



عدالة التقييم

خبراء سوق المال يحددون مشاكل وحلول انخفاض أسعار الأسهم في عروض الاستحواذ



أمن صبري
رئيس شركة أصول القابضة
للاستثمارات المالية



سامح الترجمان
الرئيس التنفيذي لشركة «Evolve» للاستثمار
القابضة ورئيس البورصة المصرية الأسبق



كريم هلال
رئيس مجلس إدارة شركة
سيكونس فينانشل



أيمن سليمان
الرئيس التنفيذي لصندوق
مصر السيادي



شريف سامي
رئيس البنك التجاري الدولي مصر،
والرئيس السابق لهيئة الرقابة المالية



هانى توفيق
الرئيس السابق للجمعيتين المصرية
والعربية للاستثمار المباشر



عمرو حسين الألفي
رئيس قسم البحوث بشركة برايم
لتداول الأوراق المالية



رانيا يعقوب
رئيس مجلس إدارة شركة تري واي لتداول
الأوراق المالية



محمد فتح الله
العضو المنتدب لشركة بلوم مصر
لتداول الأوراق المالية



حسين الشربيني
العضو المنتدب لشركة العربي الإفريقي
للاستثمارات القابضة



خليل البواب
الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب
لشركة مصر كابيتال



أحمد أبو السعد
الرئيس التنفيذي لشركة أزموت مصر
وعضو مجلس إدارة البورصة المصرية

CIB يقدم لك شهادات ادخار
بعائد ثابت بالجنيه المصري
لمدة 7 و 10 سنوات!



لمزيد من المعلومات



SCAN ME

تطبيق الشروط والأحكام



بنك توفيق

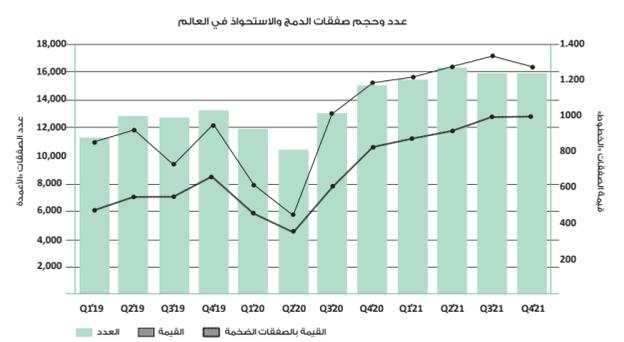
f / CIBEgypt | WWW.CIBEG.COM

19666

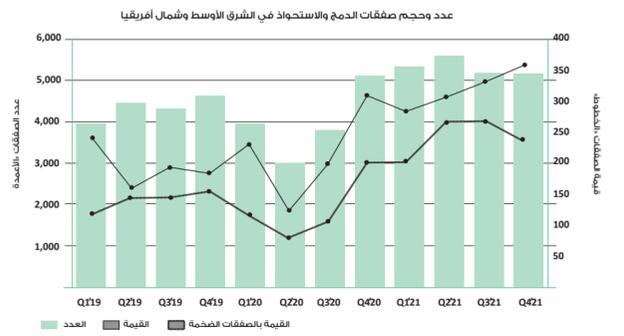
بعد تحطيم الأرقام القياسية في 2021

توقعات بعام آخر مشحون بعمليات الدمج والاستحواذ وارتفاع التقييمات

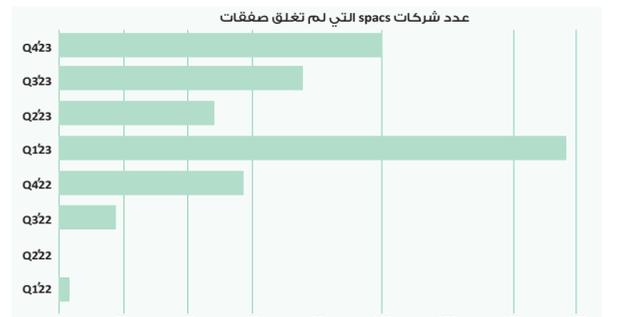
الطلب الكثيف
على التكنولوجيا
والأصول الرقمية
وشركات البيانات
كان المحفز لسباق
العام الماضي



تكاليف التشغيل
المنخفضة والضرائب
المحفزة وأسعار الفائدة
المتدنية أنعشت
الصفقات.. والآن تمثل
تحدياً لها



المنافسة
تشتعل بين
شركات الملكية
الخاصة وSPACs
على الأصول
الجاذبة



هاني توفيق الخبير الاقتصادي:

معطيات السوق قد تجعل انخفاض الأسهم عن القيم العادلة أمرًا طبيعيًا

أسباب متشابهة وراء الوضع الحالي أبرزها غياب الاستثمار الأجنبي

الدول الإفريقية والعربية وتعمل شركاتها في أغلب المشروعات الحكومية بمصر تتداول بالبورصة بمضاعف ربحية 5 إلى 6 مرات، وكذا شركة أوراسكوم كونستراكتشن إحدى الشركات العملاقة بمجالها.

وفيما يخص مدى إمكانية تأثير تفتت ملكية الشركات المقيدة بالبورصة سلبًا على تقييم العروض في عمليات الاستحواذ، أكد توفيق أن تفتت الملكية ليس له علاقة أو انعكاس سلبي في تقييمات العروض المقدمة، وهي ليست محددًا أساسيًا في تقييم عروض العمل على حل تلك المشكلات وإزالة عقبات شركتين لهما وزن في المؤشر وهما البنك التجاري الدولي CIB والمجموعة المالية هيرميس، ملكيتهما مفتتة.

وأوصى الخبير الاقتصادي والرئيس السابق للجمعيتين المصرية والعربية للاستثمار المباشر، بضرورة الاستماع لمشاكل الشركات المدرجة بالفعل في البورصة ومتضررة من تداول الأسهم بأقل من قيمتها الحقيقية، وحول أبرز القطاعات التي تتداول محلها بمضاعف ربحية منخفض مقارنة بنظيرتها في الأسواق الناشئة قال توفيق، إن جميع القطاعات الصناعية تتداول بأقل من قيمتها الحقيقية، مضيفًا: «لا يمكن استيعاب أن مجموعة كشركة السويدية الإلكترونيك التي تمتد أعمالها في معظم

أسهم جميع القطاعات الصناعية متداولة بأقل من قيمتها الحقيقية

ضرورة الاستماع لمشاكل الشركات المدرجة المتضررة من تداول أسهمها بأقل من قيمتها

على الإنتاج حتى تستطيع الشركات المدرجة بالبورصة أن تعكسه في أداء الأسهم وسوق المال بشكل عام.

وبسؤاله عن أسباب عدم انعكاس نجاح برنامج الإصلاح وصمود الاقتصاد المصري في مواجهة تداعيات جائحة كورونا، قال توفيق، إن الاعتماد على مصادر غير مستدامة لنمو الاقتصاد أحد أهم الأسباب، بجانب ضعف معدل الاستثمار الداخل، وعدم نمو الصادرات غير البترولية بالشكل المناسب وفي المقابل الزيادة المستمرة في الواردات، مضيفًا: «في المجمل تحتاج مصر إلى نمو مستدام مبني



هاني توفيق الرئيس السابق للجمعيتين المصرية والعربية للاستثمار المباشر

العمل هو البحث عن مصادر مستدامة للنمو، وإضاح مجال أكبر للقطاع الخاص بما يمكنه من المنافسة والنمو.

ولفت الرئيس السابق للجمعيتين المصرية والعربية للاستثمار المباشر، إلى أن شركة المجموعة المالية هيرميس التي تم تقديم عرض استحواذ على أسهمها قبل أيام بتقييم تدور قيمته حول مليار دولار، كان تقييمها في بداية الألفينيات من 3 إلى 4 مليارات دولار.

تقييم هيرميس في بداية الألفينيات كان يدور بين 3 إلى 4 مليارات دولار

لا يمكن استيعاب أن مجموعة ممتدة الأعمال مثل السويدي الإلكترونيك تتداول بمضاعف ربحية 5 إلى 6 مرات

تقييمات الأسهم المحلية في مجملها إلى مناخ وبيئة الاستثمار في مصر، خاصة في ظل ضعف قدرة القطاع الخاص على النمو والمنافسة.

وأكد توفيق، أن الوضع بالنسبة للشركات المقيدة بالبورصة سيظل في حالة تدن لتداول الأسهم بمضاعف ربحية من 3 إلى 5 مرات، طالما لن يتم حل المشكلات التي تعاني منها بيئة الاستثمار في مصر، مشددًا على أن

أمنية إبراهيم

رأى الخبير الاقتصادي هاني توفيق، الرئيس السابق للجمعيتين المصرية والعربية للاستثمار المباشر، أن انخفاض تقييمات الأسهم المحلية أو تداولها بأسعار أقل من قيمتها العادلة قد يكون طبيعيًا في ظل المعطيات الحالية لسوق المال المصرية.

أضاف توفيق، أن عدة أسباب متشابهة تقف وراء الوضع الحالي لانخفاض قيم أسهم الشركات المدرجة بالبورصة، أبرزها غياب الاستثمار الأجنبي وضعف نمو القطاع الخاص، وتابع توفيق: «إن البورصة مرآة للاقتصاد ولا يخفى ذلك على أحد، وإذا ما كانت الصورة غير مرضية وغير جيدة، فاللوم ليس على سوق المال وشركاتها، وإنما على مشاكل بيئة الأعمال وفي مقدمتها غياب الاستثمار الأجنبي».

وقال الرئيس السابق للجمعيتين المصرية والعربية للاستثمار المباشر، إن نمو الاقتصاد المصري في المرحلة الراهنة غير مستدام، ويأتي أغلبه من تصدير الغاز بجانب الإنفاق الحكومي على شبكة الطرق والكباري، والذي لن ينعكس إيجابيًا على اقتصاديات وأداء الشركات المدرجة بالبورصة المصرية.

وأرجع الخبير الاقتصادي، أسباب انخفاض

الدكتور سامح الترجمان الرئيس التنفيذي لشركة Evolve للاستثمار القابضة والرئيس الأسبق للبورصة:

السيولة أكبر مشاكل الأسهم المدرجة

أسعار عروض الاستحواذ لا تعكس القيمة الحقيقية نتيجة ضعف أحجام التداول

أيمن صبري رئيس شركة أصول القابضة للاستثمارات المالية: تراجع نشاط المؤسسات الأجنبية يضعف السوق

الضرائب لا تشكل عائقًا أمام البورصة في حال وجود ربحية جيدة



أيمن صبري رئيس شركة أصول القابضة للاستثمارات المالية

دولار شهريًا. وسيدفع ذلك إلى خفض التضخم محليًا بشكل مباشر لانعكاس التدفقات الخارجية على سوق الصرف، وسيكون له عظيم الأثر على تكلفة الافتراض الخارجي والمحلي إذا انخفض التضخم. مشيرًا إلى أن ما نقده من عائد على الاقتصاد الوطني من تعطيل إطلاق البورصة والانفتاح الحقيقي على الاستثمار لا يقل في تقديره عن 100 مليون دولار يوميًا.

ورأى أن هناك أساسيات بسيطة ينبغي اتخاذها فيما يتعلق بالقرارات القادرة على تحريك المياه الراكدة، ونصح بضرورة دراسة عوامل نجاح وطفرة البورصة خلال الأعوام الذهبية من 2004 إلى 2009 والاستفادة منها، وقال إن انتهاج نفس العمل كل يوم لن يحدث الطفرة المنشودة لسوق المال ولن يوقف الفاقد اليومي من الفرص الضائعة.

وأكد صبري أن ملف الاستثمار حاله كحال مختلف الملفات يتطلب تدخلًا رئاسيًا لإيجاد حل جذري بمنظور عالمي وليس محليًا على الإطلاق.

سيطرة شريحة الأفراد عنصر رئيسي في انخفاض تقييمات الأسهم

والسبب الرئيسي في ذلك هو وجود اتجاه إلى إعادة النظر في تجربة التعامل الحالية مع ملف الاستثمار وكل القطاعات المتعلقة به.

ولفت صبري إلى أن مصر أمامها فرصة تاريخية الآن لجذب مستثمرين متنوعين شريحة إعادة النظر في الاستراتيجية العامة، والعمل بما قاله رئيس الجمهورية في تعليقه على قدرات الدولة في إدارة المؤسسات المملوكة لها وترك المجال للقطاع الخاص.

وأكد صبري أن تدفق الاستثمارات عبر بوابة البورصة إن حسنت بيئتها قد يجلب صافي استثمار أجنبي غير منقطع لا يقل عن 1.5 مليار

رنا ممدوح

قال أيمن صبري، رئيس شركة أصول القابضة للاستثمارات المالية، إن تراجع حصة المؤسسات الأجنبية في البورصة المصرية أحد الأسباب الرئيسية لانخفاض نشاط سوق المال وتراجع تقييمات الأسهم المحلية.

وأوضح صبري، أن تحديات سوق المال لم تتسبب فقط في تراجع قيم الشركات المقيدة مقارنة بالأسواق الناشئة، بل باتت فرصة للكيانات الخارجية باختراق السوق المحلية والاستحواذ على مؤسسات ذات ملاءة مالية عالية بأسعار منخفضة لا تعبر عن القيمة الحقيقية لربحية الشركة أو طبيعتها وعناصر تميزها.

وقال إن العامل المشترك في الاستحواذ الذي تم على شركة سوديك، وعرض الاستحواذ المبدي على المجموعة المالية هيرميس، أنها شركتان عريقتان تتميزان بالطابع المؤسسي وذواتا علامة تجارية وثقة لدى مواطني المنطقة بأكملها ويصعب تكرار هذين الناجحين لعقود، وأضاف أن الوضع الاقتصادي الحقيقي لو كان انعكس على سوق المال لكان تم الاستحواذ على سوديك على الأقل بسعر لا يقل عن 45 جنيها للسهم الواحد، ولكن تم تقييم هيرميس بمرتبة ونصف القيمة الدفترية على الأقل كسعر سوق يتداول به السهم، في ظل كونها كيانًا ضخمًا مؤسسيًا متنوع مصادر الدخل.

ولفت إلى أن المستثمر الاستراتيجي اضطر لدفع عمولة لا تقل عن 25% للوصول إلى حد أدنى 3 أمثال وربح القيمة الدفترية للسيطرة على أغلبية الأسهم كما هو مزمع.

وأشار رئيس شركة أصول القابضة للاستثمارات المالية، إلى وجود فجوة بين الاقتصاد والتطور غير المسبوق في تنمية القطاعات المختلفة، وبين سوق المال ونشاطه وجمعه وعمقه،



سامح الترجمان الرئيس التنفيذي لشركة Evolve للاستثمار القابضة ورئيس البورصة المصرية الأسبق

يميل ويفضل الوضوح».

وشدد على أن أهم التوصيات التي يجب العمل عليها للوصول لمستوى عادل في تقييمات عروض الاستحواذ محليًا هو تشجيع المؤسسات على ضخ السيولة والتركيز على إعداد جولات ترويجية للشركات المقيدة لاستعراض خططها ونتائجها المحققة وجذب المستثمرين لاقتناء أسهمها، بالإضافة إلى طرح أدوات ومنتجات مالية جديدة تحفز شهية المستثمرين لدخول البورصة.

وقال الترجمان، إن الجهات المعنية بأوضاع سوق المال لا بد أن تركز في الفترة المقبلة، على بحث أسباب غياب السيولة وسبل استرجاعها مرة أخرى، لافتًا إلى أن حجم السوق أحد أهم المحددات الرئيسية في قرار مستثمري محافظ الأوراق المالية من الأجانب والذين عادة ما ينصرف اهتمامهم بالأسواق التي تعاني من ضعف أو قلة في أحجام وقيم التداول اليومية على الأسهم.

يجب إعداد جولات ترويجية للشركات لاستعراض نتائجها المحققة وخططها لجذب المؤسسات

طرح أدوات ومنتجات مالية جديدة لتحفيز شهية المستثمرين

حجم السوق متحكم رئيسي في قرار مستثمري المحافظ الأجنبية

قال الدكتور سامح الترجمان، الرئيس التنفيذي لشركة «Evolve» للاستثمار القابضة، ورئيس البورصة المصرية الأسبق، إن السيولة تعتبر أكبر مشاكل سوق المال المصرية، التي تلقي بظلالها على أسعار وتقييمات أسهم الشركات المقيدة محليًا، في ظل غياب استثمارات المؤسسات وانخفاض أحجام التداول.

وأشار الترجمان، إلى أن أسباب تراجع تقييمات الأسهم المحلية مرتبطة بشكل وثيق بالمشاكل التي تعاني منها سوق المال، والتي إذا ما تم حلها لإعادة جذب السيولة من المؤسسات والأجانب ستعكس إيجابيًا على أداء وأسعار الأسهم المصرية، فيما استعد أن يكون هناك تأثير يخص مناخ الاستثمار على تقييمات عروض الاستحواذ.

وأكد الرئيس التنفيذي لشركة «Evolve» للاستثمار القابضة، ورئيس البورصة المصرية الأسبق، أن أسعار أسهم الشركات المدرجة بالبورصة من الصعب أن تعكس قيمتها الحقيقية حتى إذا كانت لشركة كبيرة وناجحة في مجالها في ظل ضعف السوق وانحسار أغلب عمليات التداول في المستثمرين الأفراد.

وبسؤاله عن إمكانية أن يكون لضريبة الأرباح الرأسمالية تأثير على تقييمات عروض الاستحواذ على الأسهم المحلية، قال الترجمان: «لا يمكن الجزم بذلك، فالسوق تعاني من مشاكل ضعف السيولة وغياب استثمارات المؤسسات من قبل تفعيل تطبيق الضريبة وإيضًا كانت الأسهم تتداول بأقل من قيمتها العادلة».

وأضاف الترجمان: «لا شك في أن وضوح الأمور بشكل قاطع أمر في صالح سوق المال في النهاية والاستثمار المؤسسي والأجنبي

حسين الشربيني العضو المنتدب لشركة العربي الإفريقي للاستثمارات القابضة:

تحديات السوق وراء انخفاض تقييمات الأسهم المحلية

أعداد الطروحات المحدودة سبب تراجع أحجام السيولة وافتقاد عنصر التنوع

أدت إلى انخفاض تقييمات الأسهم المحلية مقارنة بالأسواق الناشئة.

وأشار إلى أن النتائج الإيجابية لبرنامج الإصلاح الاقتصادي لم تلمسها البورصة المصرية نتيجة لانخفاض عدد الشركات المقيدة، مضيفًا أن تراجع عدد الطروحات خلال الأعوام الماضية بسبب أزمة جائحة كورونا أدى إلى خلق حالة من الملل نتيجة لانعدام عنصر التنوع.

وقال العضو المنتدب لشركة العربي الإفريقي للاستثمارات القابضة، إن هناك فرصًا جاذبة للاستثمار ما زالت متوفرة ولكن الكيانات المحلية تعزف عن دراستها لعدة أسباب غير مفهومة حتى الآن، متوقعًا أن يكون عدم الوعي هو السبب الرئيسي.

إلى تخفيف استثماراتهم في الأسواق الخارجية، ومنها السوق المصرية.

ولفت العضو المنتدب لشركة العربي الإفريقي للاستثمارات القابضة، إلى أن هناك عوامل أخرى ساهمت في تراجع التقييمات الخاصة بالكيانات المحلية غير تحديات سوق المال، موضحة أن مناخ الاستثمار ككل لديه بعض الثغرات المؤثرة على شهية المستثمرين داخل السوق المحلية.

وأوضح الشربيني، أن تراجع حجم التدفق الأجنبي أدى إلى انخفاض عدد القنوات التي يستثمر فيها الأجانب وخلق حالة من القلق، وهو ما دفع الحصة الأغلب من المستثمرين إلى اتخاذ جبهة حيادية بمراقبة الوضع وتأجيل الخطط الاستثمارية، مؤكدًا أن كل تلك العوامل



حسين الشربيني العضو المنتدب لشركة العربي الإفريقي للاستثمارات القابضة

ارتفاع تكلفة التداول قلل حصة الأجانب من التعاملات اليومية

وتابع: من ضمن تحديات سوق المال المؤثرة على الأسعار السوقية للأسهم المحلية انخفاض أحجام السيولة داخل البورصة، خاصة بعد أزمة فيروس كورونا والإجراءات الاحترازية المشددة التي دفعت أغلب الأجانب

حدد حسين الشربيني، العضو المنتدب لشركة العربي الإفريقي للاستثمارات القابضة، ثلاثة أسباب وراء انخفاض تقييمات الأسهم المحلية داخل البورصة المصرية، وهي تراجع أحجام التداول، وعزوف المستثمرين عن استئناف خططهم الاستثمارية، وأيضًا انخفاض حصة الأجانب والعرب من التداولات اليومية. وقال الشربيني، إن سوق المال المصرية لديها عدد من التحديات المؤثرة سلبًا، وتشكل أبرز الأسباب الرئيسية وراء انخفاض تقييمات الأسهم المحلية، منها ارتفاع تكلفة التداول في البورصة المصرية بسبب الضرائب التي تحصل على العمليات داخل السوق، مؤكدًا أنها تسبب عزوف المستثمرين، خاصة أن الأسواق الناشئة لا تفرض ضرائب.

أيمن سليمان الرئيس التنفيذي لصندوق مصر السيادي:

هذا هو الوقت المناسب لرفع استثمارات التأمينات والبريد في البورصة

مضاعفة الحد المسموح لاستثمار أموال المعاشات إلى 10% قادر على إنعاش السوق

الناجحة عن تأثير رأس المال الخارجي. وأضاف سليمان: "بصورة عامة.. ضحالة الطلب المحلي هي السبب في جعل السوق عرضة للتأثير من المستثمر الخارجي". وأكد سليمان أن عمق التداول من المستثمر المحلي يحافظ على تقييم السوق بشكل عام ويمنع الاستحواذات على الشركات التي تتداول بأقل من قيمتها السوقية العادلة، كما أنه يساعد في جذب المستثمرين الخارجيين غير الاستراتيجيين - fail investors للسوق، الذين يشاركون في تغطية الطروحات الأولية الضخمة وبالتالي نجاحها.

اهتمام الحكومة بالبورصة، مضيئاً أن التزايد في عدد المشتركين في النظم التأمينية وميل متوسط أعمارهم إلى عمر الشباب، يجعل من السهل مضاعفة الحد الأدنى لنسبة الاستثمار المسموح بها من أموال التأمينات إلى 10% بدلا من 5% وبالتالي يظهر معيار جديد قادر على إنعاش البورصة. وقال سليمان: التأمينات والمعاشات جزء رئيسي من الأموال المستثمرة في الأسواق المتقدمة، وتعمل كمنصر لديم استقرار السوق ونسبة السيولة مما يساهم في جذب الاستثمارات الأجنبية من مديري الصناديق وتكون عنصرًا أصيلا لتعميق السوق وتقليل تقلبات



أيمن سليمان الرئيس التنفيذي لصندوق مصر السيادي

عمق التداول من المستثمر المحلي يحافظ على تقييم السوق ويمنع الاستحواذات على الشركات التي تتداول بأقل من قيمتها السوقية العادلة

أحمد رضوان

قال أيمن سليمان، الرئيس التنفيذي لصندوق مصر السيادي، إن الوقت الحالي هو المناسب لرفع استثمارات التأمينات والبريد في البورصة المصرية، مشيرًا إلى أن ضعف السيولة المحلية هو ما يجعل الشركات المتداولة عرضة للتأثير من المستثمرين الخارجيين. وأكد سليمان في تصريح خاص لجريدة حابي، أن رفع نسب استثمار أموال التأمينات والمعاشات في الأسهم، وتوسعها في صناديق رأس المال وليس أدوات الدين، يعزز ويؤكد

كريم هلال رئيس مجلس إدارة شركة سيكونس فينشرز:

خليل البواب الرئيس التنفيذي لشركة مصر كابيتال:

إظهار القيم الواقعية للأسهم يحتاج إلى تحسين الطلب وإنعاش التداولات



كريم هلال رئيس مجلس إدارة شركة سيكونس فينشرز

بارع عريان

قال كريم هلال، رئيس مجلس إدارة شركة سيكونس فينشرز إن أسباب انخفاض تقييمات الأسهم المحلية خاصة في عروض الاستحواذ، ليست ناصعة الوضوح، لكنها قد تكون ناتجة عن ضعف السوق وحجمه، إضافة إلى قلة عدد المتعاملين، مؤكداً على وجود عدد كبير من الأسهم تتداول ببيع أقل من قيمتها الدفترية. ولفت إلى أنه لا يمكن إرجاع السبب في ذلك إلى مناخ الاستثمار بشكل أساسي، وهو ما لا ينبغي كونه عاملاً رئيسياً مؤثراً في السوق، لأنه المظلة الأكبر. وأوضح أنه إذا تم النظر إلى العرض المقدم إلى المجموعة المالية هيرميس من جانب بنك أبو ظبي الأول بسعر شراء تقديري 19 جنيهاً للسهم، يلاحظ أن هذه القيمة لا تمثل القيمة الحقيقية للمجموعة المالية هيرميس، لا سيما أنه من المتوقع أن تبدأ الشركة في جني ثمار نجاحاتها الأخيرة خلال السنوات الثلاث القادمة.

أشار إلى أن الشركات العقارية أحد أبرز القطاعات التي تتداول محلياً وفقاً لمضاعف ربحية منخفض مقارنة بمثيلاتها بالأسواق الناشئة، ذلك فضلاً عن وجود أسهم في قطاعات أخرى تشهد تداولات ضئيلة للغاية، وهو ما يجعلها "شبه منسية" على حد وصفه. ويرى أن عدم قيام الكيانات المحلية باستغلال تراجع التقييمات في التقديم بعروض اندماج أو استحواذ لخلق كيانات محلية أكبر يرجع إلى ما تعاني منه السوق بصفة عامة من اضمحلال وحول التوصيات الأساسية لتحسين تقييمات الأسهم بصورة تعبر عن خطط ووضع وريحية الشركات، أكد هلال على أهمية أن يأخذ التحليل نظرة أكثر عمقاً في سوق المال المصرية، مع ضرورة أن تشهد السوق معدلات مرتفعة من الطلب والتداولات، بصورة تجذب الأنظار، وبالتالي إظهار القيم الواقعية للأسهم، ونوه إلى أنه على الرغم من سهولة الاستثمار في أسواق المال الخارجية

بصورة تعبر عن خطط ووضع وريحية الشركات، وعلى رأسها زيادة التمثيل القطاعي في البورصة للشركات الكبيرة الناجحة، وهو ما بدأ بالفعل مع الطروحات الأولية الأخيرة الناجحة التي أسهمت في اجتذاب مستثمرين أجانب جدد بالإضافة إلى ارتفاع السيولة. وأشار إلى أن معدلات إقبال المستثمرين المحليين الأفراد ضعيفة على صناديق الاستثمار خلال الفترة الراهنة، مرجحاً ذلك إلى غياب الثقافة الاستثمارية، ومتوقفاً تغييره خلال الفترة المقبلة.

وتابع البواب، أن الشركة تعمل على ذلك بالتعاون مع الشركات العاملة في مجال سوق المال لتتقيف المستثمرين الأفراد وزيادة الوعي حول أدوات الاستثمار المختلفة، وذلك لزيادة إقبال المستثمرين المحليين. وأكد أن بعض القرارات الأخيرة المتعلقة بالإعفاء الضريبي أثرت على ارتباك عدد من المستثمرين واستحواذ الأفراد على حصة كبيرة منهم، مضيئاً أنه بعد المزيد من التوضيح من جانب الحكومة والمرونة في بعض الآليات التنفيذية، استقرت سوق الأسهم وأنهت العام عند مستويات إيجابية.

وقال البواب، إن سوق المال لم تتأثر سلباً من الطروحات الخارجية التي شهدتها المنطقة خلال الفترات الماضية، مؤكداً أن السوق المصرية تتنافس بشكل جيد مع الأسواق المجاورة الناشئة، حيث بدأ نجاح السوق المصرية من خلال زيادة معدلاته عن الأسواق المشابهة. وذكر أنه يجب على السوق خلال الفترات الحالية العمل على جذب مزيد من الاستثمار الأجنبي الذي يساهم في رفع مستويات السوق بشكل جيد يتناسب مع السوق المصرية، موضحاً أن ذلك يكون بزيادة الطروحات التي تتنوع في قطاعاتها، بالإضافة إلى الاستمرار في مسيرة الإصلاحات وزيادة الوعي والثقافة الاستثمارية محلياً.



خليل البواب الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب لشركة مصر كابيتال

الشركات المحلية نظرت مؤخراً في الاستحواذ والاندماج مع شركات أخرى
أغلب القطاعات تتداول بمضاعفات ربحية منخفضة قياساً بالأسواق المجاورة

خارجية مثل التضخم العالمي الذي ألقى بظلاله على جميع الدول الناشئة ومنها مصر. وذكر أن أغلب القطاعات في السوق المصرية تتداول وفقاً لمضاعف ربحية منخفض مقارنة بمثيلاتها بالأسواق الناشئة، حيث إن القطاع المالي في مصر متوسط مضاعف ربحيته 7 مرات بينما هو 11 مرة في الأسواق الناشئة، وقطاع الصناعة والإنشاءات 5 مرات في مصر وأكثر من 16 مرة في الأسواق الناشئة الأخرى.

كما أن قطاع الرعاية الصحية متوسط مضاعف ربحيته 15 مرة في مصر وأكثر من 33 مرة في الأسواق الناشئة الأخرى، منوهاً إلى أن ذلك يظهر في انخفاض مضاعف ربحية شركات العديد من القطاعات بالرغم من سهولة الوصول إلى العملاء، لافتاً إلى أنه من ضمن الأسباب زيادة دور الدولة التنموي داخل جميع المشروعات بعدة قطاعات، بالرغم من النجاح الكبير لبرنامج الإصلاح الاقتصادي، لا سيما في ملف الدعم وزيادة الإنتاج المحلي. وأضاف الرئيس التنفيذي لشركة مصر كابيتال أن هناك أيضاً عوامل

إسلام فضل

قال خليل البواب، الرئيس التنفيذي لشركة مصر كابيتال -ذراع خدمات بنوك الاستثمار المملوك لبنك مصر- إن هناك عدة أسباب لانخفاض تقييمات الأسهم بالبورصة المصرية، منها ما هو مرتبط بسوق المال، وما يرتبط بمناخ الاستثمار، حيث إن المشاكل التي تم حلها خلال الفترة الماضية ليست مرتبطة بجزء واحد فقط.

وأضاف البواب، أنه من ضمن العوامل المرتبطة بسوق المال تراجع دور الاستثمار المؤسسي في البورصة وصمود حجم تعاملات الأفراد والتي تبحث كثيراً عن عوائد سريعة قصيرة الأجل بشكل غير مدروس، مما قد يضر بتقييمات الشركات ذات الجودة العالية؛ لأن تلك الشركات تحتاج إلى استثمارات متوسطة وطويلة الأجل. وأوضح أن تراجع دور شركات إدارة صناديق الاستثمار يرجع إلى انخفاض وعي المدخرين الذين ارتبط الاستثمار لديهم بخطر خسارة الأموال في بعض الأعوام الماضية، نتيجة لبعض التدبيزات في سوق المال، مشيراً إلى أن ذلك جاء تزامناً مع وجود عائد مرتفع على شهادات الإيداع في البنوك وفي أدوات الدين التي قد تعد أكثر أماناً لبعض شرائح المدخرين والمستثمرين. وأشار إلى أن الأسباب المرتبطة بمناخ الاستثمار تشمل تغيرات في الخريطة القطاعية مع التوجه للحول الرقمي بسبب تفشي فيروس كورونا المستجد، الذي أسهم في استعانة شركات العديد من القطاعات بالرقمنة لسهولة الوصول إلى العملاء، لافتاً إلى أنه من ضمن الأسباب زيادة دور الدولة التنموي داخل جميع المشروعات بعدة قطاعات، بالرغم من النجاح الكبير لبرنامج الإصلاح الاقتصادي، لا سيما في ملف الدعم وزيادة الإنتاج المحلي. وأضاف الرئيس التنفيذي لشركة مصر كابيتال أن هناك أيضاً عوامل

العقارات من أبرز القطاعات المتداولة بمضاعفات ربحية منخفضة
مناخ الاستثمار مؤثر في التقييمات لكنه ليس السبب في تراجع الأسعار

وتزايد الطروحات بها، إلا أن السوق المصرية تتميز بضخامة الاقتصاد، إضافة إلى الكثافة السكانية المرتفعة، فضلاً عن كونها أكثر تنوعاً في الأنشطة.

محمد فتح الله العضو المنتدب لشركة بلوم مصر:

انخفاض التقييمات يعود إلى تكلفة التداول وتراجع عدد الطروحات

الاقتصادي الذي اتبعته الدولة على مدار سنوات إلا أن البورصة المصرية لم تلمس نتائج، مرجحاً ذلك إلى الانفصال الشبكي بين الاقتصاد والبورصة. وأكد أن كلمة السر في إنعاش أسعار تقييمات الأسهم المحلية والوصول بها إلى معدلاتها الحقيقية يكمن في الطروحات الحكومية وخاصة في المجالات التي تجذب المستثمر الأجنبي مثل قطاع البترول.

وأشار فتح الله إلى أهمية الإسراع على الطروحات الأولية التي تم الإعلان عنها مسبقاً في مختلف قطاعات البورصة لاستعادة ثقة الأجانب من جديد وجذب سيولة لسوق المال ينعش من حركة التداولات وينعكس إيجاباً على الأسعار السوقية للأسهم.

دراسة نقاط قوة الأسواق المحيطة أولى خطوات إنعاش البورصة المصرية

المحلية، ولكن أداء الشركات القوي يدفعها لأن يكون لديها مقاومة جيدة، مشيراً إلى أن أزمة كورونا التي عانت منها دول العالم أثرت سلباً على بعض المؤسسات، ولكن كانت لها آثار جيدة على كيانات أخرى. ورأى أنه على الرغم من تحسن مؤشرات الاقتصاد بعد برنامج الإصلاح



محمد فتح الله العضو المنتدب لشركة بلوم مصر لتداول الأوراق المالية

البورصة المصرية لأن تصبح واحدة من أرخص أسواق المال مقارنة بالأسواق المحيطة، وأبرزها ارتفاع تكلفة التداول بسبب الضرائب، وتراجع عدد الطروحات التي تجذب شريحة الأجانب والمرب للبورصة. وقال العضو المنتدب لشركة بلوم مصر لتداول الأوراق المالية، إن تدني أسعار تقييمات الشركات المقيدة وعزوف الأجانب عن الدخول للسوق المصرية ووصولنا إلى أدنى مستوى الأسواق الناشئة في مؤشر مورجان ستانلي يعكس مشكلة في التعامل مع تحديات وأزمات البورصة المصرية. ولفت فتح الله إلى أن هناك تحديات مرتبطة بمناخ الاستثمار بشكل عام قد تنعكس بالسلب على تقييمات الأسهم

رنا ممدوح

أرجع محمد فتح الله، العضو المنتدب لشركة بلوم مصر لتداول الأوراق المالية، السبب وراء انخفاض تقييمات الأسهم المحلية في البورصة المصرية إلى عدم وضوح رؤية الدولة تجاه سوق المال. وأضاف أن البورصة المصرية تقف على المحفزات المنعشة للاستثمار، موضحاً أنها أيضاً تعيش بمعزل عن التنافسية والتي أخذها بعين الاعتبار عند التفكير في إعادة هيكلة أو تطوير سوق المال، للوقوف عند عناصر الجذب لدى الأسواق الأخرى والتي تزيد من تنافسيتها. وحدد فتح الله الأسباب التي دفعت

بعد تحطيم الأرقام القياسية في 2021

توقعات بعام آخر مشحون بعمليات الدمج والاستحواذ وارتفاع التقييمات

المنافسة تشتعل بين شركات الملكية الخاصة وSPACs على الأصول الجاذبة

تجري تحقيقات مكافحة الاحتكار ضد العديد من عمالقة التكنولوجيا في الولايات المتحدة، وفي منطقة آسيا والمحيط الهادئ، تقوم الحكومة الصينية بتفكيك لوائح مكافحة الاحتكار وأمن البيانات واللوائح الخاصة بالصناعة، وتقوم لجنة التجارة العادلة اليابانية بالتحقيق في هيمنة التكنولوجيا الكبيرة على سوق أنظمة تشغيل الهواتف الذكية. وقد يؤدي ارتفاع الحماية، مثل السياسات المتعلقة بتكنولوجيا أشباه الموصلات، إلى صعوبة حصول صفقات معينة على الموافقة ويمكن أن يؤدي إلى زيادة التركيز على الصفقات المحلية، وبالتالي، أنشطة عمليات الدمج والاستحواذ عبر الحدود.

كان دعم سلاسل التوريد مجالاً ذا أهمية خاصة، ومن المتوقع أن يجلب عام 2022 المزيد من صفقات التكامل الرأسي، سواء لأعلى، لتأمين المواد الخام أو المكونات الرئيسية، وللأسفل للتحكم في كيفية توزيع المنتجات، تركز العديد من الشركات التي تتعامل مع نقص في المواد الخام أو المدخلات أو العمالة وإغلاق الموانئ ونقص حاويات الشحن -خاصة تلك الموجودة في قطاعات التصنيع والأدوية والأجهزة الطبية- على فرص التوريد أو الاقتراب من أجل تقليل المهل الزمنية وبناء قدر أكبر من المرونة في سلاسل التوريد الخاصة بهم، ومن المتوقع أيضاً اهتمام قوي من المستثمرين بشركات التكنولوجيا المتخصصة في عمليات سلسلة التوريد، لا سيما تلك القادرة على التقاط البيانات والتحليلات والاستفادة منها.

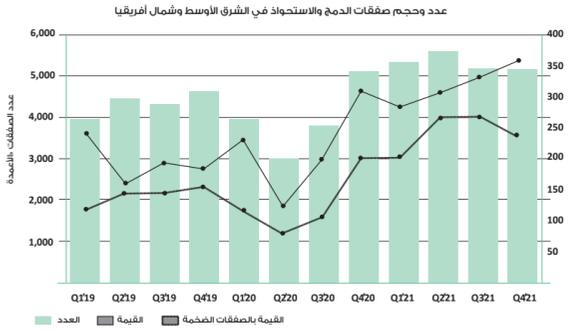
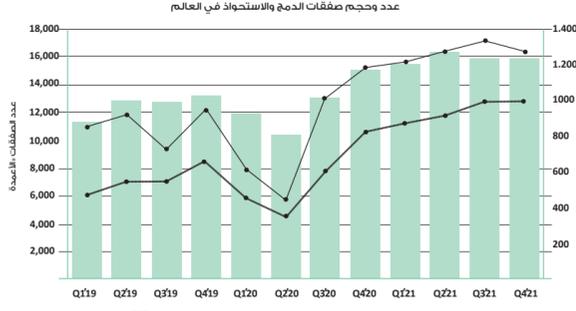
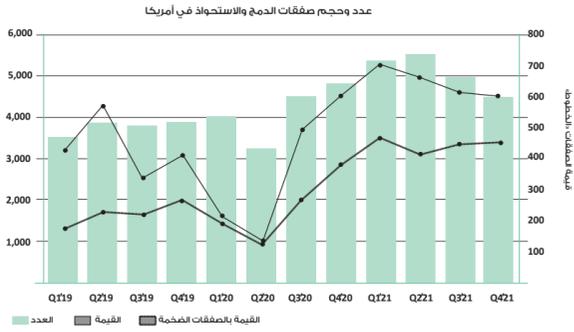
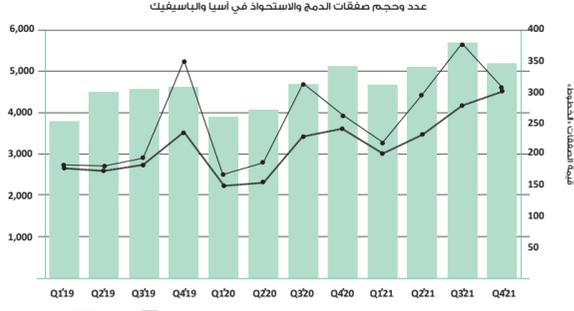
يتم أخذ العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) في الاعتبار بشكل متزايد في عملية صنع القرار والاستحواذ والاستثمار، حيث يستخدم المستثمرون معايير ESG لتقييم المخاطر وتحديد فرص خلق القيمة، على سبيل المثال، في استبيان الاستثمار المسؤول للملكية الخاصة العالمية لعام 2021 الذي أجرته شركة برايس ووترهاوس كوبرز، كان أكثر من نصف جميع المستثمرين إما رفضوا الدخول في اتفاقية مع شريك عام أو رفضوا استثماراً محتملاً على أساس الحوكمة البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات.

ومع الالتزامات المتزايدة التي يتم التعهد بها لخفض انبعاثات الكربون من قبل الشركات وصناديق الاستثمار الشخصية، من المتوقع تبني رأس المال المتزايد للاتصال إلى مصادر الطاقة الأكثر اخضراراً، وخلق فرص لعمليات الاندماج والاستحواذ، ليس فقط في القطاعات التقليدية التي ينبعث منها الكربون ولكن أيضاً في القطاعات التي تتبكر من أجل تطوير تقنيات جديدة للمستقبل، من المتوقع أيضاً زيادة في عمليات الاندماج والاستحواذ في الصناعات التي تنتقل إلى نماذج أعمال جديدة، مثل شركات النفط والغاز الكبرى؛ لأنها تركز على الاستثمار في مصادر الطاقة المتجددة والهيدروجين أو في صناعة التكنولوجيا، حيث تتبكر الشركات حول تخزين الطاقة أو حلولاً لخلق اقتصاد دائري أكثر استدامة.

يقول مالكولم لويد زعيم الصفقات العالمية، شريك، برايس ووترهاوس كوبرز إسبانيا إن الصفقات تقود الطريق إلى الانتعاش الاقتصادي، ويلاحظ إلى المستقبل، من المتوقع أن تستمر عمليات الاندماج والاستحواذ في لعب دور محوري للشركات التي تواجه الاضطراب التكنولوجي وزيادة الضغط من أصحاب المصلحة لإطلاق العنان للقيمة في شركاتهم وحفظهم.

بشكل عام، قدم تقرير برايس ووترهاوس كوبرز نظرة متفائلة بشأن العام المقبل، مع استمرار نمو حجم الصفقات والتقييمات بما يعكس ديناميكية السوق ووفرة رأس المال. ولكن ستمضي الشركات أيضاً إلى الحفاظ على الميزة التنافسية وإعادة الاستثمار باستخدام تقسيم الشركات غير العاملة عبر الأسواق العالمية.

من ناحية أخرى، يجب على صانعي الصفقات الانتباه عن كذب لعدد من الاضطرابات المتوقعة والمحتملة، والتي قد تشير إلى تأخيرات في إنجاز الصفقات، بما في ذلك التقلبات في الأسواق المالية والرياح المعاكسة للاقتصاد الكلي، مع تزايد هذه المخاطر وغيرها على الرؤساء التنفيذيين والمستثمرين المؤسسيين، أصبحت الخطط القوية لصناعة قيمة الاندماج والاستحواذ أكثر أهمية من أي وقت مضى.



التفاعل الاقتصادي ما زال مرتفعاً والوفرة المالية قائمة والشركات في حاجة للمزيد من فرص التكنولوجيا

تكاليف التشغيل المنخفضة والضرائب المحفزة وأسعار الفائدة المتدنية أعشت الصفقات، والأمن تمثل تحدياً لها

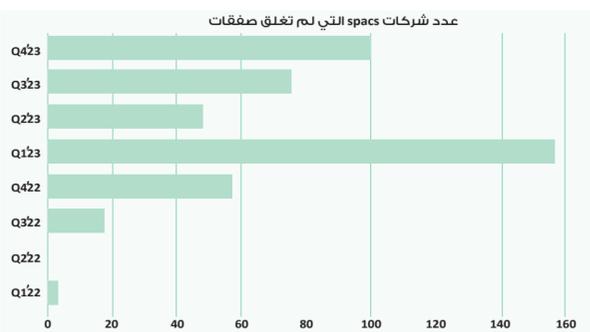
لا يزال هناك ما يقرب من 500 شركة SPACs لم تعلن بعد عن صفقات

الوصول إلى رأس المال ساعد العديد من الشركات الكبيرة على تحقيق أداء أفضل من منافسيها الأصغر والأقل حظوة

رغبة البحث عن فرص تنمتع بالمرونة المالية والتشغيلية تتفوق على الفوائد التقليدية للحجم والتكثف

تعبئة رأس المال للانتقال إلى مصادر الطاقة الأكثر اخضراراً والأدوات المبتكرة

اهتمام قوي مرتقب من المستثمرين بشركات التكنولوجيا المتخصصة في عمليات سلاسل التوريد



هي المكان المناسب لشركات الأسهم الخاصة. لكن من المتوقع تآمر شهيبة المستثمرين الشخصيين لصفقات أكبر وأكثر تعقيداً. تشمل الأمثلة الاستحواذ على شركة Medline Industries، خلال شركة تتألف من صناديق تديرها Blackstone و Carlyle و Friedman، والاستحواذ المقترح على McAfee Corp بقيمة 14 مليار دولار أمريكي من قبل مجموعة مستثمرين بقيادة Permirra، و Krossinvest كابيتال، مجلس استثمار خطة المعاشات التقاعدية الكندية، مؤسسة الخليج للاستثمار، وشركة تابعة مملوكة بالكامل لهيئة أبو ظبي للاستثمار.

ساعدت العمليات الفعالة والوصول إلى رأس المال العديد من الشركات الكبيرة على تحقيق أداء أفضل من منافسيها الأصغر والأقل حظوة. وقد يستتبع الأمر أن هذا سيؤدي إلى مزيد من الصفقات، حيث تستخدم الشركات عمليات الاندماج والاستحواذ لاكتساب مزايا الحجم والنطاق. ومع ذلك، فإن عددًا من الشركات الكبيرة الراسخة، بما في ذلك IBM و Daimler و Gen-eral Electric و Johnson & Johnson و Toshiba، قد أعلنت مؤخرًا عن عمليات لفصل أو تصفية الاستثمارات، وفعلت العكس بشكل فعال؛ تقسيم أعمالهم من أجل التركيز على العمليات الأساسية. هناك عدة عوامل تدفع إلى إعادة التوجيه الأساسية في مجالس الإدارة العالمية، دفعت حملات نشطة المساهمين مجالس إدارة الشركات إلى إجراء مراجعات استراتيجية للمحفظة وتصفية الشركات ذات الأداء الضعيف أو غير الأساسية.

يضع الرؤساء التنفيذيون أيضًا قيمة متزايدة على قدرة الاستثمار على أن يكون ذكيًا، للتفاعل بسرعة مع سلوكيات العملاء المتغيرة واضطراب نموذج العمل. في بعض الحالات، يبدو أن الرغبة في مزيد من المرونة المالية والتشغيلية والتركيز على الديناميكيات الخاصة بالصناعة تفوق الفوائد التقليدية للحجم والتكثف. من المرجح أن تؤدي هذه الدوافع إلى مزيد من عمليات الفصل والتقسيم في عام 2022.

ومن المرجح أن تخلق البيئة التنظيمية المشددة في العديد من البلدان رياحًا معاكسة لصانعي الصفقات في عام 2022، لا سيما تلك الصفقات التي تدعو إلى التدقيق في مكافحة الاحتكار أو الاستثمار الأجنبي المباشر. في الولايات المتحدة، يبدو أن وزارة العدل تتخذ موقفًا أكثر تشددًا بشأن اندماج الشركات، مع العديد من الأحكام الأخيرة لمنع الصفقات على أساس مخاوف مكافحة الاحتكار. وفي أوروبا،

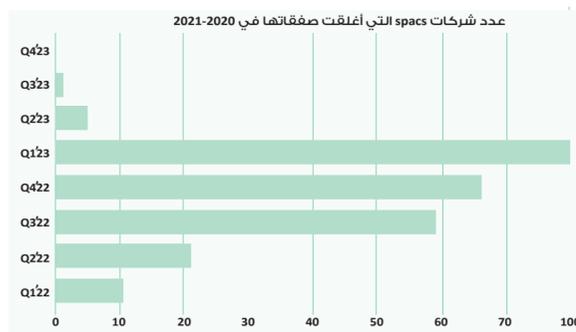
تصفية الاستثمارات، حيث يعيدون موازنة محافظهم من أجل النمو والربحية على المدى الطويل. كانت المستويات القياسية لعقد الصفقات في عام 2021 واضحة في جميع المناطق الثلاث، أظهرت أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا (EMEA) أكبر نمو في أحجام الصفقات خلال العام السابق، بزيادة قدرها 17%، تليها الأمريكيات بنسبة 22%، وآسيا والمحيط الهادئ بنسبة 17%. على الرغم من أن حجم الصفقات في عام 2021 كان متماثلًا تقريبًا عبر المناطق الثلاث، إلا أن قيمة الصفقة كانت أكثر ترجيحًا تجاه الأمريكيات، مع أكثر من 50% من قيم الصفقات ونحو 60% من الصفقات الضخمة.

استمرت الصفقات التي تركز على التكنولوجيا في السيطرة على اكتساب حيث سعت الشركات إلى اكتساب القدرات التكنولوجية وتحول نماذج أعمالها. لا يزال هناك ما يقرب من 500 شركة SPACs لم تعلن بعد عن صفقات، وبالتالي يحتاج إلى إغلاق صفقة واحدة على الأقل بحلول أواخر عام 2022 أو أوائل عام 2023. على هذا النحو، من المتوقع أن تستمر SPACs في لعب دور مهم في عمليات الاندماج والاستحواذ في عام 2022، حيث تستمر في التنافس ضد الشركات والمؤسسات الخاصة على الأصول الجاذبة.

عادة ما يكون أمام شركة SPAC سنتان لتحديد وإتمام الاندماج مع شركة مستهدفة. غالبًا ما يشار إليها باسم SPAC، وهذا هو المكان الذي تكمل فيه SPAC والشركة المستهدفة معاملتهما المقترحة وتتولى الشركة المستهدفة بفعالية.

يزداد تأثير شركات الاستثمار في الأسهم الخاصة على عمليات الاندماج والاستحواذ. فبالإضافة إلى كون عام 2021 عامًا قياسيًا في جمع الأموال، فقد وضع أصحاب صناديق الملكية الخاصة أيضًا مبالغ قياسية من رأس المال للعمل. ويرى ويل جاكسون مور، رئيس الملكية الخاصة العالمية والأصول العقارية والصناديق السيادية، شريك، PwC UK، أن زيادة رأس مال المستثمر، وارتفاع المضاعفات، وصعود أسعار الفائدة، كلها عوامل تزيد من الضغط على شركات الأسهم الخاصة لتوليد العوائد. وتتمثل استجابتهم في رفع مستوى لعبتهم من خلال إجراء صفقات أكبر وأكثر تعقيدًا وربما تطوي على مخاطر، مع التركيز على خلق القيمة والاستراتيجيات التي تعتمد على البيانات.

كانت الصفقات التي تتراوح بين مليار دولار و5 مليارات دولار في العادة



إعداد حابي

بعد عام شهد تحطيم الرقم القياسي لعمليات الاندماج والاستحواذ، لا يزال التفاؤل بعام جديد فائق الشحن في 2022 قائمًا، على الرغم من تزايد رياح السوق المعاكسة.

حققت عمليات الاندماج والاستحواذ العالمية (M&A) مستويات عالية جديدة في عام 2021، تجاوز عدد الصفقات المعلنة 62 ألف صفقة على مستوى العالم، بزيادة غير مسبوق بلغت 24 في المائة مقارنة بعام 2020. ووصلت قيم الصفقات المعلن عنها إلى أعلى مستوياتها على الإطلاق عند 5.1 تريليونات دولار أمريكي -بما في ذلك 130 صفقة ضخمة بقيمة تزيد على 5 مليارات دولار أمريكي للصفقة الواحدة- بنمو هائل بلغت نسبته 57 في المائة أعلى مما كانت عليه في عام 2020، بالتزامن مع تحطيم الرقم القياسي السابق البالغ 4.2 تريليونات دولار أمريكي المسجل في عام 2007.

وكان نشاط الاندماج والاستحواذ المحموم في كثير من الأحيان في عام 2021 مدفوعًا بالطلب المكثف على التكنولوجيا والأصول الرقمية والقائمة على البيانات، بجانب ركود الطلب في 2020.

وفقًا لتقرير صادر عن برايس ووترهاوس كوبرز، لا يتوقع أن يتم تحطيم هذه الأرقام القياسية في عام 2022، ولكن كل المؤشرات تشير إلى عام آخر مشحون. فلا يزال التفاؤل الاقتصادي مرتفعًا، وهناك صفقات قوية جاذبة، ورأس المال وفيرًا، والشركات في جميع الصناعات بحاجة ماسة إلى التكنولوجيا.

ساعدت تكاليف التشغيل المنخفضة، واللوائح والضرائب المشجعة، وأسعار الفائدة المتدنية، على مدار العقد الماضي، الشركات على تحقيق نمو في الأرباح على أساس سنوي، ودفعت أسواق الأسهم إلى ارتفاعات قياسية لا نهاية لها على ما يبدو، ودفعت بشكل عام عمليات الدمج والاستحواذ للنمو. لكن الآن، تواجه كل من هذه الركائز ضغوطًا للمرة الأولى منذ عقد من الزمان، حيث تسبب وباء كورونا في تعطيل هذا الوضع، ونتيجة لذلك، فإن أسعار الفائدة المرتفعة، والتضخم المتزايد، والضرائب الأثمة في الصعود، وزيادة التنظيم، أمور قد تؤدي إلى ظهور عقبات هيكلية أو مالية أو تأخير للصفقات في عام 2022. هناك بالفعل تقلبات أكبر في الأسواق المالية، والمزيد من الاضطرابات في سلاسل التوريد العالمية وزيادة مستويات الديون، حيث تستمر موجات الصدمات من الوباء في الظهور على مستوى العالم.

ومع ذلك، يبدو أن قادة الأعمال غير خائفين من هذه الرياح المعاكسة للاقتصاد الكلي. للسنة الثانية على التوالي، وجد الاستطلاع السنوي العالمي للرؤساء التنفيذيين لشركة PwC، والذي نُشر الإصدار الخامس والعشرون منه في يناير 2022، أن 77% من الرؤساء التنفيذيين يتوقعون تحسن النمو الاقتصادي العالمي خلال العام المقبل.

علاوة على ذلك، أفاد أكثر من نصف الرؤساء التنفيذيين بمستويات عالية من الثقة فيما يتعلق بنمو الإيرادات في شركاتهم خلال الأشهر الـ 12 المقبلة. يقول بريان ليفي، رئيس صناعات الصفقات العالمية، شريك برايس ووترهاوس كوبرز الولايات المتحدة إنه بعد عام قياسي في عمليات الاندماج والاستحواذ، يسأل الجميع ما هو التالي؟ من المحتمل أن تظل عملية إبرام الصفقات قوية في عام 2022، مع وجود منافسة شرسة بين الشركات PE و SPACs.

وفقًا لجميع الحسابات، ستظل العوامل التي ساهمت في تحقيق سوق الاندماج والاستحواذ القياسي في عام 2021 مؤثرة في إبرام الصفقات في عام 2022. ومن المتوقع ارتفاع التقييمات بسبب المنافسة الشديدة بين شركات الاستثمار في الملكية الخاصة (PE) وشركات الاستحواذ ذات الغرض الخاص SPACs.

كانت صفقات الأسهم الخاصة في مسار مثير للإعجاب بشكل خاص، وهي في طريقها لزيادة حصتها في عمليات الاندماج والاستحواذ. ما يقرب من 40% من الصفقات في عام 2021 تضمنت صناديق أسهم خاصًا، ارتفاعًا مما يزيد قليلًا على الربع خلال السنوات الخمس الماضية. شركات الاستثمارات الخاصة لا تقوم فقط بالمزيد من الصفقات، بل تقوم بصفقات أكبر؛ ويمثل هذا 45% من إجمالي قيمة الصفقات في عام 2021، مقارنة بـ 30% خلال السنوات الخمس الماضية.

على الجانب المؤسسي، من المتوقع أن يستمر التحول الاستراتيجي إلى نماذج الأعمال الرقمية والمبتكرة والجديدة في دفع عمليات صنع القرار في عمليات الاندماج والاستحواذ. ومع ظروف السوق التي تتطلب عقلية خلق قيمة أكبر عبر مجالس الإدارة العالمية، من المرجح أيضًا أن يركز الرؤساء التنفيذيون على

قادة شركات تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر

ضوابط واعتبارات التسعير المسؤول تساهم في ضبط السوق

إسلام سالم و باره عريان



رحب عدد من قادة شركات تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر، بضوابط واعتبارات التسعير المسؤول، التي أصدرتها الهيئة العامة للرقابة المالية الأسبوع الماضي، ورأوا أنها ستساهم في ضبط السوق وإتاحة المعلومات كافة أمام العملاء للاختيار ما

بين الشركات العاملة في القطاع. وأكدوا أن الضوابط تعزز مبدأ تكافؤ الفرص بين المؤسسات المختلفة، وتوقع بعضهم اتخاذ الإجراءات لتنظيم السوق بمجرد استيعاب الممولين لهذه الضوابط.

كان الدكتور محمد عمران رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية، قد أصدر قراراً يتضمن ضوابط واعتبارات التسعير المسؤول في نشاط تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر من خلال تطبيق أسس واضحة ومحددة في سياسة التسعير للمنتجات التمويلية لكل جهات التمويل من الشركات والجمعيات والمؤسسات الأهلية، وبما يشمل تنظيمًا للالتزام باستخدام معدل سعر الفائدة الثابت في التسعير، وكذلك الالتزام بحد أقصى للمصاريف الإدارية

وأشار إلى أن الالتزام بضوابط التسعير المسؤول الواردة بقرار الهيئة يُعد التزامًا مهنيًا رفيع المستوى من قبل جهات التمويل تجاه عملائها، مضيفًا أن الهيئة عكفت على دراسة ضوابط واعتبارات التسعير المسؤول لفترة زمنية امتدت 6 أشهر؛ للتعرف على أنسب المناهج الملائمة للوصول إلى الأهداف المرجوة لدعم الصناعة من جهة وحماية حقوق العملاء من جهة أخرى، والحرص على معرفة تجارب الدول المختلفة في هذا السياق وبشكل متعمق، حيث تمت مطالعة التطبيقات العملية للتسعير المسؤول في أهم المناطق المعنية بنشاط التمويل متناهي الصغر في كل من إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية، فضلًا عن المنطقة العربية، وكذلك الاطلاع على أفضل الممارسات الدولية التي أوصت بها المنظمات المهنية المتخصصة في الصناعة. وكشف عن قيام الهيئة بتطوير قاعدة معلومات متخصصة تمكنها من إعداد مؤشر مرجعي للتسعير المسؤول على مستوى الصناعة ونشره على موقعها الإلكتروني للجميع، تحقيقًا للشفافية الكاملة في هذا الإطار، منوهاً عن أن الهيئة في إدارتها للحوار المجتمعي حرصت على تقديم نموذج لرقيب يستهدف تحويل القواعد الرقابية من كونها ملزمة بقوة القانون Enforcing Mechanism فقط، لتصبح ملزمة برضاء الأطراف ذاتها Self-Regulating Mechanism.

الملازمة لعملية منح التمويل، مع وضع نماذج قوية للإفصاح الواضح والشفاف أمام العملاء بما يمكنهم من التعرف على أسعار المنتجات المتعددة بسهولة وبأسلوب موحد لتيسير عملية المقارنة بين كل جهات التمويل واختيار الأنسب للعميل، فضلًا عن معالجة ملائمة لتحمل عبء غرامات التأخير والمصرفيات القضائية للعملاء غير المنتظمين.

وأكد عمران، أن تطبيق ضوابط التسعير المسؤول لمنتجات التمويل للمشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر من شأنه أن يوازن بين مقومات كفاءة السوق واعتبارات حماية المنافسة، بجانب حماية حق المتعاملين في الحصول على تسعير مسؤول لمنتجات تمويل تراعي التكلفة العادلة لمصادر الأموال ووفق آليات شفافة لاقتصاد السوق الحر، على أن يتم منح جهات التمويل المرخص لها بمزاولة نشاط تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر مهلة قدرها 6 أشهر للتوافق مع الأحكام الصادرة بالقرار، موضحًا أن التسعير المسؤول يقصد به الممارسات المهنية التي تعكس التزام جهة التمويل بتقديم هيكل أسعار متوازن وعادل، يحقق مستوى إجماليًا مقبولًا لتكلفة الحصول على الائتمان بصورة مستدامة، وبمعدلات قابلة للتحمل من قبل شرائح العملاء المختلفين.

حسام هيبه العضو المنتدب لشركة بساطة:

شبه توافق على ضوابط الرقابة المالية

الإفصاح يعني الإعلان الواضح عن جميع الأمور المتعلقة بالتمويل

أخرى تعتمد على إدارة داخلية. ولفت إلى أن التوجه هو الاعتماد على الإدارات داخل الشركات عند اتخاذ أي إجراءات للتقاضي ضد العميل، ما سيعمل على تقليل التكلفة المالية بشكل أكبر، مشيرًا إلى أن جميع الشركات والمؤسسات لا ترغب في اللجوء للقضاء.

وأكد أن اللجوء للقضاء ليس أمرًا محببًا، حيث يستغرق أوقاتًا طويلة وجهًا كبيرًا من الشركات، ولكن تضطر الشركات لهذا الأمر حال وجود مشكلة تتعلق بمصدقية العميل، مثل عدم قيامه بالتسديد من القسط الأول وامتناعه عن السداد أو التواصل، ما تضطر الشركة لاتخاذ إجراء ضده للمحافظة على أموال الشركة والبنوك التي يتم الحصول على قروض منها. وعن نوعية التمويل بشركة بساطة أوضح أن هناك جزء تمويل ذاتي يتم توفيره من الأرباح وآخر تمويل بنكي، مؤكدًا أن النسبة تتباين في هذا الأمر، ولكن بشكل عام القانون يحكم هذه المسألة، فهناك بند يمنع الحصول على قروض بأكثر من 10 أضعاف رأسمال الشركة.

ولفت إلى أن عدد فروع الشركة حتى الآن يبلغ 10 أفرع، واستطاعت الشركة منح أكثر من 10 آلاف تمويل حتى الآن، موضحًا أن هناك استعدادًا لزيادة عدد التمويلات والفروع، إلا أنه سيتم وضع بعض التعديلات بالخطوة التي تم وضعها للشركة، وذلك بعد الضوابط الجديدة التي أعلنتها الهيئة العامة للرقابة المالية.



حسام هيبه العضو المنتدب لشركة بساطة لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر

شركة بأمر غير منضبط، لكن في حقيقة الأمر فالمصرفيات تختلف من شركة لأخرى، فهناك شركات تعتمد فقط دون زيادة، نوه إلى أن فكرة تطبيق هذا البند ليست لقيام أي

التمويل. وعن الضوابط الخاص بتحميل العميل الرسوم القضائية الفعلية فقط دون زيادة، نوه إلى أن فكرة تطبيق هذا البند ليست لقيام أي

الأمر على العميل والشركة معًا، تجنبًا لأي مشاكل قد تحدث مثل عدم قدرة موظف الشركة على توضيح كل الأمور أمام العميل، ما يفاقم العميل بظهور بعض المصرفيات عند حصوله على

نستهدف طرح تفاصيل التمويلات من الشركات المختلفة أمام العميل

تجميع المصرفيات الإدارية تحت بند واحد بدلًا من تسعير كل خدمة

اللجوء للقضاء ليس محببًا للشركات، والاضطرار له حال وجود مشكلة تتعلق بمصدقية العميل

العميل قد لا يكون ملزمًا ببعض الضوابط والشروط وأسعار الخدمات

المصرفيات القضائية تختلف لاعتماد شركات على محام خارجي وأخرى على إدارة داخلية

هناك بند قانوني يمنع الحصول على قروض بأكثر من 10 أضعاف رأس مال الشركة

قال حسام هيبه، العضو المنتدب لشركة بساطة لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر، إن ضوابط التسعير المسؤول جاءت بعد مناقشات فيما بين الهيئة العامة للرقابة المالية وشركات التمويل متناهي الصغر، بمشاركة شركة بساطة.

أضاف هيبه، في تصريحات لجريدة حابي، إن هناك شبه توافق على الضوابط التي تم الإعلان عنها، مؤكدًا أن أهم ما جاء في الضوابط هو الإفصاح عن جميع التفاصيل الخاصة بالتمويل، والذي يعد الغرض الأساسي من هذه الضوابط.

وأكد العضو المنتدب لشركة بساطة لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر، أن الإفصاح يعني الإعلان بشكل واضح عن كل الأمور المتعلقة بعملية التمويل، ليكون أمام العميل جميع تفاصيل التمويلات من الشركات المختلفة، ليقوم بدوره بعمل المقارنات بين الشركات، قبل اتخاذ قرار باختيار الشركة التي سيحصل من خلالها على التمويل الذي يحتاج إليه.

أوضح أنه لا يمكن لشركة أن تخفي شيئًا عن العميل، ولكن هناك بعض الأمور قد يكون العميل غير ملم بها، من حيث الضوابط والشروط وكل الأسعار الخاصة بالخدمات التي تقدمها شركات التمويل، ولذلك تم تجميع كل المصرفيات ضمن بند واحد وهو المصرفيات الإدارية بدلًا من وضع تسعير معين لكل خدمة. وشدد على أن القرار يهدف لتسهيل

أحمد الخطيب المدير التنفيذي والعضو المنتدب لشركة أمان:

الهيئة لم تتدخل في وضع حدود لسعر الفائدة .. والمتوسطات الحالية بين 18 و21%

بعض الشركات كانت تتقاضى مصروفات إدارية تصل إلى 10%

التي تُفرض على العميل، سيؤدي إلى زيادة التنافسية بين الشركات، كما سيضمن تحقيق مبدأ الشفافية والوضوح، الأمر الذي من شأنه ترسيخ مبادئ حماية المتعاملين، لافتًا إلى أن قواعد التسعير لدى الشركات معروفة، وتتحدد وفقًا لمصادر أموال الشركة وتكلفة الأموال التي يتم الحصول عليها من البنوك لإعادة إقراضها للعملاء، إلى جانب حجم المصرفيات والأعباء المباشرة وغير المباشرة، موضحًا أنه يتم أخذ هذه العوامل بعين الاعتبار خلال عملية التسعير.

ونوه إلى أن القواعد والضوابط التي يتم الاسترشاد بها لتحديد سعر الفائدة على التمويلات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر، لم تتحدد بشكل قاطع، بل تمت إتاحتها وفقًا للمنافسة في السوق، مشيرًا إلى أن متوسط معدلات الفائدة يتراوح بين 18 و21%، وذلك بخلاف المصرفيات الإدارية التي تم تحديدها بنسبة 5%.

وأكد الخطيب أن إعداد مؤشر مرجعي للتسعير المسؤول على مستوى صناعة تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر ونشره على موقع الرقابة المالية الإلكتروني، من شأنه تنظيم السوق بشكل أكبر، وحماية المتعاملين مع جهات ومؤسسات التمويل.



أحمد الخطيب، المدير التنفيذي والعضو المنتدب لشركة أمان للتمويل متناهي الصغر

وأشار المدير التنفيذي والعضو المنتدب لشركة أمان للتمويل متناهي الصغر إلى أن الإفصاح على موقع الهيئة العامة للرقابة المالية عن معدلات الفائدة الثابتة والمتنافسة

القضائية في حال تم اتخاذ إجراء قانوني ضد عميل متمددًا عدم السداد، وأقرت الهيئة أن تحمل العميل المصاريف القضائية الفعلية دون أي زيادة.

غرامات تأخير السداد، حيث تم وضع حدود بألا تزيد على قيمة المبلغ غير المسدد من أصل التمويل الممنوح للعميل، لافتًا إلى أنه تم وضع ضوابط خاصة للمصرفيات

وأوضح أن هذه التكاليف الإضافية كانت أحيانًا يتم تحصيلها دون وعي من العميل بتقاضيتها مسبقًا قبل بدء العملية التمويلية. وأضاف أن الهيئة قامت أيضًا بتحديد

أكد أحمد الخطيب، المدير التنفيذي والعضو المنتدب لشركة أمان للتمويل متناهي الصغر، أن أهمية ضوابط التسعير المسؤول لمنتجات المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر تنبع من ضرورة تنظيم وتأكيد وتعزيز الشفافية في التعامل مع العملاء، بما يضمن للعميل أن يكون على وعي كبير بسعر الفائدة الذي يدفعه للحصول على التمويل، وكذلك المصرفيات التي يتحملها، وقيمة القسط الخاص به وبرنامج السداد الذي يسير وفقًا له، كما يجب إدراك ما قد يحدث في حال تم التأخر في السداد، منوهاً إلى أهمية التأكد من جميع هذه العوامل قبل منح التمويل للعميل. ونوه الخطيب إلى أن الهيئة لم تتدخل في وضع حدود معينة لسعر الفائدة، بل قامت بوضع حد أقصى للمصرفيات الإدارية التي يتحملها العميل، حيث اشترطت الهيئة ألا تزيد المصرفيات بخلاف الفوائد التي يتحملها العميل للحصول على تمويل متناهي الصغر على 5%. لافتًا إلى أن بعض الشركات كانت تتقاضى من العميل في بند المصرفيات الإدارية نسبة تتخطى ما حددته الهيئة في هذا الإطار، وذلك بمعدلات تصل إلى 7% أو 10%، وهو ما كان يمثل عبئًا كبيرًا يقلل عائد العميل بمصاريف إضافية فضلًا عن نسبة الفائدة التي يتحملها.

محمد مشهور العضو المنتدب بشركة بدايتي:

الحاجة لضوابط تضمن حق الشركات العاملة في النشاط

زيادة عدد الشركات يعزز المنافسة ويخفض أسعار الفائدة والخدمات

حقوق الشركة من العميل الممتنع عن السداد وليس العميل المنتهز في السداد. ونوه إلى أن تحديد المصاريف الإدارية التي تتقاضاها الشركات من العملاء بألا تزيد على 5% من قيمة التمويل الممنوح للعميل يعد في الحدود العادلة التي تتعامل الشركات وفقاً لها في السوق، موضحاً أن تحديد المصاريف الإدارية المصروفات الإدارية يقل سعر الفائدة والعكس صحيح، منوهاً إلى أن البنك المركزي المصري في السابق كان يحدد المصاريف الإدارية ورسوم فتح الحساب وغيرها، إلى أن تم ترك الأمر للمنافسة بين البنوك.

ويرى أنه في حال تمت زيادة عدد الشركات المتعاملة في هذا النشاط بالسوق، سيؤدي ذلك إلى تقديم أفضل سعر فائدة للعميل، والتهافت على جذب العملاء بشتى السبل، الأمر الذي من شأنه تعزيز المنافسة الحقيقية في هذه السوق الواعدة، وهو ما يعكس أهمية السعي لزيادة عدد الممولين بالسوق والذي يضم حالياً 14 شركة، وذلك بالإضافة إلى نحو 5 أو 6 شركات تسعى لاستخراج التراخيص، مقترحة أن يتم ترك الأمر للمنافسة بين الشركات بعد أن يتم تأسيس الشركات الجديدة ودخولها إلى السوق، لا سيما في ظل وجود عدد محدود من العملاء، حيث إن ذلك من شأنه دفع الشركات لتخفيض أسعار الفائدة والخدمات.



محمد مشهور العضو المنتدب بشركة بدايتي لتمويل المشروعات متناهية الصغر

تضمن حق الشركات، وهو ما يعد من أبرز الجوانب التي يجب الانتباه إليها من جانب الهيئة العامة للرقابة المالية خلال الفترة القادمة، وذلك أسوة بالطرق إلى حقوق العميل، والتسعير المسؤول، والمصاريف الإدارية وغيرها من الجوانب التي حسمتها الهيئة مؤخراً، حيث من الضروري حماية

ما لا يختلف كثيراً عن الإصدار الذي تم إلغاء العمل وفقاً له، إلا أن إصدار شيكات لعملاء الـ Microfinance قوبل بالرفض من البنوك، معللة ذلك بأنه لا يجوز إصدار الشيكات إلا بعد 6 أشهر من فتح الحساب، وذلك لتجنب سوء استخدام الشيكات. وشدد على أن السوق تحتاج إلى ضوابط

بين 3 أو 4 سنوات، علماً بأنه في هذا الوضع عند اتخاذ حكم لصالح الشركة يتم سداد أصل المبلغ مضافاً إليه فائدة 5% فقط. وأشار إلى أن الهيئة عرضت على الشركات حلاً في هذا الإطار متمثلاً في الحصول على شيكات من العميل، وهو

لا يوجد رادع للعميل الممتنع عن السداد بعد إلغاء إيصال الأمانة

البنوك رفضت إصدار شيكات فورية لعملاء الـ Microfinance تجنباً لسوء الاستخدام

الموقع على بياض، دون إلغاء التعامل على إيصال الأمانة بشكل عام. وأوضح أن السند الإذني الذي تحصل عليه الشركات من العميل غير كاف، حيث إنه يندرج ضمن القانون المدني، مما يعني أنه في حال الامتناع عن السداد وإحالة الأمر للقضاء سيستغرق ذلك وقتاً يتراوح

أكد محمد مشهور، العضو المنتدب بشركة بدايتي لتمويل المشروعات متناهية الصغر، أن اتخاذ الإجراءات والضوابط الخاصة بالتسعير المسؤول لمنتجات تمويل المشروعات المتوسطة والصغيرة ومتناهية الصغر يرجع إلى تجاوز بعض الشركات مع العملاء، حيث تقدمت عميلة بشكوى لرئاسة الجمهورية بأن مديونيتها البالغة 4 آلاف جنيه، يجب أن تسدد بقيمة 14 ألف جنيه، منوهاً إلى أن ذلك يرجع إلى كون هذه العميلة قامت بالتوقيع على بياض، وهو ما يعد أمراً خاطئاً لا يجب حدوثه، حتى لا يساء استخدام هذا النوع من إيصالات الأمانة من جانب الشركات والجمعيات، موضحاً أن مطالبة بعض الشركات للعملاء بمثل هذه القيم قد يكون راجعاً إلى عدم الالتزام بالسداد على مدار 7 سنوات على سبيل المثال، وهو ما لم يتم توضيحه آنذاك.

وأشار إلى أن ارتفاع أسعار الفائدة التي تقدمها شركات تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومتناهية الصغر، يأتي نتيجة لارتفاع مخاطر هذا التمويل لا سيما فيما يتعلق بالسداد، حيث لا توجد أي أوراق تضمن حق الشركة في تلقي السدادات من العميل، خاصة بعد إلغاء إيصال الأمانة الذي كان يلزم العملاء بالسداد في المواعيد المتفق عليها، وهو ما تم إخطار الهيئة العامة للرقابة المالية به، فعلى حد وصفه قال: "إن العميل الذي لديه أموال وممتنع عن دفع الأقساط لا يوجد ما يجبره على الالتزام بالسداد"، منوهاً إلى أنه كان من المفترض أن يتم تحريم إيصال الأمانة



جاء بعد مناقشات موسعة شاركت فيها الشركة

أحمد خورشيد: قوة دافعة لتنظيم السوق ورفع كفاءته

تعزيز التنافسية على صعيد التسعير وجودة عملية منح الائتمان



أحمد خورشيد الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب لشركة تمويل

للرقابة المالية برؤية قيادات مؤسسات التمويل متاهي الصغر في صياغة مثل هذه القرارات للوقوف على أفضل الممارسات والضوابط التي من شأنها دعم صناعة التمويل متاهي الصغر بشكل مستمر.

في سياق متصل، أشار خورشيد إلى أن محطة تمويل شركة تتدني 1.5 مليار جنيه رصيد قائم حتى الآن، مؤكداً أن التمولات ليست ذاتية ولكنها فروع بنكية، حيث تتعامل الشركة مع نحو 15 بنكاً مختلفاً خلال الفترة الحالية. وأضاف أن عدد العملاء الحاليين لشركة تمويلي يتخطى 100 ألف عميل، يتم تقديم خدمات الشركة لهم عبر 110 فرع منتشرة في 20 محافظة مختلفة.

جميع الأطراف طرحت رؤيتها لمراعاة اختلاف ظروف التشغيل بين شركة وأخرى

بالمنتجات المالية، حيث تمت مراعاة الاعتبارات الكيفية والفنية الضرورية في أسس التسعير الخاص بالمنتجات التمويلية المختلفة، حتى تستطیع المؤسسات الإلمام بكل الجوانب المطلوبة عند تسعير منتجاتها بما يتوافق مع أفضل الممارسات العالمية في هذا الشأن. ورحب خورشيد، باستعانة الهيئة العامة

قال أحمد خورشيد، الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب لشركة تمويلي، إن قرار الهيئة العامة للرقابة المالية بشأن ضوابط التسعير المسؤول جاء بعد مناقشات موسعة شاركت فيها شركته مع بقية أطراف السوق ومسؤولي الهيئة.

أضاف خورشيد، في تصريحات لجريدة حابي، أن كل الأطراف طرحت رؤيتها لا سيما مع اختلاف ظروف التشغيل بين شركة وأخرى، ليتم أخذ جميع الآراء بعين الاعتبار عند وضع الضوابط الجديدة.

وأكد الرئيس التنفيذي والعضو المنتدب لشركة تمويلي، أن القرار سيمثل قوة دافعة لمزيد من تنظيم السوق ورفع كفاءته وتعزيز تنافسيته سواء على صعيد التسعير أو جودة عملية منح الائتمان ذاتها.

وأشار أحمد خورشيد، إلى أن تسعير الخدمة في نشاط التمويل متاهي الصغر يخضع لمجموعة من العوامل منها تكلفة الحصول على الأموال والتي تختلف من شركة لأخرى وبالتالي وضعت الهيئة هذا الأمر في الاعتبار عند إقرار الضوابط الجديدة. وأوضح أن تحديد سياسات موثوقة تخص ضوابط ومحددات للتسعير مفيد لصناعة التمويل متاهي الصغر حيث تحقق هذه الضوابط التوازن في التسعير للمنتجات والخدمات المقدمة من خلال اختياره للمنتج أو الخدمة الأكثر ملائمة بالنسبة له.

وشدد على أن القرار تناول العديد من الجوانب المؤثرة في هيكل التسعير الخاص

للعميل الحق في معرفة تكلفة التمويل

الأهلي تمكين: هدف الضوابط ليس الحد من التسعير

بعض المؤسسات كانت تخفي طريقة احتساب تكلفة التمويل الحقيقية



مجدي موسى العضو المنتدب شركة الأهلي تمكين للتمويل متاهي الصغر

في جميع المؤسسات المالية التي عمل بها، نظراً لأنهم لا يتخذون المنزاعات القضائية وسيلة لتحقيق عائد إضافي. ونوه إلى أن الهدف من اللجوء للقضاء هو المحافظة على أموال الشركة أو الجمعية، ومن المبادئ المنطقية عدم تحميل العميل أي أموال إضافية عن التكلفة الفعلية التي يتم دفعها، وفي كثير من الأحيان عندما يكون العميل متعزراً يتم النظر في تخفيض التكلفة الفعلية للعملاء رسوم زائدة عن التكلفة الفعلية للمصاريف القضائية عن اللجوء للقضاء من عدمه، موضحاً أنه عمل في عدة شركات وجمعيات ولم يصادف هذا الأمر

تخفيض المصاريف القضائية يجري تطبيقه عند تعثر العميل

لمؤسسات التمويل متاهي الصغر. وشدد على أنه من الصعب تحديد ما إذا كانت هناك شركات تقوم بتحميل العملاء رسوم زائدة عن التكلفة الفعلية للمصاريف القضائية عن اللجوء للقضاء من عدمه، موضحاً أنه عمل في عدة شركات وجمعيات ولم يصادف هذا الأمر

قال مجدي موسى، العضو المنتدب شركة الأهلي تمكين للتمويل متاهي الصغر، إن الضوابط الجديدة بشكل عام أمر جيد للغاية، ويساهم في ضبط السوق، خاصة أن العميل له كل الحق في معرفة تكلفة التمويل الذي سيحصل عليه من خلال بند الإفصاح.

وأضاف موسى، في تصريحات لجريدة حابي، أن الهدف من الضوابط ليس للحد من التسعير أو وضع حدود لها وهو ما أكدته الهيئة العامة للرقابة المالية ونائب رئيس البنك المركزي خلال المناقشات التي سبقت الإعلان عن الضوابط الجديدة، ولكن الهدف هو تعريف العميل التكلفة الفعلية التي يدفعها.

وأكد العضو المنتدب لشركة الأهلي تمكين للتمويل متاهي الصغر، أنه يجب أن يتخذ العميل قراره بالحصول على التمويل في ضوء معلومات جيدة وواضحة، لأنه كانت هناك بعض الممارسات غير المنضبطة لبعض المؤسسات والتي تخفي طريقة احتساب تكلفة التمويل الحقيقية. وأوضح أنه من الطبيعي أن يكون هناك جزء مصروفات إدارية وجزء عائد للشركة، ولكن بعض الشركات تقوم بوضع عائد تحت بند المصروفات الإدارية، ولا تضعها ضمن عوائد الشركة المعلنة، ما يخالف حقوق العملاء في معرفة التكلفة الفعلية للتمويل.

وأشار إلى أن الضوابط الجديدة ستساعد في ضبط السوق من حيث وضع التسعير العادل لتكلفة التمويل النهائية على العميل، ما سيساعد العميل في اختيار الجهة التي سيحصل من خلالها على التمويل، فيما تستفيد الشركات من إتاحة مبدأ تكافؤ الفرص بالنسبة

المخاوف الجيوسياسية أدت إلى كبت الرغبة في المخاطرة

التوترات الروسية الأوكرانية تخيم على الاقتصاد العالمي

الصراع يعزز تفاقم التضخم ويزيد الضغط على الفيدرالي الأمريكي لتسريع رفع الفائدة

أواخر ديسمبر الماضي، انخفض مؤشر الأسهم العالمية MSCI، الذي يقيس الأسهم في 49 دولة، 10.85 نقطة أو 1.49% إلى 715.46. وانخفضت أسهم الأسواق الناشئة (MSCIEF) بنسبة 0.85%. وأغلق أوسع مؤشر MSCI لأسهم آسيا والمحيط الهادئ خارج اليابان منخفضاً بنسبة 0.73%. بينما ارتفع مؤشر نيكاي الياباني بنسبة 0.42%.

تراجعت عوائد سندات الخزانة الأمريكية، مع انخفاض العائد القياسي لعشر سنوات إلى أقل من 2% حيث أدت المخاوف الجيوسياسية إلى كبت الرغبة في المخاطرة، بعد يوم من الارتفاع الحاد على خلفية بيانات التضخم القوية.

ارتفع مؤشر الدولار بنسبة 0.288%، وصعد الين الياباني 0.60% عند 115.31 للدولار، في حين تم تداول الجنيه الاسترليني عند 1.3547 دولار، بانخفاض 0.06%.

وتراجع اليورو بنسبة 0.77% بعد تحذير رئيسة البنك المركزي الأوروبي كريستين لاغارد من أن رفع أسعار الفائدة سيضر بالاقتصاد.

ارتفعت أسعار النفط بنسبة 3% عند أعلى مستوياتها في سبع سنوات مع تصاعد المخاوف من غزو أوكرانيا من قبل روسيا، أكبر منتج للنفط، مما زاد من المخاوف بشأن شح إمدادات الخام العالمية.

وأغلقت العقود الآجلة لخام برنت مرتفعة 3.3%، عند 94.44 دولاراً للبرميل، بينما ارتفع خام غرب تكساس الوسيط الأمريكي 3.22 دولاراً، إلى 93.10 دولاراً للبرميل.

ارتفعت العقود الأمريكية الآجلة للذهب 0.3 بالمائة إلى 1842 دولار، وصعدت أسعار الذهب العالمية 36.0077 دولار أو 1.97% إلى 1862 دولاراً للأونصة.



خلال الاجتماعات الثلاثة المقبلة لسياسة البنك المركزي.

قال تيم جريسي، كبير محللي المحفظة في Ingalls & Snyder في نيويورك: «لن نعرف حقاً ما الذي سيفعله بنك الاحتياطي الفيدرالي حتى يحدث ذلك». «هناك الكثير من البيانات من الآن وحتى الاجتماع القادم لمجلس الاحتياطي الفيدرالي».

وأضاف جريسي: «هناك فرصة ضئيلة لتلا تحرك بنك الاحتياطي الفيدرالي، لكنني ما زلت أعتقد أننا سنرى علامات على

كانت الأسواق تتأرجح بالفعل بعد تقرير وزارة العمل يوم الخميس الذي أظهر التضخم في الولايات المتحدة عند أعلى مستوى له في أربعة عقود، مما أثار مخاوف من أن مجلس الاحتياطي الفيدرالي قد يبدأ في رفع أسعار الفائدة الرئيسية بقوة أكبر مما توقعه الكثيرون.

وقد تصاعدت هذه المخاوف بعد أن أخبر رئيس الاحتياطي الفيدرالي في سانت لويس جيمس بولارد بلومبرج أنه يريد نقطة مئوية كاملة لرفع أسعار الفائدة

مخاوف من تفوق الآثار التضخمية الناجمة عن التوترات على صدمات النمو المرتفع

داو جونز يهبط 1.43%
وستاندرد آند بورز 500 ينخفض 1.9%..
وناسداك المجمع 2.78%

مؤشر الأسهم العالمية MSCI يهبط 1.49%
إلى 715.46 والأسواق الناشئة تتراجع 0.85%

أسعار النفط تقفز 3%
عند أعلى مستوياتها في سبع سنوات وسط قلق من شح الإمدادات

رويتزر

تراجعت الأسهم العالمية يوم الجمعة الماضي وسط مخاوف متزايدة من تصاعد التوترات الأوكرانية الروسية، إلى جانب تزايد احتمالات تشديد الجدول الزمني لرفع أسعار الفائدة من مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي استجابة للتضخم المرتفع.

تمتعت الخسائر وسط تعاملات متقلبة في وول ستريت بعد أن قالت واشنطن إن روسيا حدثت ما يكفي من القوات بالقرب من أوكرانيا لشن غزو كبير، وحثت المواطنين الأمريكيين على مغادرة البلاد في غضون 48 ساعة بعد أن شدت موسكو ردها على الدبلوماسية الغربية.

عزز ارتفاع أسعار النفط أسهم الطاقة بأكثر من 2.8%، على الرغم من تراجع معظم المؤشرات القطاعية الرئيسية لمؤشر S&P 500. بقيادة التكنولوجيا والخدمات الاستهلاكية.

أغلق مؤشر داو جونز الصناعي منخفضاً 34738.06 نقطة أو 1.43% عند 34738.06 نقطة. وخسر مؤشر S&P 500 85.44 نقطة أو 1.90% عند 4418.64 نقطة. وتراجع مؤشر ناسداك المجمع 394.49 نقطة أو 2.78% إلى 13791.15.

قال بيل آدمز، كبير الاقتصاديين في كومبريكا بنك: «من خلال دفع أسعار الطاقة إلى الأعلى، من المرجح أن يؤدي الغزو الروسي إلى تفاقم التضخم ومضاعفة الضغط على بنك الاحتياطي الفيدرالي لرفع أسعار الفائدة».

أضاف: «من وجهة نظر بنك الاحتياطي الفيدرالي، من المرجح أن توفق الآثار التضخمية للنفط الروسي وارتفاع أسعار الطاقة الآثار السلبية للمدعمة على النمو العالمي».

مع تزايد مخاوف الغزو الروسي

البيت الأبيض يبحث شركات الرقائق الأمريكية على إيجاد بدائل للمواد الرئيسية

90% من إمدادات النيون الأمريكية تأتي من أوكرانيا.
35% من البلاذيوم يستورد من روسيا

رويتزر

قالت مصادر مطلعة إن البيت الأبيض حث شركات صناعة الرقائق الأمريكية على تنويع سلسلة التوريد الخاصة بها، لتجنب من قيام روسيا بفرض قيود تمنع الوصول إلى المواد الرئيسية.

ونشرت مجموعة أبحاث السوق Techcet تقريرا في 1 فبراير يسلط الضوء على اعتماد العديد من مصنعي أشباه الموصلات على مواد من مصادر روسية وأوكرانية مثل النيون والبلاذيوم وغيرها.

وقال تقديرات Techcet، فإن أكثر من 90% من إمدادات النيون الأمريكية من فئة أشباه الموصلات تأتي من أوكرانيا، بينما يتم الحصول على 35% من البلاذيوم الأمريكي من روسيا.

كان بيتر هاريل، عضو مجلس الأمن القومي بالبيت الأبيض، قد أجرى الاتصالات بأعضاء صناعة الرقائق في الأيام الأخيرة، وحثهم على إيجاد مصادر بديلة.

ورفض البيت الأبيض التعليق على تفاصيل المحادثات، لكن مسؤولاً كبيراً كرر أن الإدارة مستعدة إذا غزت روسيا أوكرانيا.

وقال المصدر: «جزء من ذلك هو العمل مع الشركات للتأكد من أنه إذا اتخذت روسيا إجراءات تتدخل في سلاسل التوريد، فإن الشركات ستكون مستعدة للاضطراريات». وأضاف: «نحن نتفهم أن هناك مصادر أخرى للمنتجات

الرئيسية متاحة ومستعدون للعمل مع شركائنا لمساعدتهم على تحديد وتنويع إمداداتهم». أرسل جو باسيتي، نائب رئيس السياسة العامة العالمية في مجموعة SEMI للرقائق وتصنيع الإلكترونيات، بريداً إلكترونياً إلى الأعضاء هذا الأسبوع يقيس التعرض لإمدادات صناعة الرقائق الحيوية، وفقاً لنسخة حصلت عليها رويترز.

يعتبر النيون -وهو عنصر حاسم في الليزر المستخدم في صناعة الرقائق- منتجاً نادياً لتصنيع الصلب الروسي، وفقاً لـ Techcet ثم يتم تثقيته في أوكرانيا. ويستخدم البلاذيوم في أجهزة الاستشعار والذاكرة، من بين تطبيقات أخرى.

هددت إدارة بايدن بفرض قيود تصدير كاسحة على روسيا إذا قامت بغزو أوكرانيا. وتقني روسيا، التي حشدت أكثر من 100 ألف جندي على طول الحدود الأوكرانية، أنها تخطط لشن هجوم.

يقوم بعض صانعي الرقائق بمراجعة سلاسل

التوريد الخاصة بهم للبحث عن البدائل المحتملة للصراع في أوكرانيا، وأكد شخص واحد في شركة لصناعة الرقائق، رفض ذكر اسمه، أنه كان يبحث في إمداداتها من النيون وغازات أخرى، ويعتقد يأتي من أوكرانيا.

وقال المصدر: «حتى لو كان هناك صراع في أوكرانيا، فإنه لن يقطع الإمدادات، لكنه سيؤدي إلى رفع الأسعار». وأضاف «السوق ستتكمش، ستصبح هذه الغازات نادرة جداً. لكنها لن توقف تصنيع أشباه الموصلات».

ولكن المشكلة لا تزال مقلقة، لأن الإمدادات العالمية من الرقائق شحيحة ومن المتوقع أن ترتفع طلبات الرقائق فقط. تقدر Techcet أن الطلب على جميع المواد سيرتفع بأكثر من 37% خلال السنوات الأربع القادمة.

ارتفعت أسعار النيون بنسبة 600% في الفترة التي سبقت ضم روسيا لشبه جزيرة القرم من أوكرانيا عام 2014، حيث اعتمدت شركات الرقائق على عدد قليل من الشركات الأوكرانية، وفقاً للجنة التجارة الدولية الأمريكية.

قال ويليام موس، المتحدث باسم شركة إنتل، إن شركة تصنيع الرقائق لا تتوقع أي تأثير على إمدادات النيون.

لكن المشكلة لا تزال مقلقة، لأن الإمدادات العالمية من الرقائق شحيحة ومن المتوقع أن ترتفع طلبات الرقائق فقط. تقدر Techcet أن الطلب على جميع المواد سيرتفع بأكثر من 37% خلال السنوات الأربع القادمة.

ارتفعت أسعار النيون بنسبة 600% في الفترة التي سبقت ضم روسيا لشبه جزيرة القرم من أوكرانيا عام 2014، حيث اعتمدت شركات الرقائق على عدد قليل من الشركات الأوكرانية، وفقاً للجنة التجارة الدولية الأمريكية.

قال مصدر مطلع على السوق إن صادرات الغذاءية إلى تسجيل مستويات أعلى إذا اندلع أكبر منتج للذرة والقمح.

تقوم أسعار العقود الآجلة قصيرة الأجل للذرة في مجلس شيكاغو للتجارة، وهو معيار مرجعي دولي، حوّل 6.20 دولاراً للبوشر، مسجلاً مكاسب تزيد على 10% عن العام السابق، ويتم تداول العقود الآجلة للقمح في نفس البورصة بارتفاع بنسبة 20% عند 7.60 دولاراً للبوشر تقريباً.

وقال مصدر مطلع على السوق إن صادرات الحبوب من روسيا وأوكرانيا كبيرة للغاية، وفي زمن ليس بالبعيد، قفزت أسعار القمح العالمية أكثر من 20% خلال الشهرين السابقين لإعلان الرئيس الروسي فلاديمير بوتين ضم شبه جزيرة القرم في مارس 2014.

تفاعلت أسعار الحبوب مع الوضع الجيوسياسي، ارتفعت العقود الآجلة للقمح حتى نطاق 8.30 دولاراً في أواخر يناير، مقترية من أعلى مستوى في تسع سنوات والذي تم تجاوزه عند 8.60 دولاراً في نوفمبر.

وإذا فشلت جهود منع نشوب حرب، سيكون التأثير على الأسواق الزراعية بعيد المدى، فروسيا هي أكبر مصدر للقمح في العالم، وتمثل 10% من الإنتاج العالمي و20% من الصادرات الدولية.

وكالات

زادت المخاوف من اتجاه أسعار المواد الغذائية إلى تسجيل مستويات أعلى إذا اندلع أكبر منتج للذرة والقمح.

تقوم أسعار العقود الآجلة قصيرة الأجل للذرة في مجلس شيكاغو للتجارة، وهو معيار مرجعي دولي، حوّل 6.20 دولاراً للبوشر، مسجلاً مكاسب تزيد على 10% عن العام السابق، ويتم تداول العقود الآجلة للقمح في نفس البورصة بارتفاع بنسبة 20% عند 7.60 دولاراً للبوشر تقريباً.

وقال مصدر مطلع على السوق إن صادرات الحبوب من روسيا وأوكرانيا كبيرة للغاية، وفي زمن ليس بالبعيد، قفزت أسعار القمح العالمية أكثر من 20% خلال الشهرين السابقين لإعلان الرئيس الروسي فلاديمير بوتين ضم شبه جزيرة القرم في مارس 2014.

تفاعلت أسعار الحبوب مع الوضع الجيوسياسي، ارتفعت العقود الآجلة للقمح حتى نطاق 8.30 دولاراً في أواخر يناير، مقترية من أعلى مستوى في تسع سنوات والذي تم تجاوزه عند 8.60 دولاراً في نوفمبر.

وإذا فشلت جهود منع نشوب حرب، سيكون التأثير على الأسواق الزراعية بعيد المدى، فروسيا هي أكبر مصدر للقمح في العالم، وتمثل 10% من الإنتاج العالمي و20% من الصادرات الدولية.

وفي الوقت نفسه، تصنف أوكرانيا خامساً أكبر مصدر للقمح بنسبة 10% أيضاً، وتستحوذ على حصة من صادرات الذرة تتجاوز 10%.

وتتحكم أوكرانيا في كميات كبيرة من زيت عباد الشمس والشعير أيضاً.

سيواجه الصراع بين روسيا وأوكرانيا ضربة كبيرة لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي تعد أكبر مستهلك للقمح في العالم لكنها تعتمد على الواردات بسبب المناخ الجاف وموارد المياه المحدودة. مصر هي أكبر مستورد للقمح، وتاخذ مصر 60% من الحبوب من روسيا ونحو 30% من أوكرانيا.

أما الصين، فهي أكبر مستورد للذرة في العالم، وتستخدمها كعلف للخنازير، وسوف تتأثر أيضاً لأنها تتلقى 30% من صادرات الذرة الأوكرانية.

وتركز المنطقة الزراعية الروسية في الحبوب من روسيا وأوكرانيا، كما أن مساحات شاسعة من أوكرانيا مغطاة بالبرية الخصبة. يزرع القمح والذرة في الغالب في الجزء الأوسط والجنوبي من أوكرانيا.

إذا اندلع الصراع، فقد يؤدي ذلك إلى إنلاف حزام المزارع والتأثير على شحنات الحبوب العالمية من موانئ البحر الأسود، وقد يفرض الغرب عقوبات على روسيا للحد من صادرات الحبوب في هذا السيناريو.

توسع الطلب العالمي على القمح مع النمو السكاني والتحسن المدفوع بالدخل في مؤشرات جودة الحياة، ومع ذلك، فإن محاصيل القمح في الولايات المتحدة مهيأة للانخفاض

بقيادة القمح والذرة

أسعار الحبوب والمواد الغذائية تتجه لتسجيل قفزات جديدة

وفي الوقت نفسه، تصنف أوكرانيا خامساً أكبر مصدر للقمح بنسبة 10% أيضاً، وتستحوذ على حصة من صادرات الذرة تتجاوز 10%.

وتتحكم أوكرانيا في كميات كبيرة من زيت عباد الشمس والشعير أيضاً.

سيواجه الصراع بين روسيا وأوكرانيا ضربة كبيرة لمنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا التي تعد أكبر مستهلك للقمح في العالم لكنها تعتمد على الواردات بسبب المناخ الجاف وموارد المياه المحدودة. مصر هي أكبر مستورد للقمح، وتاخذ مصر 60% من الحبوب من روسيا ونحو 30% من أوكرانيا.

أما الصين، فهي أكبر مستورد للذرة في العالم، وتستخدمها كعلف للخنازير، وسوف تتأثر أيضاً لأنها تتلقى 30% من صادرات الذرة الأوكرانية.

وتركز المنطقة الزراعية الروسية في الحبوب من روسيا وأوكرانيا، كما أن مساحات شاسعة من أوكرانيا مغطاة بالبرية الخصبة. يزرع القمح والذرة في الغالب في الجزء الأوسط والجنوبي من أوكرانيا.

إذا اندلع الصراع، فقد يؤدي ذلك إلى إنلاف حزام المزارع والتأثير على شحنات الحبوب العالمية من موانئ البحر الأسود، وقد يفرض الغرب عقوبات على روسيا للحد من صادرات الحبوب في هذا السيناريو.

توسع الطلب العالمي على القمح مع النمو السكاني والتحسن المدفوع بالدخل في مؤشرات جودة الحياة، ومع ذلك، فإن محاصيل القمح في الولايات المتحدة مهيأة للانخفاض

أمريكا وأوروبا تضعان لمساتها الأخيرة

مسؤولون: حزمة عقوبات تستهدف البنوك الروسية الكبرى

تم إحرازه بشأن حزمة العقوبات خلال اجتماعات مع نظرائهم في ألمانيا وفرنسا وبريطانيا هذا الأسبوع.

ركز الحلفاء الأمريكيون والأوروبيون على العقوبات التي سيتم فرضها في حالة الغزو الروسي الفعلي لأوكرانيا، وفقاً لمسؤولين أمريكيين وأوروبيين. وسيحتاجون إلى مزيد من التنسيق بشأن أي رد على العقوبات قبل من غزو عسكري كامل، مثل هجوم إلكتروني كبير.

قال مسؤول أمريكي مطلع على المحادثات: «تم حل الكثير من القضايا»، مضيفاً «لن أقول إن هناك اتفاقاً بنسبة 100%، لكن معظم المخاوف التي أثارها ألمانيا على وجه الخصوص تمت معالجتها».

قال المستشار الألماني الزائر أولاف شولتس في واشنطن إنه متفقد من الولايات المتحدة بشأن الإجراءات المتعلقة بروسيا، لكنه لم يشر إلى خطة أنابيب الغاز نورد ستريم 2 الذي تعهدت الولايات المتحدة بإغلاقه في وجه الغزو الروسي.

وحذرت واشنطن أول أمس الجمعة من أن روسيا تحشد قوات إضافية بالقرب من أوكرانيا وأن الغزو قد يأتي في أي وقت، ربما قبل نهاية دورة الألعاب الأولمبية الشتوية هذا الشهر.

الضرر الذي يلحق بالشركات الأمريكية وتلك الخاصة بالحلفاء.

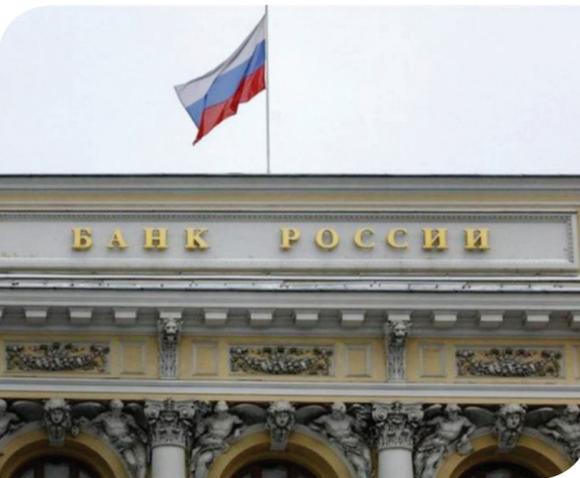
وقالت ثلاثة مصادر مطلعة على المحادثات إن حظر روسيا بالكامل من نظام سويفت للمعاملات المالية لم يكن قيد الدراسة بعد مواجهة اعتراضات كبيرة من الدول الأوروبية.

أعرب المقرضون الأوروبيون عن قلقهم من أن حظر روسيا من نظام سويفت سيعني عدم سداد مليارات الدولارات من القروض غير المسددة لديهم في روسيا.

قال أحد المصادر إن العقوبات المفروضة على البنوك الروسية الكبرى سيظل لها تأثير كبير على القطاع المالي والاقتصاد الروسي، كانت أسعار أسهم VTB و Sberbank متقلبة في الأسابيع الأخيرة، حيث يخشى المستثمرون من أن واشنطن قد تمنع الأمريكيين من حيازة الديون أو الأسهم في المؤسسات.

وقال أحد المصادر: «الهدف هو وضع عقوبات من شأنها أن تلحق الضرر حقاً بالروس مع مراقبة الأضرار الجانبية التي تلحق بمن يفرضونها، مع الاعتراف بأن العقوبات ستضر أوروبا بشكل واضح».

وقال مسؤولون أمريكيون إن تقدماً قوياً



الإجراءات لا تشمل حظر موسكو من نظام سويفت المالي

ضوابط لتصدير مكونات قطاعي التكنولوجيا والأسلحة

البنوك الروسية المستهدفة بالعقوبات قد تشمل في تي بي وسبيرينك

رويتزر

قالت مصادر إن مسؤولين أمريكيين وأوروبيين يضعون الممسات الأخيرة على حزمة واسعة من العقوبات إذا غزت روسيا أوكرانيا، وإن العقوبات تستهدف البنوك الروسية الكبرى، لكنها لا تشمل حظر روسيا من نظام سويفت المالي.

تشمل العقوبات المطروحة على الطاولة أيضاً ضوابط تصدير على المكونات التي تنتجها روسيا لقطاعي التكنولوجيا والأسلحة.

وقال مسؤول أمريكي إن البنوك الروسية المستهدفة بالعقوبات قد تشمل في تي بي وسبيرينك المدعومين من الدولة، أكبر المؤسسات المالية في روسيا.

قال أحد خبراء العقوبات إن كلا المؤسسات بغضبان بالفعل لعقوبات قطاعية فرضتها وزارة الخزانة بعد أن ضمت روسيا منطقة القرم الأوكرانية، الأمر الذي حد من قدرتها على زيادة رأس المال في الولايات المتحدة، لكن عقوبات الحظر الكاملة في الأفق الآن سيكون لها عواقب أكبر بكثير.

من المحتمل أن تكون الإجراءات مصحوبة ببعض التنازلات وفترات التهدئة للحد من