

توقعات السوق الأسبوعية

November 2014 30 - 24

3ص	أسواق الفوركس	دراغي يهد الطريق لتيسر كمي - ببيتز روزينتريش
4ص	أسواق الفوركس	ملخص أسبوعي حول الفرنك السويسري - ببيتز روزينتريش
5ص	أسواق الفوركس	مخاطر على انتعاش الريال البرازيلي - إيبك أوزكاردسكابا
6ص	أسواق الفوركس	قرارات بنك الاحتياطي الفدرالي وبنك إنجلترا تعتمد على البيانات بشكل متزايد - لوك لويت
7ص	اقتصاديات	اليابان تركز على تدابير النمو - لوك لويت
8ص	أسواق الفوركس	انخفاض في المركز القصيرة للدولار النيوزلندي - لوك لويت
9ص	إخلاء مسؤولية	

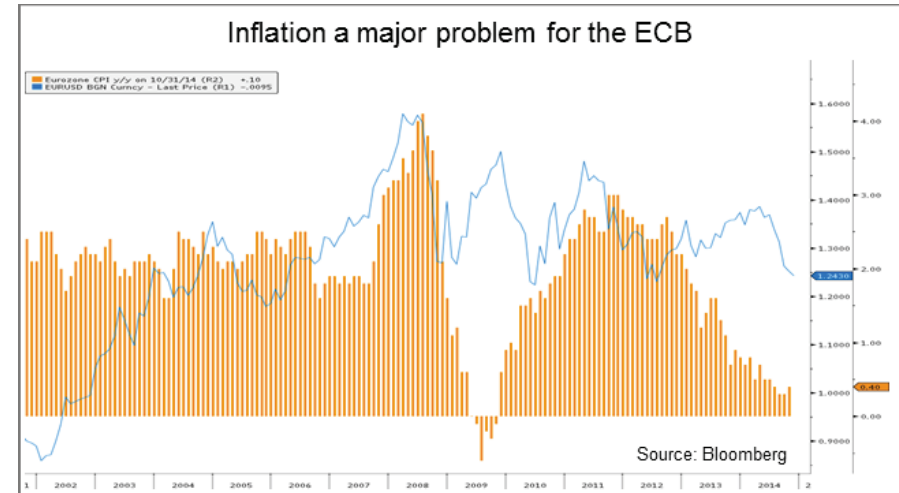
أسواق الفوركس

دراغي يمهّد الطريق لتيسر كمي

على الرغم من أن التصريحات تشير إلى أن ضغوطات التضخم كانت عابرة بسبب أسعار الغذاء والطاقة في الوقت الذي كانت فيه توقعات التضخم في المدى القصير لدى البعض متشائمة للغاية، نحن نتوقع أن مرحلة من البطء في التضخم قادمة إلى أوروبا. كانت قراء معدل التضخم الرئيس السنوي في منطقة اليورو 0.4% الشهر الماضي وهي قراءة بعيدة ما دون المستوى المستهدف للبنك المركزي الأوروبي (2% ECB). من الواضح أن الجهود الحالي لم تنجح في الحيلولة دون ضعف الاقتصاد. في المؤتمر الصحفي الأخير للبنك المركزي الأوروبي، ذكر السيد دراغي رئيس البنك المركزي الأوروبي علنا اثنين من العوامل التي من شأنه أن تحرك البنك المركزي الأوروبي من أجل تطبيق تدابير إضافية لتوسيع ميزانيته العمومية. الأول، وهو توقعات التضخم الضعيفة، والثاني هو عجز الإجراءات السابقة في توسيع ميزانيته العمومية إلى المستوى المستهدف 1 تريليون يورو. من المتوقع أن تستحوذ عمليات إعادة التمويل المستهدفة طويلة الأجل 40-60 مليار يورو، وهذا ليس قريبا بما فيه الكفاية للوصول إلى 1 تريليون يورو المطلوبة. كما ذكر دراغي بأن "مشتريات الأوراق المالية المدعومة بالأصول قد جلبت تكويناً جديداً للائتمان" ولكن حجم وعمق فئات الأصول البديلة ببساطة ضئيلة للغاية بالنسبة لاحتياجات الشراء الواسعة للبنك المركزي الأوروبي. لهذا السبب بالرغم من اعتراضات المجموعة والمشاكل القانونية المحتملة، من المعلوم أيضا أن البنك المركزي الأوروبي في نهاية المطاف سوف يشتري سندات سيادية.

هذا ومن المقرر أن يعقد الاجتماع المقبل للبنك المركزي الأوروبي في 04 ديسمبر، ولكن موعد التخصيص المقبل لأموال إعادة التمويل طويلة الأجل المستهدفة سوف يتم البت فيه في 11 ديسمبر، مما يشير إلى أن البنك المركزي الأوروبي سوف يؤجل أي إجراء قبل مشاهدة هذه القراءات (يحتمل أنها أكبر مما هو متوقع أن يستحوذ عليه البنك). نحن نعتقد أنه بحلول مطلع عام 2015 هذه المعايير سوف يتم تليبيتها وسوف يتم البدء برنامج تيسر كمي. نحن نتوقع بأن الدولار الأمريكي والفرنك السويسري سوف يواصلان ارتفاعهما مقابل اليورو.

كان خطاب السيد دراغي ضمناً تضخيميا للموقف الوسطي الحذر. يشير خطاب السيد دراغي يوم الجمعة بعنوان "إعادة هيكلة أوروبا"، في المؤتمر المصرفي الأوروبي الرابع والعشرين، بوضوح إلى تمهيد الطريق لبرنامج تيسر كمي كامل - أي شراء الديون السيادية الأوروبية. حيث قال السيد دراغي: إذا كانت سياستنا في مسارها الحالي غير فاعلة بما فيه الكفاية لتحقيق ذلك، أو تجسد مزيد من المخاطر على توقعات الضخم، فإننا سوف نقوم بتكثيف الضغط وتوسيع القنوات التي من خلال نتدخل بشكل أكبر". ومضى في كلامه حيث قال: "سوف نواصل الوفاء بمسؤولياتنا - سوف نقوم بما يلزم من أجل رفع معد التضخم وتوقعات التضخم بأسرع وقت ممكن، واستقرار أسعارنا هو واجب منوط بنا".



أسواق الفوركس

ملخص أسبوعي حول الفرنك السويسري

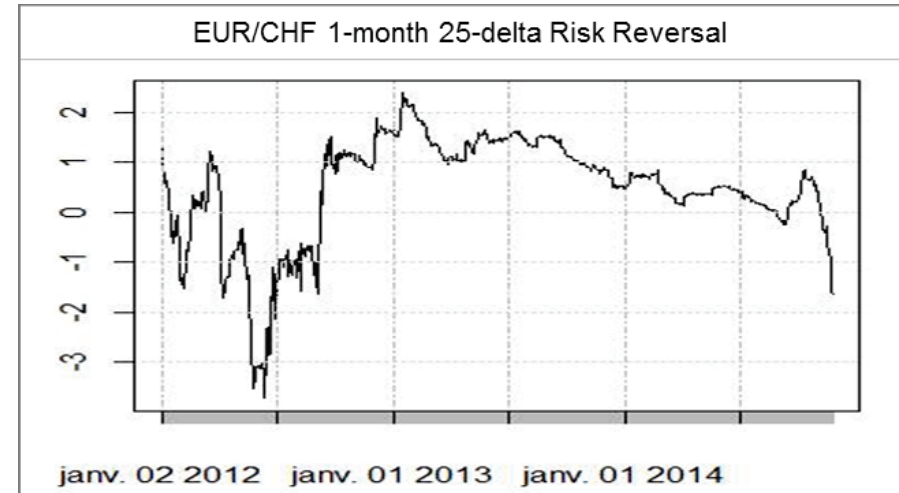
البنك الوطني السويسري يمتلك متسعاً للدفاع عن الحد الأدنى 1.20.

تتعمق انعكاسات المخاطرة لمعامل المخاطرة دلتا 25 خلال شهر 1 لليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) في هبوطها في أسبوع إلى 21 نوفمبر، مما يؤكد على اختلال قوي في التوازن يصب في مصلحة خيارات البيع. نحن نرى تزايداً في التسعير الخاطئ في مشتقات اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) مع استحقاقات الأجل القصير حيث أننا نعتقد بأنه من الناحية الفنية لا يوجد أي مبرر للبنك الوطني السويسري لكي يسمح للسوق بتدمير مستوى الحد الأدنى، وليس بهذه السرعة.

في 30 نوفمبر، سوف يقرر الشعب السويسري فيما إذا كان على البنك الوطني السويسري أن يرفع احتياطياته من الذهب إلى 20% على الأقل من الذهب المادي المحفوظ في سويسرا غير القابل للبيع. يمتلك البنك الوطني السويسري في الوقت الراهن 8% من أصوله في الذهب ورفع احتياطيات الذهب إلى 20% بلا شك عملية كبيرة، ولكنها ليس خطورة مباشرة على الحد الأدنى لسعر اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CH) عند 1.20. لهذا السبب نحن نعتقد بأن التكهينات في المدى الأقصر ضد الحد الأدنى ليست سوى ضجة ونرى فرصة في الاستفادة من التسعير الخاطئ عبر طلبات الشراء خارج النقود العليا. في واقع الأمر، يمكن للبنك الوطني السويسري من الناحية الفنية تحريك الميزانية العمومية الخاصة به لمواجهة الهبوط غير المرغوب فيه في قيمة الفرنك السويسري طالما أن البنك المركزي الأوروبي (ECB) يوسع الميزانية العمومية الخاصة به. سوف تكون مرونة البنك الوطني السويسري أقل من حيث اتخاذ قرار بشأن تخصيص محفظته، ومن المؤكد أنه سوف يواجه تكلفة أعلى، ولكن من الناحية الفنية العملية ممكنة. في حال أن البنك المركزي الأوروبي (ECB) قد قرر المضي في برنامج تيسير كمي (QE)، عندها سوف يكون إتباع البنك الوطني السويسري (SNB) لذلك مخاطرة كبيرة. التناقض المحتمل بين البنك المركزي الأوروبي والبنك الوطني السويسري من شأنه بعد ذلك أن يضع الحد الأدنى 1.20 في مخاطرة شديدة.

هل سوف نشهد تدخلاً من البنك الوطني السويسري في 21 نوفمبر؟

قضى اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) النصف الأول من الأسبوع بين النطاق 1.2010/1.2020، قبل البدء بملاحظة النشاط غير الطبيعي في اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF). بدأت الارتفاعات الضئيلة بحقق نوع من الضجة من 19 نوفمبر، تبعها ارتفاع متوقع في ظل تصريح السيد دراغي رئيس البنك المركزي الأوروبي بأن البنك المركزي الأوروبي ربما يدرس توسيع مشتريات الأصول إذا لزم الأمر، وذلك في خطابه في المؤتمر المصرفي الأوروبي (21 نوفمبر). كل هذه المخاوف بالكاد تحركها الأسواق. اليورو مقابل الفرنك السويسري (EUR/CHF) ربما يشهد بعضاً من الدعم الخارجي هذا الأسبوع. قراءات الودائع بالاطلاع لأسبوعية المقرر صدورها يوم الاثنين من شأنها أن تقدم مزيداً من التوضيح حول الأمر. إن ارتفاعاً ملموساً في الودائع بالاطلاع من شأنه أن يؤكد على نشاط إيجابي وداعم من البنك الوطني السويسري.



أسواق الفوركس

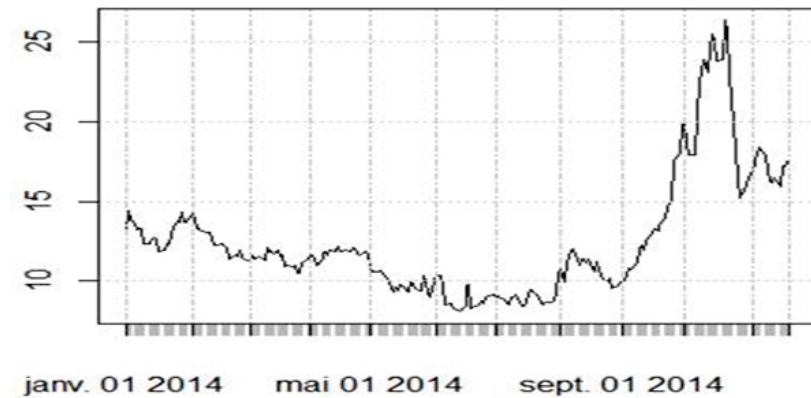
التضخم يتراجع إلى 6.42% منتصف نوفمبر

القلق بشأن الفريق المالي الجديد لروسييف لا يزال قائماً

بعد الوصول إلى المستوى 2.6287 في 14 نوفمبر، دخل الدولار الأمريكي مقابل الريال البرازيلي (USD/BRL) منطقة التعزيز الهبوطية في المدى القصير هذا الأسبوع. مع ذلك شهدت التقلبات ارتفاعاً، مما يندرج بأنه ورغم الانتعاش فإن التوتر من شأنه أن يبقى في صدارة العناوين الرئيسية قبل ترشيح فريق اقتصادي برازيلي جديد. نحن نرى تفاؤلاً بشأن قائمة ترشيح روسيف لوزير المالية. وفقاً لمسؤول في الحكومة، نيلسون باربوسا (الوزير السابق للمالية)، ألكسندر تومبيني (محافظ البنك المركزي) واكيم ليفي (وزير الخزانة السابق) هم من ضمن قائمة المرشحين، في حين أن هنريك ميريليس (رئيس البنك المركزي السابق) و لويز كارلوس ترابوكو (الرئيس التنفيذي لشركة براديسكو) ليسوا ضمن تلك القائمة. المعلومات غير رسمية والمخاطر السياسية ربما توقف فجأة انتعاش الريال البرازيلي.

سجل معدل التضخم البرازيلي تحركاً بوتيرة أضعف بنسبة 0.38% في قراءة منتصف نوفمبر، ليسحب معدل التضخم السنوي للهبوط إلى 6.42%. تتمثل الأخبار الجيدة في أن معدل التضخم تمكن من الدخول إلى النطاق المستهدف في منتصف نوفمبر للبنك المركزي البرازيلي 4.5% (+/-2%)، وذلك على وقع أسعار الطاقة الأكثر ضعفاً التي بلا شك كان لها أثر كبير على الضعف في كافة المجموعات الفرعية. ارتفعت تكاليف النقل بنسبة 0.20% على أساس شهري إلى هبوط منتصف نوفمبر من 0.45% في سبتمبر منذ تسارع الانزلاق في أسعار الذهب عالمياً، وهبطت تكاليف الاتصالات بنسبة 0.21% على أساس شهري. تتمثل الأخبار غير مطمئنة إلى حد ما في الرفع الذي قامت به الحكومة في أسعار الوقود (في 07 نوفمبر) والذي من المحتمل أنه لم ينعكس كلياً في الأرقام النصف شهرية وربما دفع التضخم نحو الارتفاع فوق النطاق المستهدف بحلول نهاية الشهر. إضافة إلى ذلك، التقلبات في العملات الأجنبية بلا شك تعطي ارتياحاً قليلاً للبنك المركزي البرازيلي (BCB)، والذي من المتوقع أن يمضي في رفع بنسبة 25 نقطة أساسية إضافية في سعر الفائدة (Selic) في اجتماع 03 ديسمبر. يقول مدير السياسة لاقصادية في البنك المركزي البرازيلي (BCB) السيد كارلوس هاميلتون في كلمة ألقاها في 18 ديسمبر بأن "البنك المركزي لن يكون راضياً عن قراءة معدل التضخم". النطاق العلوي للتضخم من شأنه أن يكون على قائمة البنك المركزي البرازيلي في الاجتماع المقبل، في حين أن التكهّنات حول رفع بنسبة 50 نقطة أساسية من شأنه أن يتأرجح في الاتجاهات المحصورة حتى إصدار تقرير الناتج المحلي الإجمالي (GDP) للربع السنوي الثالث المقرر الأسبوع المقبل (28 نوفمبر). وفقاً لتقديرات السوق، سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً بنسبة 0.1% في الربع السنوي الثالث بعد ربعين سنويين من الانكماش.

USD/BRL 1-month ATM vol



أسواق الفوركس

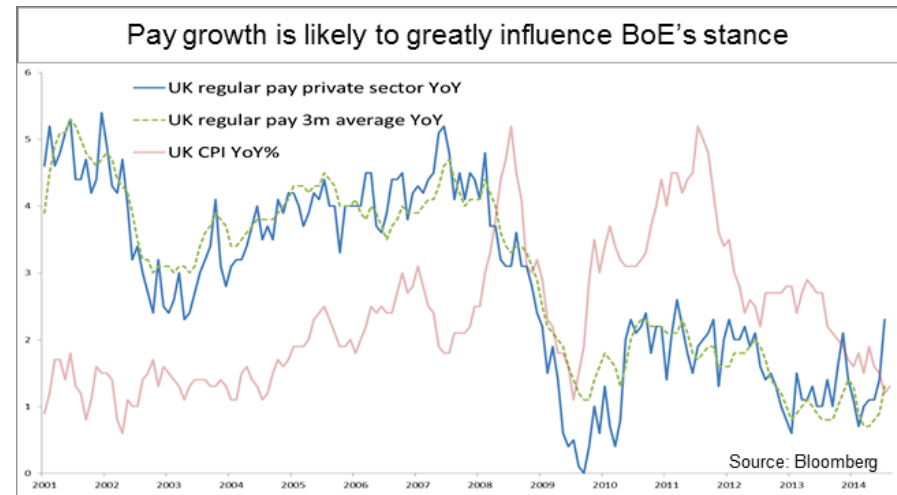
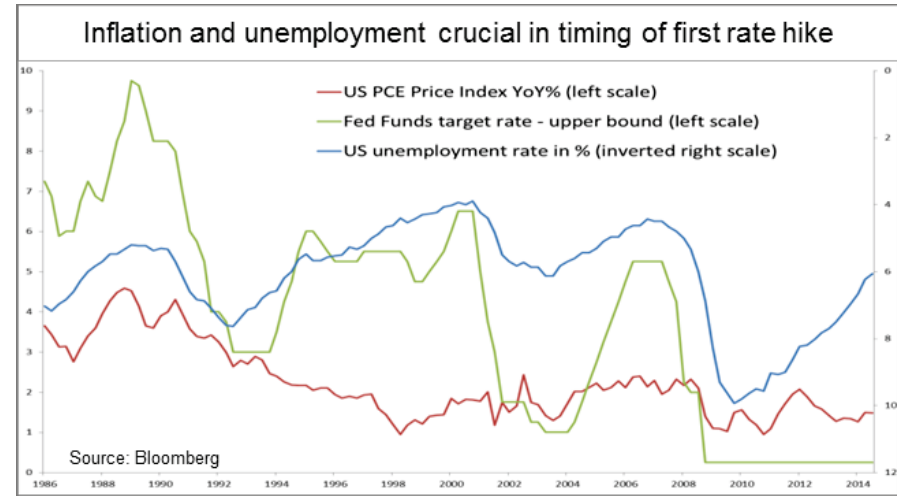
قرارات بنك الاحتياطي الفدرالي وبنك إنجلترا تعتمد على البيانات بشكل متزايد

الجوهر في التفويض المزدوج لبنك الاحتياطي الفدرالي وليس في مفرداته

سلط محضر اجتماع لجنة السوق الفدرالية المفتوحة (FOMC) الضوء على صراح داخل للجنة حول كيفية طرح نوايا السياسة الخاصة بدون دون إحداث اضطرابات في الأسواق المالية. في واقع الأمر، وبما أن بداية دورة التضييق الخاصة به باتت وشيكة، يريد بنك الاحتياطي الفدرالي توضيح أن الموعد سوف يعتمد بشكل كبير على البيانات الاقتصادي الواردة، والتي هي غير واردة في بيان "الفترة الزمنية المعقولة". مع ذلك، بنك الاحتياطي الفدرالي أيضاً متخوف بأن إزالة هذا البيان ربما يتم النظر إلى نظرة خاطئة كتحول كبير في موقف السياسة الخاصة بك. نتيجة لذلك، بدلاً من التركيز كثيراً على مفردات بنك الاحتياطي الفدرالي، يبدو أن مراقبة توقعات التضخم وصحة سوق العمل أمور أكثر أهمية. التحسينات في الوضع الأخير كانت العامل الأساسي لإنهاء برنامج مشتريات الأصول لبنك الاحتياطي الفدرالي ومن المرجح أن يلعب الدور الأكبر في تحديد موعد رفع الأسعار. في ذلك الشأن، فإن رفعا في سعر الفائدة في يونيو من عام 2015 يمثل افتراضاً منطقياً من وجهة نظرنا.

بنك إنجلترا أكثر توازناً

كما كان متوقعاً، أظهر محضر اجتماع بنك إنجلترا بأن التصويت على الأسعار بقي دون تغيير 7-2. مع ذلك، في ظل تصويت سبعة أعضاء لصالح ترك الأسعار عند مستويات متدنية، كان هناك "فارق كبير في وجهات النظر حول توازن المخاطر" لتوقعات التضخم. في واقع الأمر، يرى بعض الأعضاء خطر أن الطاقة الإنتاجية الفائضة يمكن القضاء بسرعة أكبر مما كان متوقعا، مما يشير إلى أن النتائج المستقبلية التصويت يمكن أن تختلف اختلافاً كبيراً تبعاً للبيانات الواردة. في الوقت الراهن، المستويات المنخفضة فعلياً لسعر ادخار الأسر المعيشية إلى جانب التعزيز المالي المتواصل من الممكن أن تؤدي إلى استهلاك خاص أضعف (والتي لا تزال حالياً قوية على النحو المشار إليه مبيعات التجزئة القوية مؤخراً)، ولاسيما إذا لم تتحسن الأجور بشكل كبير. علاوة على ذلك، بالنظر إلى المخاطر الكبيرة الحالية بأن هبوط التضخم 1% (وهذا من شأنه أن يجر السيد كارني على كتابة خطاب توضيحي إلى وزير الخزانة)، بنك إنجلترا ليس في عجلة من أمره لرفع الأسعار. نتيجة لذلك، من المستبعد أن يتم رفع سعر الفائدة قبل الربع الثالث من عام 2015.



اقتصاديات

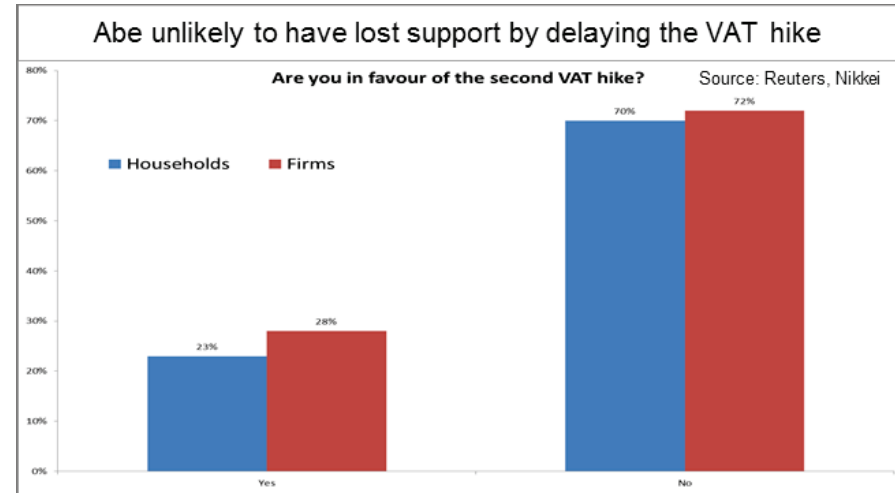
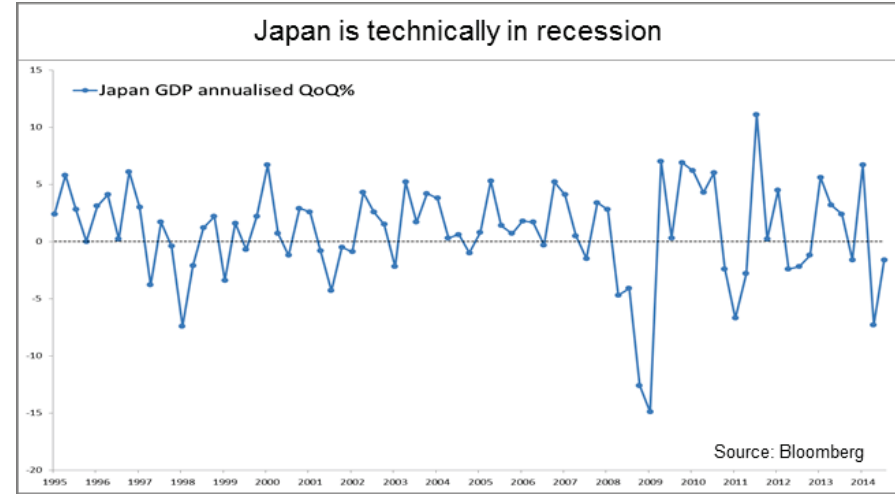
اليابان تركز على تدابير النمو

هل تأجيل رفع ضريبة القيمة المضافة أضعف برنامج الأينوميكس؟

من غير المرجح أن يلقي قرار السيد آبي بتأجيل رفع ضريبة المضافة ترحاباً من السيد كورودا ووزير المالية، واللذان هما ركيزتان أساسيان في الأينوميكس. مع ذلك، التقدير الأولي للنتائج الإجمالية المحلي في الربع الثالث كان صدمة حيث أنه من الممكن أن يخفف جزءاً من السخط. يبدو أن هذا هو الحال أيضاً داخل البنك المركزي الياباني (BoJ)، حيث أن السياسة النقدية الموسعة مؤخراً تحظى بدعم الآن بأغلبية واسعة (8 مقابل 1، مقابل 5-4 السابقة) مع ذلك، مزيد من التيسير لا يزال أمراً غير مرجح نظراً إلى ضعف الانضباط المالي الحكومي. جانب آخر من الإجابة مت المتوقع أن يكون ناجماً عن الانتخابات المقبلة لمجلس النواب. يمتلك الحزب الديمقراطي الليبرالي (LDP) مقعداً، في حين يمتلك تحالفه 326 مقعداً. نتيجة لذلك، الأغلبية (238) من غير المرجح أن تستبعد ائتلاف آبي، ولا سما أن التقييمات العامة تؤيد بشكل كبير الحزب الديمقراطي الليبرالي (LDP) على الحزب الديمقراطي الياباني (37% مقابل 6%). مع ذلك، فوز كاسح للحزب الديمقراطي الليبرالي ربما يكبح جماح جوانب المقاومة وسط المتشددين الماليين داخل الحزب ويمنح شريحة جديدة لمتابعة الأينوميكس.

توقعات بتكيز أقوى على النمو

في ظل تأجيل رفع ضريبة القيمة المضافة (VAT)، من غير المرجح أن تواجه اليابان أي رياح معاكسة في عام 2015 و 2016، مما يهدد الطريق لمزيد من القوة في سعر الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USD/JPY). على صعيد آخر، النتائج الإيجابية المحتملة من حزب السيد آبي في انتخابات مجلس النواب من شأنه أن تقود إلى تحفيز جديد لرفع معدل النمو والتضخم، وهذا يصب في مصلحة سوق أسهم محلية أكثر قوة. من جانب آخر، التأخير في تنفيذ الرفع الأول على ضريبة القيمة المضافة يخيم على التوقعات المالية في اليابان. في واقع الأمر، هناك احتمال متزايد بأن اليابان سوف تواجه صعوبات مالية من 2017 من أجل الحصول على فرصة لاستعادة التوازن الأساسي في 2015 وفقاً لما وعد به السيد آبي. بالتزامن مع إستراتيجية الخروج المحتملة من البنك المركزي الياباني (BoJ)، من المستحسن أن يقوم رئيس الوزراء الياباني بالإسراع في الإصلاحات الهيكلية، في حال منحه الناخبون ولاية جديدة، لدعم تعهده بالانضباط المالي. في الواقع، السبب وراء ضعف النمو يكمن في أن اليابان في حاجة ماسة إلى سهم ثالث قوي يوازن الآثار السلبية لشيخوخة طبيعته الجغرافية.



أسواق الفوركس

انخفاض في المركز القصيرة للدولار النيوزلندي

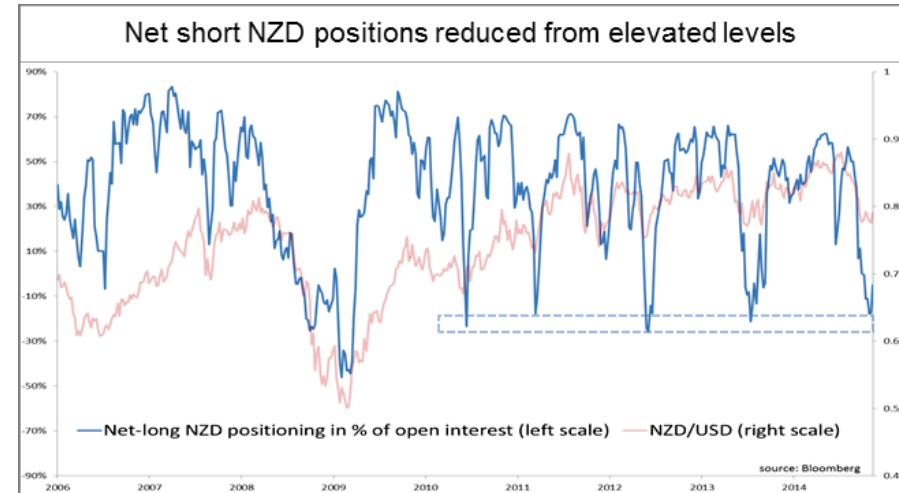
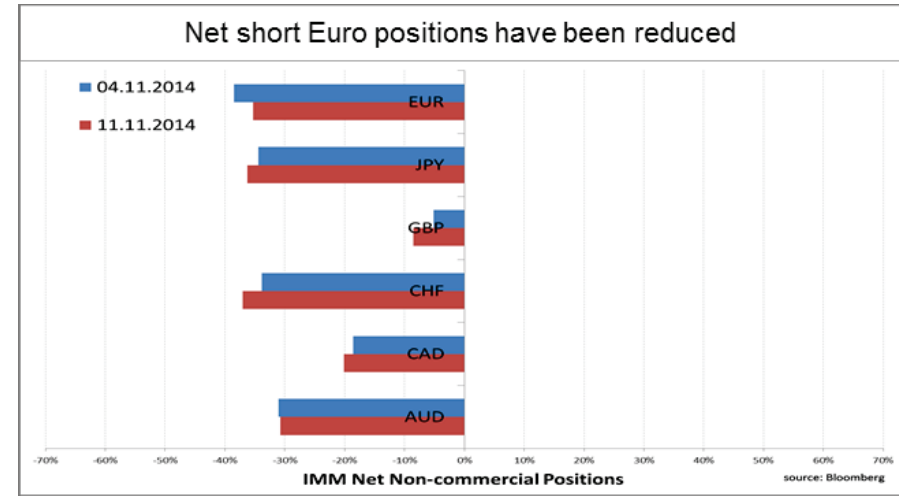
يستخدم المركز غير التجاري لسوق النقد الدولي (IMM) من أجل تصور تدفقات النقد من عملة إلى أخرى. وهي عادة ما تعتبر مؤشراً متضارباً عندما تصل إلى حددها الأقصى في تحديد المراكز.

تغطي بيانات السوق النقدية الدولية (IMM) مراكز المستثمرين للأسبوع المنتهي في 11 نوفمبر 2014.

شهدت المراكز الصافية القصيرة لليورو انخفاضاً. إلى جانب ظروف ذروة البيع في اليورو مقابل الدولار الأمريكي (EUR/USD)، العوائق أمام مزيد من عمليات الهبوط لمستدامة في المدى القصير كبيرة. مع ذلك، الاتجاه في المدى لأطول منخفض، لذلك نحن نفضل البيع في وقت الارتفاعات.

كان هناك نوع لبناء جديد من المراكز القصيرة في الين الياباني بعد التيسير المفاجئ من بنك اليابان. نظراً إلى التأجيل في رفع ضريبة القيمة المضافة وإمكانية تحفيز مؤيد للنمو في المسار، من المرجح أن يستمر الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني (USD/JPY) في منوال الصعود.

تم تخفيض المراكز الصافية القصيرة في الدولار النيوزلندي من المستويات المرتفعة. حتى وإن الدولار النيوزلندي مقابل الدولار الأمريكي (NZD/USD) أكثر حساسة للجانب السعودي نظراً إلى المراكز الصافية للدولار النيوزلندي، لا يزال الهيكل الفني سلبياً طالما أن الأسعار لا تزال ما دون المقاومة الرئيسية عند 0.8052 (هبوط 04/02/2014).



إخلاء مسؤولية عن المخاطر

سوف يقدم البحث أو يطور أو يوقف التغطية بقرار فردي ومطلق من مكتب الإستراتيجية في بنك سويسكوت. التحليلات الواردة في هذه الوثيقة قائمة على عدد هائل من الافتراضات. الافتراضات المختلفة من الممكن أن تؤدي إلى نتائج مختلفة بشكل ملموس. يمكن أن يتفاعل المحلل (المحللون) المسؤولون عن تحضير هذا التقرير مع الموظفين في مكتب التداول، وموظفي قسم المبيعات وأي دوائر أخرى وذلك بغرض جمع ومزامنة وتفسير معلومات السوق. لن يكون بنك سويسكوت ملزماً بتحديث أو مواكبة المعلومات الواردة في هذه الوثيقة ولن يكون مسؤولاً عن أي نتيجة أو ربح أو خسارة بناء على هذه المعلومات، كلياً أو جزئياً.

يحظر بنك سويسكوت على وجه الخصوص إعادة توزيع هذه المادة كلياً أو جزئياً دون الحصول على إذن خطي مسبق من بنك سويسكوت، ولا يقبل بنك سويسكوت تحمل أي مسؤولية أياً كان نوعها حول أفعال وتصرفات الأطراف الثالثة في هذا الشأن. © بنك سويسكوت 2014. جميع الحقوق محفوظة.

في حين أنه تم بذل كل جهد ممكن لضمان أن البيانات المتداولة والمستخدمة في البحث وراء هذه الوثيقة موثوقة، ليس هناك ما يضمن صحتها ولن يقبل بنك سويسكوت والشركات التابعة له تحمل أي مسؤولية من أي نوع فيما يتعلق بأي أخطاء أو سهو، أو فيما يتعلق بدقة أو اكتمال أو موثوقية المعلومات الواردة في هذه الوثيقة. لا تمثل هذه الوثيقة أي توصية لبيع و/ أو شراء أي منتجات مالية ولا تعتبر التماساً و/ أو عرضاً للدخول في أي تعاملات. تعتبر هذه الوثيقة جزءاً من بحث اقتصادي وليس الغرض منها أن تشكل أي نصيحة استثمارية، أو التماس للتعامل بالأوراق المالية أو أي نوع آخر من الاستثمارات.

على الرغم من أن كل استثمار يتضمن درجة من المخاطرة إلى حد ما، إلا أن خطورة خسارة التداول في عقود صرف العملات الأجنبية يمكن أن تكون كبيرة. وبناء عليه إذا كنت مهتماً بالتداول في هذا السوق، يجب أن تكون واعياً ومدركاً للمخاطرة المتعلقة بهذا المنتج لكي تتمكن من اتخاذ القرار المستنير والصائب قبل الاستثمار. ينبغي عدم تفسير المادة المعروضة في هذه الوثيقة على أنها نصيحة أو إستراتيجية تداول. يبذل بنك سويسكوت جهوداً كبيرة لاستخدام معلومات موثوقة وواسعة، ولكننا لا نقدم أي تعهد على دقتها أو اكتمالها. إضافة إلى ذلك، لن يكون علينا أي التزام لإبلاغكم عندما تتغير الآراء أو البيانات في هذه المادة. أي أسعار واردة في هذا التقرير مدرجة لأغراض المعلومات فقط ولا تمثل أي عمليات تقييم أو ضمانات فردية أو أي أدوات مالية.

هذا التقرير خاضع للتوزيع فقط تحت ظروف معينة وفقاً لما يسمح به القانون المعمول به. لا شيء في هذا التقرير يمثل أو يشكل تعهداً بأن أي إستراتيجية استثمار أو توصية واردة في هذه الوثيقة مناسبة أو ملائمة للظروف الفردية الخاصة بالمتلقي أو تشكل خلاف ذلك توصية شخصية. هذه الوثيقة منشورة فقط وحصراً لأغراض المعلومات، ولا تشكل أي إعلان ولا ينبغي تفسيرها على أنها التماس أو عرض للشراء أو البيع لأي أوراق مالية أو أدوات مالية ذات صلة في أي ولاية قضائية. ليس هناك أي تعهد أو كفالة سواء صراحة أو ضمناً، واردة فيما يتعلق بدقة وكثافة وموثوقية المعلومات الواردة في هذه الوثيقة، باستثناء المعلومات المتعلقة ببنك سويسكوت، والشركات التابعة له والشركات الفرعية، كما أنها ليست بغرض أو يقصد أن تكون بياناً أو ملخصاً كاملاً للأوراق المالية أو الأسواق أو التطورات المشار إليها في هذه التقرير. لا يضمن بنك سويسكوت حصول المستثمرين على أرباح، كما أنه لا يضمن مشاركة المستثمرين أي أرباح استثمارية ولا يقبل بنك سويسكوت تحمل أي مسؤولية عن أي خسائر استثمارية. تنطوي الاستثمارات على مخاطر ويتعين على المستثمرين توخي الحذر في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. لا ينبغي النظر إلى هذا التقرير من قبل المتلقين كبديل عن ممارسة القرارات الخاصة بهم. أي آراء واردة في هذا التقرير هي لأغراض المعلومات فقط وهي خاضعة للتغير والتعديل دون إشعار ويمكن أن تختلف أو تكون مخالفة للآراء المعرب عنها بواسطة أي مجالات أو مجموعات اقتصادية أخرى لبنك سويسكوت وذلك نظراً إلى استخدام معايير وافتراضات مختلفة. لن يكون بنك سويسكوت ملزماً أو مسؤولاً عن أي صفقة أو نتيجة أو مريح أو خسارة بناء على هذا التقرير، كلياً أو جزئياً.