

اقتصاد مصر: أوقات عصيبة وإجراءات صعبة



ترجمة وتحرير: نون بوست

من الوارد جدًا قيام البنك المركزي المصري بالترفيغ في سعر الفائدة بمقدار 200 نقطة أساس خلال اجتماع طارئ من المنتظر انعقاده الأسبوع المقبل - قبل انعقاد اجتماع لجنة السياسة النقدية المقرر في 19 أيار/ مايو. تأتي هذه الدعوة، التي لم تحصل على الإجماع، على خلفية ارتفاع أسعار الفائدة بمقدار 100 نقطة أساس التي كنا نتوقعها بالفعل في شهري آب/أغسطس وأيلول/سبتمبر.

نتوقع ارتفاع عوائد سندات الخزنة إلى 17-18 بالمئة بحلول الربع الرابع وبلوغ معدل التضخم متوسط 12.2 بالمئة في 2022. تحتاج العوائد الحقيقية إلى الارتفاع ماديًا من المستوى الحالي البالغ 3 بالمئة، كما يجب تأمين صفقة مع صندوق النقد الدولي بقيمة لاثقة لتحفيز الأجانب للعودة إلى سوق الدين المحلي.

نتوقع الآن تراجع قيمة الجنيه المصري خلال الأسابيع القليلة المقبلة نظرًا لأننا لم نشهد في السابق مزيدًا من التخفيضات بعد آذار/ مارس (اطلع أيضًا على انخفاض قيمة الجنيه: لا تغيير في نظام العملة، المنشور في 21 آذار/ مارس).

من المقرر أن ينعقد اجتماع لجنة السياسة النقدية المقبل للبنك المركزي المصري في 19 أيار/ مايو، لكننا نرى عدة أسباب وراء احتمال عقد اجتماع طارئ قبل أسبوع من هذا التاريخ.

نظرة أكثر تشددًا من جانب بنك الاحتياطي الفيدرالي: يمكن القول إن وجهة نظر السوق بشأن الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أصبحت أكثر تشددًا منذ آخر انخفاض لقيمة الجنيه، حيث استقر المعدل الضمني المحدد من طرف السياسة الأمريكية الآن عند نسبة 2.835 بالمئة بحلول كانون الأول/ ديسمبر وهو تاريخ اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة، مقابل 2.188 بالمئة في 21 آذار/ مارس (آخر تخفيض

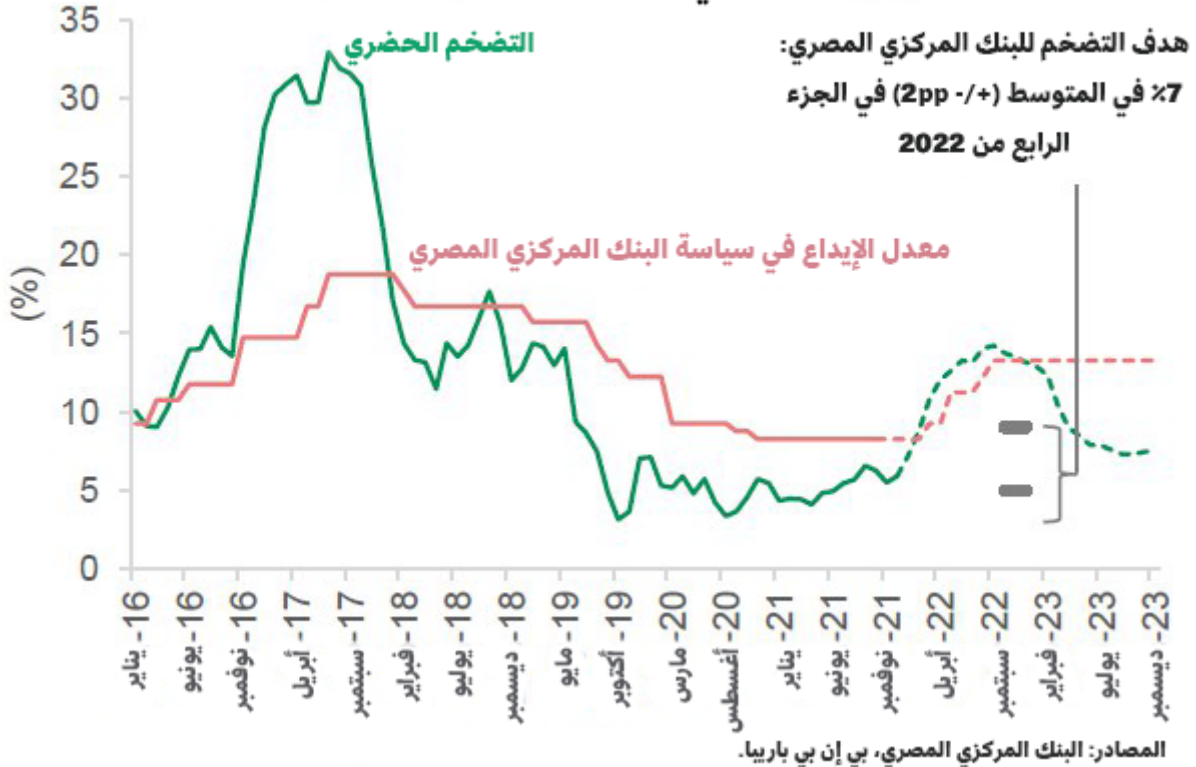
لقيمة الجنيه المصري)، وذلك حسب بيانات بلومبرغ. ونعتقد أن هذا من شأنه أن يعوض على الأغلب الدعم الذي حصل عليه سوق الدين المحلي في مصر نتيجة الارتفاع الذي شهده سعر الفائدة في آذار/مارس، بمقدار 100 نقطة أساس.

من المحتمل أن تكون تدفقات العملات الأجنبية مخيبة للآمال: ارتفع طلب المستثمرين على سندات الخزنة الحكومية بما يعادل 2.1 مرة في مزادات نيسان/أبريل، بعد أن كان في حدود 1.5 مرة في آذار/مارس، وذلك وفقًا لبيانات البنك المركزي المصري. مع ذلك، نعتقد أن هذا الوضع يعكس في الغالب زيادة الطلب من قبل المؤسسات المحلية وليس الأجانب، الذين لا يزال صافي تدفقاتهم إلى سوق الدين بالعملة المحلية المصرية سلبًا على الأرجح.

لا تزال الأصول الأجنبية الصافية للبنوك تحت الضغط: تماشيًا مع ما سبق ذكره، لا نتوقع أن يتحولّ تزايد الطلب على الدين الحكومي إلى انتعاش لاحتياطيات البنك المركزي أو صافي الأصول الأجنبية للبنوك التجارية في نيسان/أبريل. كما قامت الحكومة ببيع سندات الخزنة المقومة بالدولار الأمريكي بقيمة 1.0 مليار دولار أمريكي في المزاد في 3 أيار/مايو وقد تمت عملية الشراء هذه على الأغلب من قبل البنوك المحلية باستخدام أصولها الأجنبية.

والآن، نتوقع ارتفاعًا بمقدار 200 نقطة أساس في أيار/مايو و100 نقطة أساس في كل من آب/أغسطس وأيلول/سبتمبر، ما من شأنه أن يرفع أسعار الفائدة إلى 13.25 بالمائة بحلول الربع الرابع، مع احتمال بلوغ التضخم ذروته في الربع الثالث. يمكن مقارنة هذا المعدل مع توقعاتنا السابقة بأن أسعار الفائدة ستبلغ في نهاية 2022 نسبة 12.25 بالمائة (الرسم البياني 1).

الرسم 1: 400 نقطة أساس في ارتفاعات الأسهم بنهاية عام 2022



تعافي السوق المحلي غير محتمل قبل الربع الثالث: تحركت نقطة الهبوط على منحني العائد المحلي

بعد الترفيع في سعر الفائدة الطارئ في آذار/ مارس، حيث ارتفعت أسعار الفائدة الأمامية مما أدى إلى ارتفاع عائدات الديون بنحو 150 نقطة أساس. ومقارنة بمعدل التضخم لشهر آذار/ مارس الذي بلغ 10.5 بالمائة على أساس سنوي، فإن العائد الحقيقي على سندات الخزنة لا يزال في حدود 3 بالمائة، وهو أقل ربحًا مقارنة بـ 6 بالمائة المسجلة في بداية العام.

من وجهة نظرنا، وبالنظر إلى التوقعات العالمية الصعبة لأسعار الفائدة والمخاطر المرتبطة بحرب أوكرانيا، تحتاج مصر إلى ارتفاع أسعار الفائدة بمعدل يتراوح بين 300 و400 نقطة أساس أخرى لتحفيز التدفقات الأجنبية على العودة إلى سوق الديون المقومة بالجنيه المصري. ونتوقع ارتفاع عائدات سندات الخزنة إلى 17-18 بالمائة بحلول الربع الرابع، مع بلوغ معدل التضخم 12.2 بالمائة في 2022، وعودة نسبة العائدات الحقيقية إلى حوالي 4-5 بالمائة.

ونعتقد أيضًا أن قيمة العملة المحلية تتجه نحو الانخفاض في الأسابيع المقبلة، مما يعكس استمرار تحديات السيولة بالدولار الأمريكي ورغبة الحكومة في تأمين تسهيلات صندوق النقد الدولي الموسعة ذات القيمة اللائقة (التي نعتقد أنها قد تصل إلى 10 مليارات دولار أمريكي أو أكثر).

محمد عبد المجيد، خبير اقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، من فرع من بي إن بي باربا في لندن.

يرجى الرجوع إلى إفصاحات السوق والمعلومات الهامة في نهاية هذا التقرير

06/05/2022

إشعار قانوني

إن هذه الوثيقة/ البلاغ أو الإطار الذي تنتزل فيه الذي يرتبط به هذا الإشعار (يجب تفسير جميع المراجع الواردة في هذا الإشعار المرتبطة بالوثيقة أو البلاغ والإشارة لها حسب الاقتضاء) كتبت من قبل فريق الاستراتيجيين والاقتصاديين التابعين لنا ضمن مجموعة شركات "بي إن بي باربا".

لا يمكن القول إن هذا التحليل شامل، فقد يكون عرضة لتضارب المصالح الناتج عن تفاعل أفراد هذا الفريق مع المبيعات والتداول مما قد يؤثر على موضوعية هذا التقرير. هذه الوثيقة هي بحث غير مستقل لصالح قواعد هيئة السلوك المالي في المملكة المتحدة. بهدف إعادة صياغة الأمر التوجيهي لأسواق الأدوات المالية 2 (II MiFID / 2014/65)، يشكل البحث غير المستقل بلاغًا تسويقيًا. لا تمثل هذه الوثيقة بحثًا استثماريًا لأغراض الأمر التوجيهي لأسواق الأدوات المالية، لأنها لم تُكتب وفقًا للمتطلبات القانونية المصممة لتوفير استقلالية البحث الاستثماري، ولا تخضع لأي حظر على التعامل قبل نشر البحوث الاستثمارية.

قد يشمل المحتوى الموجود في هذه الوثيقة/ البلاغ أيضًا "أبحاثًا" تتوافق مع المعايير المحددة في الأمر التوجيهي لأسواق الأدوات المالية 2. إذا كانت هذه الوثيقة/ البلاغ تحتوي على نوع من البحث، فهو مخصص لتلك الشركات التي إما تقع ضمن نطاق المعايير المحددة في الأمر التوجيهي والتي قامت بالتسجيل في إحدى حزم بي إن بي لأبحاث الأسواق العالمية، أو الشركات التي تقع خارج نطاق معايير الأمر التوجيهي التي ليست مطالبة بالدفع مقابل البحث بموجب الأمر التوجيهي لأسواق الأدوات المالية 2. يرجى الانتباه إلى أن شركتك هي المسؤولة عن ضمان عدم عرض أو استخدام محتوى البحث في هذا المستند في حال لم تقوم شركتك بالتسجيل في إحدى حزم بي إن بي لأبحاث الأسواق العالمية، باستثناء الحالات التي تكون فيها شركتك خارج نطاق معايير الأمر التوجيهي لأسواق الأدوات المالية 2.

يرجى الانتباه أيضًا إلى أن أنه ينظر إلى أي إشارة إلى تشريعات أو متطلبات الاتحاد الأوروبي الواردة هنا أو

في الوثيقة على أنها إشارة إلى تشريعات أو متطلبات الاتحاد الأوروبي ذات الصلة و/أو ما يعادلها من تشريعات أو متطلبات في المملكة المتحدة، حسب الاقتضاء، وحيثما ينطبق ذلك، ووفقا لما يتطلبه السياق.

فعلى سبيل المثال، تشير "II MiFID" إلى الأمر التوجيهي EU / 2014/65 الصادر عن البرلمان الأوروبي والمجلس بتاريخ 15 أيار/ مايو 2014 بخصوص أسواق الأدوات المالية وتعديل كل من الأمر التوجيهي (EC / 2002/92) والأمر التوجيهي (EU / 2011/61). و/أو هذا الأمر التوجيهي المطبق في قانون المملكة المتحدة من خلال تشريعات المملكة المتحدة ذات الصلة وقواعد هيئة التنظيم التحوطي حسب، EU / 2014/65 الأمر التوجيهي إلى يؤدي قد، (FCA) المالي السلوك وسلطة (PRA) الاقتضاء، وحيثما ينطبق ذلك، ووفقا لما يتطلبه السياق.

"ستير" هي علامة تجارية تابعة لمجموعة بي إن بي باربيا.

"ماركتس 360" هي علامة تجارية تابعة لمجموعة بي إن بي باربيا.

تمثل هذه الوثيقة إعلانًا تسويقيًا تم إعداده من قبل بي إن بي باربيا من أجل (أ) العملاء المحترفين والأطراف المقابلة المؤهلة على النحو المحدد في الأمر التوجيهي لأسواق الأدوات المالية (2014/65 / يتعلق فيما مهنية خبرة لديهم الأشخاص، الاقتضاء عند (ب)، صياغته المعاد (MiFID II) (EU بالاستثمارات التي تدرج ضمن المادة 19 (5) من قانون الخدمات المالية والأسواق لسنة 2000 (الترويج المالي) لسنة 2005، ومن أجل الأشخاص الآخرين الذين يتم إبلاغهم بشكل قانوني ("الأشخاص المعنيون" مجتمعين) بموجب أنظمة أي ولاية قضائية ذات صلة. لا يكون أي استثمار أو نشاط استثماري يتعلق بهذه الوثيقة متاحًا سوى للأشخاص المعنيين ولا يتم التعامل سوى معهم. وأي شخص لا ينتمي إلى مجموعة الأشخاص المعنيين لا يمكنه العمل بهذه الوثيقة أو الاعتماد عليه أو على محتوياتها. قد لا تكون الأوراق المالية الموصوفة هنا أو في الوثيقة مؤهلة للبيع في جميع السلطات القضائية أو لفئات معينة من المستثمرين

المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة تم الحصول عليها من أو تستند إلى مصادر عامة يُعتقد أنها موثوقة، ولكن لا يوجد ضمان للدقة أو الاكتمال أو التطابق لأي غرض معين من هذه المعلومات وربما لم يتم التحقق من هذه المعلومات المتوفرة بشكل مستقل من قبل "بي إن بي باربيا" أو من قبل أي شخص. لا يقبل بنك "بي إن بي باربيا" أو أي من الشركات الفرعية أو الشركات التابعة له أو أعضائه أو مدرائه أو مسؤوليه أو وكلائه أو موظفيه أي مسؤولية أو التزام أيا كان، أو يقدم أي تمثيل أو ضمان محدد أو ضمني، فيما يتعلق بمدى دقة واكتمال المعلومات أو أي آراء مبنية عليها واردة في هذه الوثيقة ولا ينبغي الاعتماد عليها على هذا النحو.

هذه الوثيقة لا تشكل أو تمثل جزءًا من أي عرض للبيع أو الإصدار ولا تروج لأى عرض لشراء أي أداة مالية، كما أنها لا تشكل أساسًا لأي عقد أو قرار استثماري ولا يُعتمد عليها في أي منهما، سواء بالنسبة لنص الوثيقة أو أي جزء منها أو حتى حقيقة نشرها.

إلى الحد الذي يتم فيه إبرام أي معاملة لاحقًا بين المستفيد و "بي إن بي باربيا"، سيتم الدخول في هذه المعاملة وفقًا للشروط التي قد يتفق عليها الطرفان في الوثائق ذات الصلة.

إن المعلومات والآراء الواردة في هذه الوثيقة نُشرت لإعلام المستفيدين، ولكن لا ينبغي اعتبارها موثوقة أو بديلًا للممارسات القانونية من قبل أي مستفيد، وهي عرضة للتغيير دون إشعار وليس المقصود منها توفير الأساس الوحيد لأي تقييم للأدوات التي نوقشت هنا أو في الوثيقة. من خلال تقديم هذه الوثيقة، لا يقدم بنك "بي إن بي باربيا" استشارات استثمارية أو مالية أو قانونية أو ضريبية أو أي نوع آخر من

المشورة إلى المستفيدين ولا يتحمل أي مسؤولية ائتمانية تجاههم. أي إشارة إلى الأداء السابق لا تدل على الأداء المستقبلي الذي قد يكون أفضل أو أسوأ من النتائج السابقة. وأي محاكاة افتراضية للأداء في الماضي هي نتيجة التقديرات التي أجراها "بي إن بي باربيا"، اعتبارًا من لحظة معينة على أساس العوامل وظروف السوق والبيانات التاريخية التي اختارها بي إن بي باربيا، ويجب عدم استخدامها كدليل للأداء المستقبلي، بأي شكل من الأشكال، ولا تقبل أي شركة تابعة لمجموعة "بي إن بي باربيا" - إلى أقصى حد يسمح به القانون - أي مسؤولية من أي نوع (بما في ذلك الإهمال) عن أي خسارة مباشرة أو لاحقة تنشأ عن أي استخدام أو الاعتماد على المواد الواردة في هذه الوثيقة حتى في حالة إبلاغها باحتمال وقوع مثل هذه الخسائر؛ حيث تم إجراء جميع التقديرات والآراء الواردة في هذه الوثيقة اعتبارًا من تاريخ هذه الوثيقة. ما لم يرد خلاف ذلك في هذه الوثيقة، لا توجد نية لتحديث هذه الوثيقة.

يجوز لـ "بي إن بي باربيا" أن تقوم بإنشاء سوق، ويمكنه شراء أو بيع الأوراق المالية كأصل أو وكيل لأي مُصدر أو شخص مذكور في هذه الوثيقة أو المشتقات المتعلقة به. يتم تضمين الأسعار والعوائد والمعلومات المماثلة الأخرى الواردة في هذه الوثيقة لأغراض الاستطلاع، ولكن هناك العديد من العوامل التي ستؤثر على أسعار السوق في أي وقت معين، وقد تخضع هذه المعلومات للتغيير السريع ولا يوجد يقين بإمكانية تنفيذ المعاملات بأي سعر محدد.

قد يكون لـ "بي إن بي باربيا" مصلحة مالية في أي مُصدر أو شخص مذكور في هذه الوثيقة؛ حيث يتضمن هذا وضعًا طويلًا أو قصيرًا في الأوراق المالية و/أو الخيارات أو العقود الآجلة أو الأدوات المشتقة الأخرى القائمة عليها، أو العكس.

قد يخدم "بي إن بي باربيا" مع مسؤوليه وموظفيه - بالفعل خدمت - من عملوا كمسؤولين أو مدراء أو بصفة استشارية لأي شخص مذكور في هذه الوثيقة.

يجوز لـ "بي إن بي باربيا" - من وقت لآخر - جذب أو تنفيذ أو أداء الخدمات المصرفية الاستثمارية أو الاكتتاب أو غيرها من الخدمات (بما في ذلك العمل كمستشار أو مدير أو متعهد أو مُقرض) خلال الـ 12 شهرًا الماضية لأي شخص مشار إليه في هذه الوثيقة.

قد يكون "بي إن بي باربيا" طرفًا في اتفاقية مع أي شخص يتعلق بمخرجات هذه الوثيقة.

يجوز لـ "بي إن بي باربيا" - إلى الحد الذي يسمح به القانون - التصرف بالمعلومات الواردة هنا أو في الوثيقة أو التحليلات التي استندت إليها أو استخدامها قبل نشر الوثيقة.

يجوز لـ "بي إن بي باربيا" أن يتلقى أو ينوي السعي للحصول على تعويض عن الخدمات المصرفية الاستثمارية في الأشهر الثلاثة القادمة من/أو فيما يتعلق بأي شخص مذكور في هذه الوثيقة.

يجوز تزويد أي شخص مذكور في هذه الوثيقة بالأقسام ذات الصلة من هذه الوثيقة قبل نشرها من أجل التحقق من دقتها الواقعية.

هذه الوثيقة للأغراض المعلوماتية فقط وليس هناك تأكيد على أنه سيتم الدخول في معاملة (معاملات) وفقًا لهذه الشروط الإرشادية.

أي سعر (أسعار) إرشادية واردة في هذه الوثيقة تم إعدادها بحسن نية وفقًا للنماذج الداخلية وطرق الحساب الخاصة بـ "بي إن بي باربيا" و/أو استنادًا إلى مصادر الأسعار المتاحة أو استخدامها حيثما كان ذلك مناسبًا.

السعر (الأسعار) الإرشادية القائمة على نماذج أو افتراضات مختلفة قد تسفر عن نتائج مختلفة، وقد تؤثر العديد من العوامل على السعر (الأسعار)، والتي قد تؤخذ أو لا تؤخذ في الحسبان. لذلك؛ قد تختلف

هذه الأسعار الإرشادية بشكل كبير عن السعر (الأسعار) الإرشادية التي تم الحصول عليها من مصادر أخرى أو من المشاركين في السوق.

”بي إن بي باربيا“ يتنصل صراحةً من أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال النماذج الداخلية أو طرق الحساب الخاصة بها، ودقة أو موثوقية أي مصادر أسعار مستخدمة، وأي أخطاء أو سهو في حوسبة أو نشر هذه الأسعار الإرشادية، وأي استخدام تقوم به من السعر (الأسعار) المقدمة.

السعر (الأسعار) الإرشادية لا تمثل كلاً من (1) الشروط الفعلية التي يمكن بموجبها الدخول في معاملة جديدة، (2) الشروط الفعلية التي يمكن بموجبها إلغاء أي معاملات حالية، (3) حساب أو تقدير مبلغ التي ستكون مستحقة الدفع بعد الإنهاء المبكر للمعاملات أو (4) السعر (الأسعار) الممنوحة للمعاملات من قبل ”بي إن بي بي“ في دفاتر حساباته الخاصة لإعداد التقارير المالية أو الائتمان أو لأغراض إدارة المخاطر. بصفته بنكا استثمارياً مع مجموعة واسعة من الأنشطة، قد يواجه ”بي إن بي بي“ تضارباً في المصالح، والذي يتم حله بموجب الأحكام القانونية المعمول بها والإرشادات الداخلية. ومع ذلك، يجب أن تدرك أن ”بي إن بي بي“ قد ينخرط في معاملات بنمط لا يتفق مع الآراء المطروحة في هذه الوثيقة، إما لحسابه الخاص أو لحساب عملائه.

قد تحتوي هذه الوثيقة على بيانات أداء معينة بناءً على الاختبار الخلفي، أي محاكاة أداء استراتيجية أو فهرس أو أصول كما لو كانت موجودة بالفعل خلال فترة زمنية محددة.

إلى الحد الذي يتم فيه تضمين أي من بيانات الأداء هذه، فإن السيناريوهات وعمليات المحاكاة وتوقعات التطوير والتنبؤات الواردة في هذه الوثيقة هي لأغراض توضيحية فقط.

جميع التقديرات والآراء الواردة في هذه الوثيقة تشكل قرار الحكم لـ”بي إن بي باربيا“ والشركات التابعة لها اعتباراً من تاريخ الوثيقة وقد تكون عرضة للتغيير دون إشعار.

هذا النوع من المعلومات له قيود متأصلة يجب على المتلقين مراعاتها بعناية، وبينما تم إعداد المعلومات بحسن نية وفقاً للنماذج الداخلية الخاصة بـ”بي إن بي باربيا“ والمصادر الأخرى ذات الصلة، فإن التحليل القائم على نماذج أو افتراضات مختلفة قد يؤدي إلى نتائج مختلفة.

على عكس سجلات الأداء الفعلية؛ قد لا تعكس عوائد أو سيناريوهات الأداء المحاكي بالضرورة عوامل معينة في السوق مثل قيود السيولة والرسوم وتكاليف المعاملات. لا يشكل الأداء الفعلي السابق أو الذي تم اختباره بأثر رجعي مؤشراً على النتائج أو الأداء في المستقبل. هذه الوثيقة مراد منها فقط إثارة النقاش بشأن منتجات واستثمارات معينة وهي قابلة للتغيير أو الإيقاف.

نحن على استعداد لمناقشته معك على أساس أن لديك ما يكفي من المعرفة والخبرة والمشورة المهنية لفهم وإجراء تقييمك المستقل لمزايا ومخاطر المعلومات وأي هيكل مقترحة. المعلومات الواردة هنا أو في الوثيقة ليست ولا يمكن تفسيرها تحت أي ظرف من الظروف على أنها نشرة اعلامية أو إعلان أو عرض عام أو عرض لبيع الأوراق المالية الموصوفة هنا أو في الوثيقة أو ترويج عرض لشراء الأوراق المالية الموصوفة هنا أو في الوثيقة، في كندا أو الولايات المتحدة أو أي مقاطعة أو إقليم آخر ولا تعتبر لتوفير الاستثمار أو الضرائب أو المحاسبة أو أي مشورة أخرى.

قد تنطوي المعاملات التي تنطوي على المنتج (المنتجات) الموصوفة في هذا المستند على درجة عالية من المخاطر وقد تكون قيمة هذه المعاملات متقلبة للغاية.

المعاملات المنطوية على المنتج (المنتجات) الموصوفة في هذه الوثيقة قد تنطوي على درجة عالية من المخاطر وقد تكون قيمة هذه المعاملات متذبذبة بشدة.

تتضمن هذه المخاطر، على سبيل المثال بدون حصر، مخاطر حدوث تطورات معاكسة أو غير متوقعة في السوق، ومخاطر تقصير الطرف المقابل أو المصدر، ومخاطر الأحداث السلبية التي تنطوي على أي كيان أو أي التزام مرجعي أساسي، ومخاطر عدم توفر السيولة.

في معاملات معينة، قد تفقد الأطراف المقابلة استثماراتها بالكامل أو تتكبد خسارة غير محدودة. المعلومات المتعلقة بالأداء الواردة في هذه الوثيقة توضيحية ولا يوجد تأكيد على أنه سيتم تحقيق أي عوائد أو أداء أو نتائج مشار إليها. علاوة على ذلك، فإن الأداء السابق ليس مؤشرا على النتائج المستقبلية.

المعلومات الواردة هنا أو في الوثيقة هي موثوقة ولكن "بي إن بي بي" والشركات التابعة لها لا تضمن أو تكفل اكتمالها أو دقتها.

جميع المعلومات والشروط والأسعار الواردة هنا أو في الوثيقة تعكس حكمنا في تاريخ ووقت هذا التقرير وتخضع للتغيير دون إشعار، وفي حالة قيامنا بمعاملة مالية معك، سنقوم بذلك بصفتنا وكيلاً (وليس عميلاً بأي صفة أخرى، بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، موكلك أو مستشارك أو غير ذلك). فقط في حالة وجود معاملة محتملة سيتم إعداد وثيقة عرض، وفي هذه الحالة، يجب عليك الرجوع إلى النشرة الإعلانية أو تقديم المستند المتعلق بالمعاملة المذكورة أعلاه والتي تتضمن معلومات مهمة، بما في ذلك عوامل الخطر التي تتعلق بالاستثمار في المنتج /المنتجات الموصوفة هنا أو في المستند.

قبل إجراء المعاملة؛ يجب عليك التأكد من أنك تفهم تمامًا (سواء بمفردك أو من خلال مستشارين خبراء مستقلين) شروط المعاملة وأي اعتبارات قانونية وضريبية ومحاسبية تنطبق عليها.

يجب عليك أيضًا استشارة خبراء ومستشارين مستقلين (بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، المستشار القانوني) لإثبات ما إذا كان القيام بإجراء بأي معاملات متوقعة هنا أو في المستند يتعارض مع القوانين المحلية.

ما لم تكن المعلومات الواردة في هذا المستند أو البلاغ الذي يتعلق به هذا الإشعار متاحة للعامة بواسطة مصرف بي إن بي باربيبا، فيتم تقديمها لك بشكل سري تمامًا، وعليه، فإنك توافق على أنه لا يسمح لك بنسخها أو إصدارها أو توزيعها سواء كليًا أو جزئيًا (بخلاف مستشارك المهنيين)، دون موافقة مكتوبة من قبلنا مسبقًا.

لا نتحمل نحن ولا أي من الشركات التابعة لنا ولا أي من مديريها أو شركائها أو مسؤوليها أو موظفيها أو ممثليها مسؤولية أي خسارة مباشرة أو غير مباشرة تنجم عن أي استخدام لهذه الوثيقة أو محتواها؛ وقد يعمل أي مما سبق ذكرهم من وقت لآخر كمدير أو مدير مشارك أو وكيل لطرح اكتتاب عام أو غير ذلك، بصفته مديرًا رئيسيًا أو وكيلًا، أو يتعامل أو يتولى أو يعمل كصانع سوق أو مستشارين أو وسطاء أو تجارين و/أو مستثمرين بنكيين فيما يتعلق بالأوراق المالية أو المشتقات ذات الصلة التي تمت مناقشتها هنا أو في المستند.

يجوز لمصرف بي إن بي باربيبا والشركات التابعة له (الآن وربما مستقبلاً) شغل منصب أو العمل كصانع سوق في الصكوك المالية التي تمت مناقشتها، أو العمل كمستشار أو مدير أو وكيل لطرح اكتتاب أو مقرض لجهة الإصدار هذه، ولا يجوز بأي حال من الأحوال إلزام مصرف بي إن بي باربيبا أو الشركات التابعة له بالكشف عن أي معلومات تلقاها سرًا أو الكشف عن وجودها.

لا تشمل المعلومات الواردة هنا أو في المستند على نشرة إصدار للأوراق المالية تطبيقًا لقانون الاتحاد الأوروبي رقم 2017/1129 (بصيغته المعدلة من وقت لآخر).

تم استصدار هذا المستند من قبل شركة تابعة لمجموعة بي إن بي باربيا، وهذا المستند مخصص لاستخدام المستلمين المعنيين ولا يجوز إعادة استصداره (كليًا أو جزئيًا) أو تسليمه أو نقله إلى أي شخص آخر دون الحصول على موافقة خطية مسبقة من مصرف بي إن بي باربيا، وبقبول هذا المستند أو الاطلاع إليه؛ فإنك توافق على كل ما ذكر.

بالنسبة إلى بيانات إخلاء المسؤولية الخاصة بكل بلد (الولايات المتحدة، كندا، المملكة المتحدة، فرنسا، ألمانيا، بلجيكا، أيرلندا، إيطاليا، هولندا، البرتغال، إسبانيا، سويسرا، البرازيل، تركيا، إسرائيل، البحرين، جنوب إفريقيا، أستراليا، الصين، هونج كونج، الهند، إندونيسيا، اليابان، ماليزيا، سنغافورة، كوريا الجنوبية، تايوان، تايلاند وفيتنام) يرجى الضغط على الرابط التالي للوصول إلى إشعاراتنا القانونية:

قد تكون بعض أو جميع المعلومات الواردة في هذا المستند قد نُشرت بالفعل على

MARKETS 360TM Portal.

يرجى النقر هنا للرجوع إلى إشعار حماية البيانات الخاص بنا.

جميع الحقوق محفوظة (BNPP) ©2022

توضيحات هامة من قبل المنتجين والموزعين لتوصيات الاستثمار تطبيقًا لقوانين إساءة السوق:

على الرغم من أن التوضيحات الواردة هنا أو في المستند قد تم إعدادها على أساس المعلومات، فإننا نؤكد أنها دقيقة، إلا أننا لا نضمن دقة أو شمولية أو معقولية أي من هذه التوضيحات.

تم إعداد التوضيحات الواردة هنا أو في المستند بحسن نية وتستند إلى حسابات داخلية، والتي قد تشمل، على سبيل المثال لا الحصر، تقديرات تقريبية.

قد يكون مصرف بي إن بي باربيا و/أو الشركات التابعة له يشغلون موقع صانع سوق أو مزودي سيولة في الصكوك المالية لجهة الإصدار المذكورة في التوصية.

قد يقدم مصرف بي إن بي باربيا و/أو الشركات التابعة له مثل هذه الخدمات كما هو موضح في القسمين A و B من الملحق الأول من قانون "II MiFID" توجيهات الاتحاد الأوروبي رقم 2014/65 غير باربيا بي إن بي مصرف فإن ذلك؛ ومع. هذه الاستثمار توصية به تتعلق التي الإصدار جهة إلى، EU، قادر على الإفصاح عن علاقات/اتفاقيات محددة بسبب التزامات سرية العميل.

وتشمل الخدمات المقدمة في الفقرتين ألف وباء ما يلي:

أ - الخدمات والأنشطة الاستثمارية:

(1) تلقي وإحالة الأوامر المتعلقة بصك مالي واحد أو أكثر.

(2) تنفيذ الأوامر نيابة عن العملاء.

(3) التفاوض على الحساب الخاص.

(4) إدارة الحافظة.

(5) إسداء المشورة في مجال الاستثمار.

(6) الاكتتاب في الصكوك المالية و/أو وضع الصكوك المالية على أساس الالتزام الثابت.

(7) وضع صكوك مالية دون أساس ثابت للالتزام.

(8) تشغيل مرافق تجارية متعددة الأطراف.

(9) تشغيل مرافق تجارية منظمة.

ب. الخدمات المساعدة:

- (1) حفظ وإدارة الصكوك المالية لحساب العملاء، بما في ذلك الوصاية والخدمات ذات الصلة مثل إدارة النقد/الضمانات واستبعاد الاحتفاظ بحسابات الأوراق المالية على أعلى مستوى.
- (2) منح ائتمانات أو قروض للمستثمر للسماح له بإجراء معاملة في واحد أو أكثر من الصكوك المالية؛ حيث تكون الشركة المانحة للائتمان أو القرض مشتركة في المعاملة.
- (3) تقديم المشورة للمؤسسات المتعلقة بهيكل رأس المال والاستراتيجية الصناعية والمسائل ذات الصلة والمشورة والخدمات المتعلقة بعمليات الاندماج وشراء المشروعات.
- (4) خدمات الصرف الأجنبي؛ حيث ترتبط بتقديم خدمات الاستثمار.
- (5) أبحاث الاستثمار والتحليل المالي أو أي شكل آخر من التوصيات العامة المتعلقة بالمعاملات في الصكوك المالية.
- (6) الخدمات المتعلقة بالاككتاب.

(7) خدمات وأنشطة الاستثمار وكذلك الخدمات المساعدة من النوع المدرج في القسم أ أو ب من الملحق 1 المتعلق بالأساس البنود المشتقة المدرجة تحت النقاط (5) و(6) و(7) و(10) من القسم ج (يوضح بالتفصيل الصكوك المالية الخاصة بتوجيهات الاتحاد الأوروبي "II MiFID" حيث تكون مرتبطة بتوفير الاستثمار أو الخدمات الإضافية).

لا يسمح مصرف بي إن بي باريبا و/أو الشركات التابعة له، من حيث السياسة، بقيام بترتيبات مسبقة مع جهات الإصدار لتقديم توصيات. ولا يسمح مصرف بي إن بي باريبا و/أو الشركات التابعة له كمسألة تتعلق بالسياسة للمصدرين بمراجعة أو رؤية التوصيات غير المنشورة.

يقر مصرف بي إن بي باريبا و/أو الشركات التابعة له بأهمية منع تضارب المصالح وقد وضع سياسات وإجراءات قوية ويحافظ على الهيكل التنظيمي الفعال لمنع وتجنب تضارب المصالح الذي قد يضعف موضوعية هذه التوصية بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، حواجز المعلومات وقيود التعامل مع الحساب الشخصي وإدارة المعلومات الداخلية.

تدرك مجموعة "بي إن بي باريبا" أو الفروع التابعة لها أهمية حماية المعلومات السرية والحفاظ على نهج "الحاجة إلى المعرفة" عند التعامل مع أي معلومات سرية. وتعتبر حواجز المعلومات بمثابة ترتيب رئيسي لدينا في هذا الصدد. وتنص هذه الترتيبات، بالاقتران مع السياسات والإجراءات المضمنة، على أن المعلومات التي يتم الاحتفاظ بها في سياق تنفيذ جزء من أعمالها يجب حجبها وعدم استخدامها في سياق تنفيذ جزء آخر من أعمالها.

إنها طريقة لإدارة تضارب المصالح؛ حيث يتم فصل أعمال البنك عن طريق حواجز المعلومات المادية وغير المادية. وتدير غرفة التحكم تدفق المعلومات هذا بين مناطق مختلفة من البنك؛ حيث يتم حماية المعلومات السرية بما في ذلك المعلومات الداخلية ومعلومات الملكية، وهناك أيضًا عملية تصفية النزاع قبل المشاركة في صفقة أو معاملة.

بالإضافة إلى ذلك؛ هناك إجراء لإدارة تضارب المصالح لكل معاملة مع وضع ضوابط لتقييد تدفق المعلومات وإشراك الموظفين وإدارة العلاقات مع العملاء في كل معاملة بطريقة يتم فيها حماية المصالح المختلفة بشكل مناسب، وتهدف سياسة الهدايا والترفيه إلى مراقبة الهدايا والمزايا المادية والدعوة إلى الفعاليات التي تتماشى مع سياسة الشركة وأنظمة مكافحة الرشوة.

وتحتفظ مجموعة "بي إن بي باربيا" بالعديد من السياسات فيما يتعلق بتضارب المصالح بما في ذلك سياسات التعامل مع الحساب الشخصي والمصالح التجارية الخارجية التي تتوافق مع سياسة تضارب المصالح العامة لدينا، إلى جانب العديد من السياسات التي وضعتها الشركة لمنع وتجنب تضارب المصالح.

ويمكن ربط أجر المنتج الفردي لتوصية الاستثمار بالتجارة أو بأي رسوم أخرى فيما يتعلق بخط أعمالهم التجاري العالمي الذي تتلقاها مجموعة "بي إن بي باربيا" أو فروعها.

إفصاحات هامة من قبل موزعي توصيات الاستثمار لأغراض لائحة إساءة استخدام السوق:

عند الضرورة؛ يتم تحديد ناشري مجموعة "بي إن بي باربيا" للتوصية الاستثمارية في المستند/ البلاغ بما في ذلك المعلومات المتعلقة بالسلطات المختصة ذات الصلة التي تنظم عملية التوزيع، ويتم تحديد اسم المنتج الفردي داخل مجموعة "بي إن بي باربيا" أو أحد فروعها والكيان القانوني الذي يرتبط به المنتج الفردي عند الضرورة في المستند/ البلاغ.

ويتناول المستند/ البلاغ تاريخ ووقت نشر هذه التوصية الاستثمارية لأول مرة من قبل مجموعة "بي إن بي باربيا" أو أحد فروعها، عند الضرورة. وعندما يتم إبلاغ هذه التوصية الاستثمارية عن طريق محادثة "بلومبرغ" أو عبر البريد الإلكتروني أو عن طريق البريد الإلكتروني من قبل من قبل فرد داخل مجموعة "بي إن بي باربيا" أو فرع تابع لها، ويتم تضمين تاريخ ووقت النشر من قبل الفرد المعني، عند الاقتضاء، في بلاغ ذلك الشخص الناشر.

ويشكل الناشر والمنتج للتوصيات الاستثمارية جزءا من نفس المجموعة، أي مجموعة "بي إن بي باربيا". ويقدم المنتج، بالنيابة عن الكيانات القانونية التابعة لمجموعة "بي إن بي باربيا" التي تنشر تلك التوصيات، الإقرارات ذات الصلة المتعلقة بإساءة استعمال السوق التي يتعين أن يقدمها المنتجون والناشرون للتوصيات المتعلقة بالاستثمار، وتنطبق نفس الإقرارات أيضا على الناشر.

إذا تم نشر توصية استثمارية من قبل فرد داخل مجموعة "بي إن بي باربيا" أو فرع تابع عبر دردشة "بلومبرغ" أو البريد الإلكتروني، فإن المسمى الوظيفي للناشر متاح في ملفه الشخصي أو السيرة الذاتية في "بلومبرغ". وإذا تم نشر توصية استثمارية من قبل فرد داخل مجموعة "بي إن بي باربيا" أو أحد فروعها عبر البريد الإلكتروني، فسيكون المسمى الوظيفي للناشر الفردي متاحًا في توقيع البريد الإلكتروني الخاص به.

إخطار قانوني

لمزيد من التفاصيل على أساس الإقرارات الخاصة بالتوصية المتاحة على هذا الرابط (مثل التقييمات أو المنهجيات، والافتراضات الأساسية، المستخدمة لتقييم الأدوات المالية أو المصدرين، أو المصالح أو التضارب الذي يمكن أن تضعف توصيات الموضوعية أو تاريخ التوصيات لمدة 12 شهرًا) يمكن الاطلاع عليها في بوابة أسواق 360TM، وإذا لم تتمكن من الوصول إلى موقع الويب، فيرجى الاتصال بممثل مجموعة "بي إن بي باربيا" للحصول على نسخة من هذا المستند.

المصدر: بنك بي إن بي باربياس