوع |
| الاسترداد | الثلاثين والخميس من كل أسبوع |
| الرسوم الإدارية | ٢٪ سنوياً |
| مدير الاستثمار | بنك المشرق (ش.م.ع) |
| المسجل و ممثل التحويل | ارنست و يونغ - مملكة البحرين |
| المدير الإداري | شركه الخليج للاستثمار- الكويت |
| الحارس القيم | شركه الخليج للاستثمار- الكويت |
| المدقق المالي | ديلويت اند توش - مملكة البحرين |

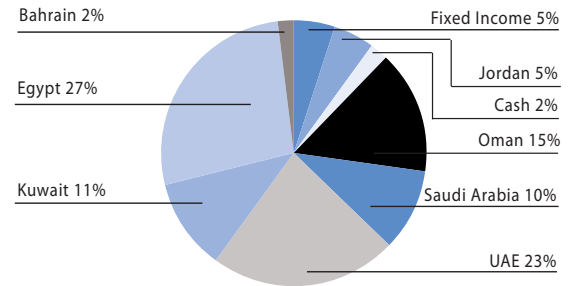
ملخص الأداء العام

| | | |
|---------------------------|------------|-----------------------|
| صافي قيمة الأصول | ٢٠٠٧/٠٥/٣٠ | ٩,٧٣ دولاراً أمريكياً |
| كما في | ٢٠٠٦ | ٪٥,٤ |
| مايو | ٢٠٠٦ | ٪١,٦ |
| أبريل | ٢٠٠٧ | ٪٠,٧ |
| مارس | ٢٠٠٧ | ٪٣,٩ |
| فبراير | ٢٠٠٧ | ٪٢,٧- |
| العائد منذ طرح الصندوق في | ٢٠٠٥/١١/٢٢ | |

أعلى ٥ ملكيات في محفظة الصندوق

| الأسمه | نسبة الملكية من حجم الصندوق |
|-------------------------------------|-----------------------------|
| إعمار العقارية ش م ع | ٪١٤,٠ |
| اوراسكوم تليكوم | ٪٦,١ |
| شركة الحكمة للمواد الصيدلانية ش م ع | ٪٥,٤ |
| بيه سي اف سي للتطوير | ٪٥,٣ |
| تي جي إف هيرمس هولدنغ إس آيه تي | ٪٥,١ |

الخص حسب المناطق



لمزيد من التفاصيل يرجى الاتصال :

غأترى بنغا : ٢٠٧ ٨٥٣٥ ٤ ٩٧١ +

مدير الاستثمار وراعيه:

بنك المشرق ش.م.ع. مدينة الغرير الطابق الثالث.
ص.ب: ١٢٥٠. دبي. الإمارات العربية المتحدة.
هاتف: ٢٠٧ ٨٤٦١ ٤ ٩٧١+

مكتب التسجيل:

سي تي جاردنز. طابق ١٤. ص.ب: ١٤٠. النامة - مملكة البحرين.
هاتف: ٥٣٥٤٥٥ ٧٣١٧ ٩٧١+

Website www.makaseb.com

WKN: A0J3RQ
ISIN: BHO00A0J3RQ8
BLOOMBERG CODE: MAKATFD BI
ZAWYA CODE : MAKARBT.MF

مايو ٢٠٠٧

ملخص عام ورؤية مستقبلية

ومناقشة أداء الشهر الحالي تم إعداد الترتيبات لها. وزننا الزائد على إ.ع.م. بدأ يثمر في نهاية المطاف بعد مرحلة مفترطة من الاندماج. غير أن زعيم سوق الأسهم - أعمار لا يزال يتاجر بخصم جوهري إلى قيمته العادلة وهذا ما أثار بعض الشكوك حول قابلية المحافظة على النشاط الحالي بعد الركود. وفي غياب أي محفز (أقرأ ما كشف عنه فيما يختص بصفتها في الأراضي مع دبي القابضة) نحن نتوقع أن نشهد المزيد من التقلبات وعائد أقل من سوق الأسهم في المدى القصير. غير أننا لا نزال متفائلين تماماً بالشركة ونتوقع أن يعكس سعر سوق الأسهم أدائه المالي. ومن وثافة الصلة بالموضوع أن نذكر بأنه أثناء النشاط بعد الركود في إ.ع.م. أن بعض أسواق الأسهم الرائدة قد وصلت إلى مقدرات قيمتها العادلة وبالتالي فإن تكرار الأداء في الشهور اللاحقة غير محتمل حدوثه.

وبالتحول إلى قطر فإننا في بعض الأحيان نقاوم بشدة لإيجاد موضعاً للأسهم في قطر لصندوق استثمار إقليمي مثل أرب تاريخز والسبب الرئيسي في ذلك هو الحجم المحدود للسوق. قاعدة صغيرة من السكان بطلب داخلي محدود مع حقيقة الأمر أن مهما يكن متوفراً في قطر يمكن إيجاده في أي مكان بسعر أفضل وياحتمالات أعمال متطورة. لقد أوضح تحليلنا لأداء الشهر الحالي للأسهم في قطر في علامة الإسناد بأن معظم نصف العائد (٤٠.٤٪ من ٠.٨٪) يأتي من البنوك الأربعة في قطر أما الباقي فيأتي من الكتلة الصناعية المختلطة. وبالتوسعة الحالية لكفاءة الغاز الطبيعي المسال (إل إن جي) في قطر فمن المتوقع أن تنتفع البنوك من فرص تمويل المشاريع على المستوى الثاني (التمويل إلى المقاول من الباطن). ولكن بالاستثمارات الهائلة في البترول والغاز التي تحدث الآن في كافة أرجاء الخليج فهناك مصارف رأسمالية كبيرة جداً تقوم بتوفير تمويل للمشروع على مستوى الدرجة الأولى كما أنها تشهد أيضاً طفرة في إقراض مجموعات الأفراد في الأسواق الخاصة بها. وبالمثل فإن الكتلة الصناعية - قطر للصناعات قد أخفقت في الفوز بالربح مقارنة مع الصناعات السعودية الأساسية حيث أن ميزة و دأب التكلفة في الصناعات السعودية لا تضاهي تقريباً حتى على مستوى البيئة العالمية.

وفي الكويت كانت شركة الاتصالات المتنقلة واحدة من الحيازات الخمسة في القمة لصندوق استثمارنا منذ استهلال الصندوق فقد شهدت إم تي سي واحداً من أقوى النشاط بعد الركود في الأسهم الإقليمية في الأوقات الأخيرة. ومنذ شهر نوفمبر من السنة الماضية لم تشهد الأسهم شهراً سالباً مطلقاً بينما كل عائد لشهر جديد يجعل عائد الشهر الذي سبقه أقل منه. في الشهر السابق فقد أغلقنا وضعنا على أساس عاملين: (أ) وصل سعر سوق الأسهم القيمة العادلة المقدره له (ب) مناقصة إم تي سي المفترطة التي تجاوزت ٦ بليون دولار أمريكي لرخصة الجيل الثالث من الهاتف الجوال في السعودية والتي ندرك بأنها متلفة للقيمة. زمن ذلك الحين زادت قيمة سوق الأسهم بنسبة تجاوزت ٣٠٪. ولا حاجة لأن نقول بأن الأسهم في داخل المجال الجيد للأوراق المالية ذات القيمة المترفة ويزداد ثراءً على أساس يومي. غير أن نوبة الشراء الشهر في سوق الأسهم تدفعها المضاربات بأن سعودي تيليكوم سوف تشتري نسبة ٢٥٪ - ٣٠٪ من حصة الشركة (دحض كل من سعودي تيليكوم وإم تي سي هذه الأنباء). نحن نمتنع عن التعليق على القيمة الملاحظة من الصفقة حيث أن طريقة العمل غير معروفة (هل سوف تكون إضافة إلى رأس المال أو خروج بواسطة بعض المساهمين الحاليين). غير أن إم تي سي كأصل من الواضح بأنها مقومة بأكثر من قيمتها بالنسبة للأقليات (الكبيرة والصغيرة دون سيطرة على الكيان) و فقط أنباء المضاربات الحالية الواردة هي التي جعلت الأسهم عليه في قيمتها.

وأخيراً، لا تزال المملكة العربية السعودية تمر من خلال مرحلة اندماج. مساهمتها بعائد إيجابي في عائد علامة الإسناد ناتج بصفة رئيسية من اثنين من الأسهم: الصناعات السعودية الأساسية وسعودي تيليكوم وكلاهما تفتقدهما محفظتنا. الصناعات السعودية الأساسية من منتج للسلع يعمل في قمة دورته وهو في فترة تشهد أضافيات لسعة هائلة عالمياً في العملية النازلة لقطاع البتروكيماويات. من الخطأ تقييم الشركة على مستوى مكتسباتها الحالية وأرباحها الحديثة حيث أن قابلية المحافظة على الأخير مشكوك فيها. الأسهم الثانية - سعودي تيليكوم قد شهدت تآكل مستمر في نصيبها من السوق للخدمات اللاسلكية وأرباحها الحديثة وربحيتها. كان الأداء المالي للربع الأول من عام ٢٠٠٧ شاهداً على المستوى المركز للمنافسة في سوق الهاتف الجوال السعودي وبالمزاد العلني لرخصة الجيل الثالث من الهواتف المتنقلة فقد يكون الوضع فقط إلى الأسوأ. البيئة التجريبية من الأسواق التي حررت فيها الاتصالات اللاسلكية واللاسلكية تقترح بأن شاغلي المناصب الأصلية دائماً في الجانب الخاسر. وبوجود المنافسين مثل اتحاد الاتصالات وإم تي سي فإننا لا نجد سبباً بأن يكون هذا الوضع بخلاف ذلك.

في أثناء الشهر فإن أسواق الأسهم التي انتقيناها في المملكة العربية السعودية كان أداؤها ضعيفاً وساهمت في الخسارة وتدني الأداء. الشهور من الركود كشفت عن مريح فرص استثمارية في سوق الأسهم السعودية ونحن نخطط على أن نزيد من انتقاء مدى تعرضنا لسوق المملكة العربية السعودية.

وعموماً لاحظنا تحويل تدريجي في عاطفة المستثمر في المنطقة وهي تعتبر أنباء جيدة. هذه الوضعية أصبحت أكثر تشجيعاً وبتدفق قوي للمصادر الأجنبية في الأسهم الإقليمية. أصبح الجانب السالب زيادة في قابلية الميول في الأسواق النامية والمتطورة ولكن في الوقت الحاضر سوف نظل متفائلين.

صدر بتاريخ ١١ يونيو ٢٠٠٧