

استثمارات الثروات العالمية في Citi  
النظرة المستقبلية لعام 2022

# سيستمر التوسع: سعيًا وراء تحقيق عوائد مستدامة

النتائج والفرص



citi®

إذا كنت تعاني من ضعف البصر وترغب في التحدث إلى ممثل  
Citi بخصوص بيانات الرسومات المضمنة في هذه الوثيقة،  
يُرجى الاتصال على الرقم 788-6775 (800) +1.

استثمارات الثروات العالمية في Citi  
النظرة المستقبلية لعام 2022

# سيستمر التوسع: سعيًا وراء تحقيق عوائد مستدامة

النتائج والفرص



المنتجات الاستثمارية: غير مؤمنة لدى FDIC • غير مؤمنة لدى CDIC •  
غير مؤمنة لدى الحكومة • لا توجد ضمانات بنكية • قد تخسر قيمتها

النظرة المستقبلية لعام 2022

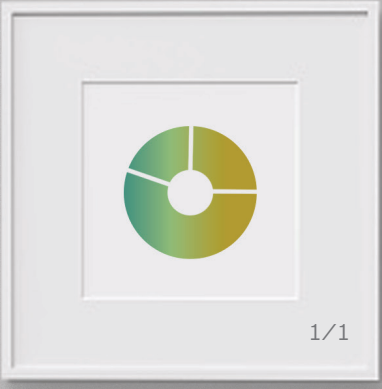
# قائمة المراقبة

هل محفظتك جاهزة  
لتوسع مستمر؟

بعد التعافي من جائحة كورونا، تتحول الأسواق حاليًا إلى وضع منتصف الدورة. وفي اعتقادنا أن هذا يستدعي تغيير محافظ الاستثمار في عام 2022 وما بعده. ومن بين هذه العوامل التعرض "للشركات الرائدة طويلة الأجل" والاستثمارات الساعية إلى تحقيق الدخل التي قد تساعد في التغلب على التأثيرات المترتبة على أسعار الفائدة الحقيقية السلبية.

تعمل قائمة مراقبة فرص الاستثمار المستقبلي المخصصة لك على المقارنة بين محفظتك والتخصيصات المقترحة. ومن الممكن أن تسلط المجموعة الأوسع من الأدوات التي يستعين بها مختبر الاستثمارات العالمي (Global Investment Lab) الضوء على فرص أخرى محتملة لإعداد محفظتك الاستثمارية للسنوات المقبلة.

إذا كنت عميلًا لدى Private Bank، فيرجى طلب تقرير قائمة المراقبة المخصصة لك اليوم.



# المحتويات

## نظرة عامة

الاستمرار والازدهار في عام 2022 وما بعده	8
استدامة العوائد: نمو معتدل في المستقبل	12
أكبر المخاطر التي تهدد أي توسع دائم	14
تغيرت النظرة المستقبلية للعوائد طويلة الأجل بالنسبة لفئات الأصول الرئيسية	16

## الشركات الرائدة طويلة الأجل

لقد حان الوقت لكي نتبع الشركات الرائدة طويلة الأجل	20
--	----

## التغلب على لص النقد!

التغلب على لص النقد: مقدمة	24
لماذا تزايدت أهمية الأرباح في الوقت الحالي عن أي وقت مضى	26
ما زالت عملية البحث عن مردود حقيقي مستمرة	28
مسارات بديلة لتحقيق الدخل من المحافظ	31
البحث عن تحويل تقلبات السوق المرتفعة خلال فترة الجائحة إلى مردودات مرتفعة	32





## تنفيذ أفكارنا الاستثمارية





# نظرة عامة

الاستمرار والازدهار في عام 2022 وما بعده

استدامة العوائد: نمو معتدل في المستقبل

أكبر المخاطر التي تهدد أي توسع دائم

تغيرت النظرة المستقبلية للعوائد طويلة الأجل بالنسبة لفئات  
الأصول الرئيسية

# الاستمرار والازدهار في عام 2022 وما بعده

ديفيد بيلين  
مسؤول أول شؤون الاستثمار

في ظل الشواغل المثارة حول الجائحة الحالية وما ترتب عليها من نشوهات اقتصادية، نعرض في هذه الوثيقة خطة عملنا للسنة المقبلة، ونرى العديد من الفرص السانحة المحتملة للمستثمرين.

نعتقد أن هذا الوقت ملائم للحاق بركب المستثمرين.

إلا أن هناك عوامل أربعة تتضافر للدعوة إلى اتخاذ ما يلزم من إجراءات، وهي المتمثلة في:

- تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي على مستوى العالم إلا أنه ما زال قوياً - الشكل 1
- تراجع التضخم إلى المستويات المقبولة في عام 2022 ومعدل توجه بنسبة 2.5% خلال العشر سنوات المقبلة
- ستظل أسعار الفائدة منخفضة أو سلبية، مع انخفاض متوسط المردودات النقدية في الولايات المتحدة بنسبة 1.6% مقارنة بمعدل التضخم خلال العشر سنوات المقبلة
- تبدأ تأثيرات جائحة كورونا في التراجع بصورة تدريجية من خلال المزيد من التعرض واللقاحات والعلاجات الفعالة

وفي ضوء هذه الآراء، يتضمن نهجنا لعام 2022 الجوانب التالية:

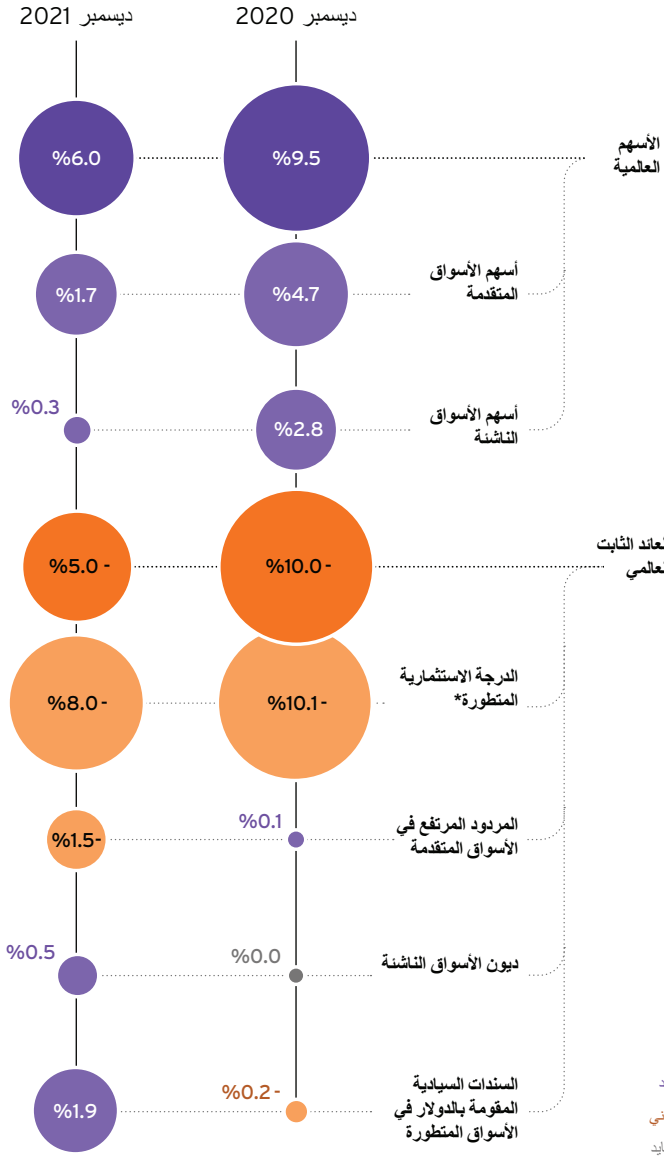
- استمرار التركيز على الأصول الأقل دورية وأعلى جودة - يُرجى الرجوع إلى قسم مراكزنا
- تحديد الشركات الجيدة التي تتمتع بمزيد من القوة وبمراكز رائدة في صناعات نمو قطاعية - يُرجى الرجوع إلى قسم الشركات الرائدة طويلة الأجل وقسم اتجاهات استثمارية لا يمكن إيقافها
- استراتيجيات نمو الأرباح في كل من المحافظ الأمريكية وغير الأمريكية - يُرجى الرجوع إلى قسم لماذا تزايدت أهمية الأرباح في الوقت الحالي عن أي وقت مضى
- الميل نحو الأسهم دون العائد الثابت، حيث إن قبول عوائد حقيقية سلبية من العديد من السندات يبدو خيارًا سيئًا - يُرجى الرجوع إلى قسم التغلب على لص النقد!
- استثمارات بديلة لمستثمرين مناسبين، يُرجى الرجوع إلى قسم تغيرت النظرة المستقبلية للعوائد طويلة الأجل بالنسبة لفئات الأصول الرئيسية.
- أن تكون المقترض أفضل عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة، من خلال تفضيل الفرص المحتملة للأسهم الخاصة، والعقارات، والمشاريع المجازفة، وصناديق التحوط
- التنويع كوسيلة للحد من تقلب المحافظ المالية وضباع التوقيت الأمثل للاستثمار في السوق

الشكل 1. نظرتنا المستقبلية للنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)

2023	2022	2021	2020	
5.0	4.5	8.0	2.4	الصين
2.6	3.5	5.5	-3.4	الولايات المتحدة
2.4	3.9	4.8	-5.9	الاتحاد الأوروبي
2.5	4.2	6.0	-9.7	المملكة المتحدة
3.5	3.8	5.6	-3.2	على مستوى العالم

المصدر: Haver، ومكتب الخبير الاستراتيجي الأول لشؤون الاستثمار لدى بنك Citi Private Bank، اعتبارًا من 1 ديسمبر 2021. تعكس جميع التنبؤات تعبيرًا عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضمانات لوقوع أحداث مستقبلية.

## مراكزنا



مكتب الخبير الاستراتيجي الأول لشؤون الاستثمار، اعتباراً من 1 ديسمبر 2021.  
 \* العوامل المؤثرة في التقييم المتدني لدرجة الاستثمارات السوقية المتطورة بخلاف الولايات المتحدة.

## الفرص

---

أسهم رأس المال الكبير عالية الجودة، لا سيما في الولايات المتحدة

---

أسهم الرعاية الصحية العالمية

---

أسهم نمو الأرباح على مستوى العالم

---

الأمن الإلكتروني مثل حماية الحوسبة السحابية و"إنترنت الأشياء"

---

الجهات التمكينية والمستفيدة من تقنيات إنترنت الأشياء المستندة إلى الأقمار الصناعية وتقنيات الجيل الخامس والسادس

---

شركات الطاقة النظيفة والشركات الأخرى المرتبطة بالتحول إلى عالم أكثر استدامة

---

الشركات العقارية التمكينية في مجال التجارة الإلكترونية؛ المكاتب في مدن الولايات المتحدة سريعة النمو

---

التعرض للتهوؤس الحالي الذي تشهده آسيا

---

التقنية المالية لا سيما شركات الدفع ومطوري الحلول للشركات المالية التقليدية

---

أبرز أصول العائد الثابت بما يشمل القروض المصرفية ذات الأسعار المتغيرة، وديون الأسواق الناشئة، والأوراق المالية الممتازة، والأوراق المالية المحمية ضد التضخم الصادرة عن الخزينة الأمريكية

---

استراتيجيات أسواق رأس المال التي تسعى إلى الحصول على الدخل من تقلب الأسعار

---

# استدامة العوائد: نمو معتدل في المستقبل

ستيفن ويتنغ

خبير استراتيجي أول لشؤون الاستثمار وخبير اقتصادي أول

يتحول الاقتصاد والأسواق من تراجع الدورة المبكرة إلى مرحلة النمو الأكثر اعتدالاً. أما بالنسبة للمحافظ، فإن هذا يعني مجموعة مختلفة بعض الشيء من الفرص والمخاطر المحتملة.

التعافي الاقتصادي والسوق الصاعدة في مرحلة النضج مع توقع نمو معتدل في المستقبل. نتوقع تضائل الدعم الذي تقدمه السياسات النقدية والمالية للاقتصادات. مع حلول صيف عام 2022، سوف يكون لزاماً على المستثمرين التفكير في اقتصاد عام 2023.

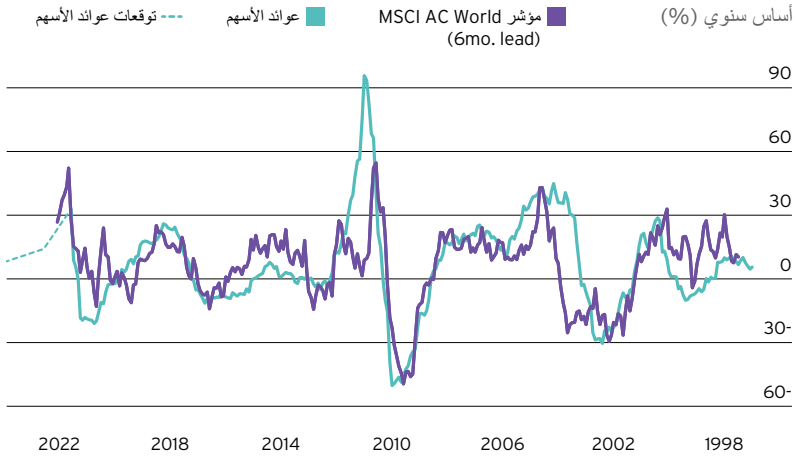
يبدو أن نمو أرباح الشركات قد بدأ يتباطأ في ظل الارتفاع الفعلي للهوامش. نعتقد أن نمو عوائد الأسهم على مستوى العالم قد يبلغ في المتوسط 7% على مدى العامين القادمين بعد تحقيق زيادة بنسبة 45% في عام 2021 – الشكل 2. نتطلع في عام 2022 أن يصل إجمالي عوائد الأسهم على المستوى العالمي إلى نسبة تتراوح من 7% إلى 9% وأن تصل عوائد الدخل الثابت إلى نسبة تتراوح من 1% إلى 0%.

لقد تفوقت استراتيجية "استغلال الارتداد إلى المتوسط" - محور عام 2021 الذي تراجعنا عنه لعام 2022 - تاريخياً فقط في فترات التوسع في العام الأول.

في عام 2022، نتطلع بدلاً من ذلك إلى دعم العوائد من خلال أصول تتمتع بنمو أو دخل أكثر اتساقاً، وهو ما يتجاوز الأداء على نحو منتظم في الغالب.

لقد تحولنا بالفعل نحو شركات رأس المال الكبير عالية الجودة ومن التقييم الزائد الإقليمي في أمريكا اللاتينية إلى تقييم زائد في الرعاية الصحية العالمية على نطاق موسع - يُرجى الرجوع إلى قسم **مراكزنا**.

الشكل 2. تشير توقعات الأرباح إلى مكاسب أقل للأسهم وليس إلى هبوطها



المصدر: FactSet حتى 1 ديسمبر 2021. تتخلف التغييرات في أسعار الأسهم لمدة 6 أشهر لتتواءم مع عوائد الأسهم. تأتي الفترة الممتدة من النصف الثاني من 2021 إلى 2023 انعكاساً للمنهجية المتجهة من القاعدة إلى القمة وفق ما اجتمع عليه المحللين. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبيّنة لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. والأداء السابق لا يمثل ضماناً للنتائج المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية. تعكس جميع التنبؤات تعبيراً عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضماناً لوقوع أحداث مستقبلية.

# أكبر المخاطر التي تهدد أي توسع دائم

ستيفن ويتنغ

خبير استراتيجي أول لشؤون الاستثمار وخبير اقتصادي أول

مثلت الجائحة صدمة كبرى للاقتصاد العالمي.  
ونحن ندرس المخاطر الأخرى الكبيرة التي قد تهدد التعافي  
المستمر الذي نتوقعه.

تبدو فرص حدوث انكماش اقتصادي آخر في العامين القادمين ضئيلة بالنسبة لنا.  
نرى أن النتيجة المحتملة هي استمرار التعافي مع عوائد إيجابية على مخصصات الأصول  
الحالية لدينا.  
ومع ذلك، نرى مخاطر كبرى عديدة كذلك قد تحيد بالتعافي المتواصل عن الطريق.  
تشمل هذه المخاطر وجود متحور خطير من فيروس كوفيد يتسبب في تجدد الجائحة من خلال  
تفشي أحد الفيروسات الجديدة.  
سيكون التصعيد العسكري ما بين الولايات المتحدة والصين أو الانقسام الكامل في العلاقات  
التجارية بينهما عامل زعزعة قويًا.

إن الاعتماد الكبير من العالم على أشباه الموصلات التي مصدرها تايوان يمثل خطرًا في تركيز العرض من وجهة نظرنا - الشكل 3.

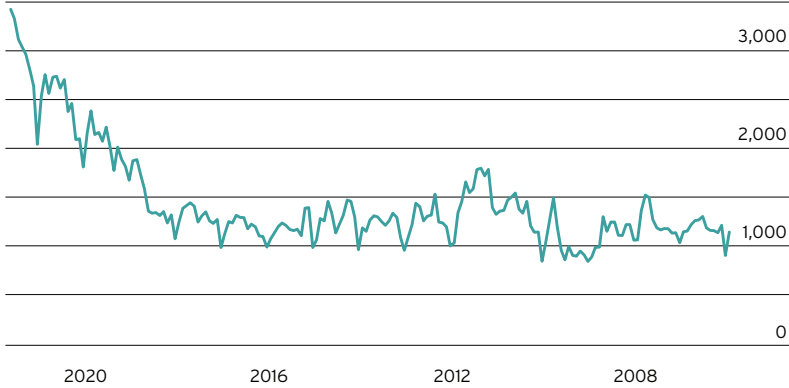
إذا أخطأنا في تقدير مصادر التضخم و"القصور الذاتي" له، فقد يتطلب الأمر فرض المزيد من القيود على سياسة الاقتصاد الكلي، الأمر الذي قد يلحق الضرر بالتعافي.

الضرر الاقتصادي المحتمل الناجم عن الهجمات الإلكترونية الواسعة النطاق يشكل أيضًا خطرًا.

وفي مواجهة المخاطر، ندعو إلى التنويع العالمي لمخصصات الأصول بدلاً من مجرد السعي إلى تحقيق أعلى عائد إجمالي بما يتماشى مع أهدافك الاستثمارية المحددة.

الشكل 3. الاعتماد التكنولوجي المتزايد في الولايات المتحدة على تايوان

واردات التكنولوجيا المتقدمة لدى الولايات المتحدة من تايوان (مليون دولار)



يوضح المخطط واردة التكنولوجيا المتقدمة لدى الولايات المتحدة من تايوان، بما يشمل أشباه الموصلات. المصدر: Haver حتى 10 نوفمبر 2021.

# تغيرت النظرة المستقبلية للعوائد طويلة الأجل بالنسبة لفئات الأصول الرئيسية

غوري فان انويجن  
الرئيس العالمي للبحوث الكمية ومخصصات الأصول، إدارة الاستثمارات في CITI

نوصي في نظرنا المستقبلية للعوائد على مدى العشر سنوات  
المقبلة فيما يتعلق بمختلف فئات الأصول باستثمار المحافظ  
الاستثمارية بشكل كامل وتجنب أخطاء المستثمرين الشائعة.

تعد تقديرات العائد على فئة الأصول طويلة الأجل عنصرًا أساسيًا في إعداد خطة استثمارية طويلة الأجل.

استراتيجيات التقييم التكيفية هي منهجية مخصصات أصول استراتيجية تخضع لمليتنا.

تقدر هذه المنهجية العوائد السنوية - تقديرات العوائد الاستراتيجية - على مدى العقد القادم على أساس التقييمات الحالية وغيرها من العوامل الأساسية.

تشير استراتيجيات التقييم التكيفية إلى وجود عوائد معتدلة في العديد من مختلف فئات الأصول -  
الشكل 4.

تبلغ تقديرات العوائد الاستراتيجية لأسهم الأسواق الناشئة ما نسبته 8.1%، أي أكثر من ضعف تقديرات العوائد الاستراتيجية التي بلغت 3.8% بالنسبة لأسهم الأسواق المتقدمة.

قد يكون من الممكن أيضًا تحقيق عوائد أعلى للمستثمرين المؤهلين الراغبين في الاستثمار في فئات الأصول غير السائلة من الأسهم الخاصة والعقارات التي تبلغ تقديرات عوائدهما الاستراتيجية 11.6% و 8.8%، على التوالي.

تبلغ تقديرات العوائد الاستراتيجية للعائد الثابت للدرجة الاستثمارية المتطورة والعائد الثابت ذو المردود المرتفع والنقد 1.8% و2.6% و0.9% على التوالي.

يخلص تحليلنا إلى أن العديد من المستثمرين المؤهلين لا يملكون سوى القليل جدًا من مخصصات فئات الأصول البديلة والخاصة أو لا يملكون أيًا منها على الإطلاق، غير أن بحوزتهم أموال نقدية أكثر مما ينبغي.

تدعو فلسفتنا الاستثمارية إلى الحفاظ على محافظ استثمارية كاملة والإضافة إلى هذه المحافظ الاستثمارية.

نعتقد أيضًا أن خطط الاستثمار طويلة الأجل المخصصة للعملاء مناسبة تمامًا بالنسبة لتحقيق أهدافهم وطبيعة المخاطر.

الشكل 4. تقديرات العوائد الاستراتيجية (%)

2021	2022	
5.0	3.8	أسهم الأسواق المتطورة
9.2	8.1	أسهم الأسواق الناشئة
1.2	1.8	العائد الثابت للدرجة الاستثمارية
3.9	2.6	العائد الثابت في الأسواق العالمية ذات المردود المرتفع
3.6	3.6	العائد الثابت في الأسواق الناشئة
0.7	0.9	النقد
4.0	4.1	صناديق التحوط
14.2	11.6	الأسهم الخاصة
8.8	8.8	العقارات
1.2	1.5	السلع

المصدر: فريق مخصصات الأصول لدى بنك Citi Private Bank، تقديرات أولية اعتبارًا من 24 نوفمبر 2021 بالنسبة لمنهجية استراتيجيات التقييم التكيفية. تقديرات العوائد الاستراتيجية بالدولار الأمريكي؛ تعكس جميع التقديرات تعبيرًا عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضمانًا لوقوع أحداث مستقبلية. تقديرات العوائد الاستراتيجية ليست ضمانًا للاداء المستقبلي. تستخدم استراتيجيات التقييم التكيفية مؤشرات لتمثيل كل فئة من فئات الأصول. يُرجى الرجوع إلى مسرد المصطلحات للاطلاع على المزيد من المعلومات حول استراتيجيات التقييم التكيفية.



# الشركات الرائدة طويلة الأجل

لقد حان الوقت لكي نتبع الشركات الرائدة طويلة الأجل

# لقد حان الوقت لكي نتبع الشركات الرائدة طويلة الأجل

ستيفين ويتينغ  
خبير استراتيجي أول لشؤون الاستثمار وخبير اقتصادي أول

جوزيف فيوريكا  
رئيس استراتيجية الأسهم العالمية

روب جازمنسكي  
الرئيس العالمي لإدارة الاستثمارات في Citi

مارك ميتشل  
الرئيس المشارك لإدارة الاستثمار في الأسهم العالمية في Citi

## لقد حان الوقت لتحويل المحافظ الاستثمارية نحو الشركات الرائدة طويلة الأجل ونحن ندخل مرحلة منتصف الدورة التي يمر بها تعافي الجائحة.

كانت قطاعات الأسهم لدى الشركات الرائدة في عام 2021 من القطاعات الأكثر تضرراً أثناء الجائحة.

وبعد التصحيح الأولي لمسار السوق من الجائحة، شرعت الشركات التي تتمتع بميزات عمومية ضعيفة في القطاعات الأكثر تضرراً في تحقيق عوائد ضخمة.

نعتقد أن هذا الاتجاه قد انتهى، وقد تراجعنا عن إستراتيجيتنا بشأن استغلال الارتداد إلى المتوسط.

في ظل نزح الدورة الاقتصادية، يفيد التاريخ بأن الشركات الرائدة في السوق سوف تأتي من قطاع ما.

وبالتالي، حوّلنا التعرض إلى الشركات الرائدة طويلة الأجل.

نعرف الشركات الرائدة طويلة الأجل بأنها شركات تعمل في القطاعات المناسبة التي قد تعود جودتها وحجمها وميزانيتها العمومية وتركيزها على الأرباح بالفائدة على المحافظ الاستثمارية.

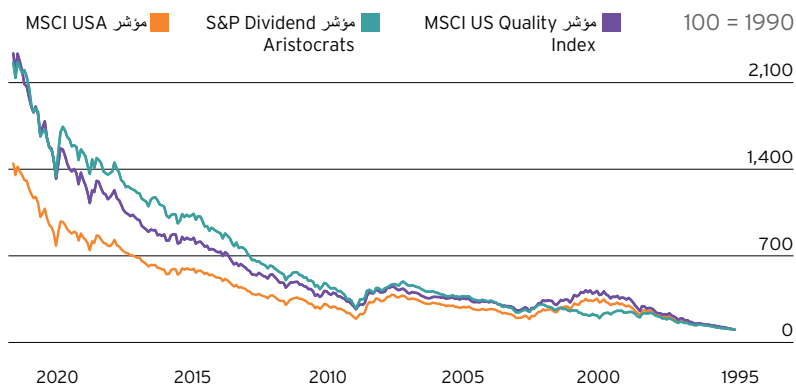
ومن بين المقاييس التي نستخدمها لتقييم الشركات الرائدة طويلة الأجل المحتملة توليد التدفق النقدي الحر، والحصة السوقية، ونمو العوائد، وهامش الربح، والعائد على رأس المال.

تشمل الشركات الرائدة طويلة الأجل أسهم نمو الأرباح - أي الشركات التي لها سجل حافل وطويل في زيادة أرباحها - الشكل 5.

ومن بين الشركات المرتبطة بالاتجاهات الاستثمارية التي لا يمكن إيقافها العديد من الشركات الرائدة طويلة الأجل.

الشكل 5. الجودة والقيادة طويلة الأجل لأسهم نمو الأرباح

مؤشر MSCI USA	أسهم نمو الأرباح	الجودة	
11.0	12.7	12.6	متوسط العائد السنوي (%)
15.2	13.7	14.4	متوسط التقلب السنوي (%)
0.72	0.93	0.88	نسبة شارب



المصدر: Bloomberg، اعتباراً من 15 نوفمبر 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبيّنة لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. والأداء السابق لا يمثل ضماناً للنتائج المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية. انظر مسرد المصطلحات للاطلاع على التعريفات.



# التغلب على لص النقد!

التغلب على لص النقد: مقدمة

لماذا تزايدت أهمية الأرباح في الوقت الحالي عن أي وقت مضى

ما زالت عملية البحث عن مردود حقيقي مستمرة

مسارات بديلة لتحقيق الدخل من المحافظ

البحث عن تحويل تقلبات السوق المرتفعة خلال فترة الجائحة  
إلى مردودات مرتفعة

# التغلب على لص النقد: مقدمة

ستيفن ويتنغ  
خبير استراتيجي أول لشؤون الاستثمار وخبير اقتصادي أول

أدت أسعار الفائدة الحقيقية السلبية إلى نهب القوة الشرائية من النقد والعديد من السندات خلال العام الماضي. ونعتقد أن هذه العملية من المقرر أن تستمر ونحث على اتخاذ خطوات للسعي إلى الحفاظ على المحافظ.

أصبحت أسعار الفائدة الحقيقية أكثر سلبية، كما حذرنا من أنها قد تتمكن من التغلب على القمع المالي في النظرة المستقبلية لعام 2021.

ومن خلال القياس العام فإن التضخم في الاقتصادات المتقدمة سيصل إلى 4% في عام 2021.

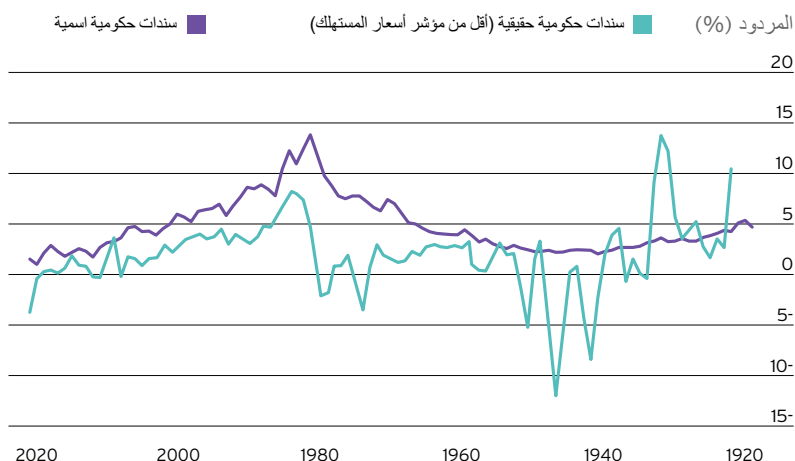
متوسط مردودات السندات الحكومية الاسمية في الأسواق المتقدمة أقل من 1% - الشكل 6.

ونتيجة لذلك فقد عانى أصحاب السندات النقدية والسندات ذات المردود المنخفض للغاية من انحدار في القوة الشرائية.

ونشبه هذا الأثر بأنشطة "لص النقد" الذي نتوقع أن يظل طليقاً في عام 2022 وما بعده.

ومن أجل الحفاظ على قيمة المحافظ في مواجهة هذا التهديد، فإننا ندعو إلى التحول بعيداً عن النقد والعديد من السندات، والتوجه نحو الأصول المحتملة مُدرة للدخل. تشمل الفرص المحتملة أسهم نمو الأرباح، وبعض أصول العائد الثابت، وللمستثمرين المناسبين أبرز الاستثمارات البديلةً واستراتيجيات أسواق رأس المال.

الشكل 6. سجلت المردودات الحقيقية مستويات سلبية للغاية في عام 2021



يوضح المخطط المردود الاسمي لسندات الخزنة الأمريكية لمدة 10 أعوام، والمردود (الحقيقي) المعدل وفقاً للتضخم. المصدر: Bloomberg، اعتباراً من 3 نوفمبر 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبنية لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. والأداء السابق لا يمثل ضماناً للنتائج المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية.

<sup>1</sup> تعتبر الاستثمارات البديلة تكنولوجية وتنطوي على مخاطر من شأنها أن تشتمل على خسائر بسبب الارتفاعات المالية أو الممارسات الاستثمارية التكنولوجية الأخرى، وقلة السيولة، وتذبذب العوائد، والقيود المفروضة على تحويل الفوائد في الصندوق، والافتقار المحتمل للتنوع، وعدم توفر المعلومات المتعلقة بالتقييمات والأسعار، وتعقيد الهياكل التنظيمية وحالات التأخر في رفع التقارير الضريبية، وقلة الأنظمة وارتفاع الرسوم عن تلك الخاصة بالصناديق المشتركة، والمخاطر المتعلقة بالمستشارين.

# لماذا تزايدت أهمية الأرباح في الوقت الحالي عن أي وقت مضى

جوزيف فيوريكا

رئيس استراتيجية الأسهم العالمية

مارك ميتشل

الرئيس المشارك لإدارة الاستثمار في الأسهم العالمية في Citi

أدت أسعار الفائدة الحقيقية السلبية إلى زيادة  
أهمية الأرباح الموزعة في المحافظ الساعية  
نحو تحقيق الدخل.

ورغم أن الأسهم أكثر تقلبًا من السندات، فإنها قادرة أيضًا على توزيع دخل ثابت في صورة أرباح، فضلاً عن إمكانية تحقيق ارتفاع في قيمة رأس المال.

إن مردودات أسهم توزيعات الأرباح العالمية أعلى من مردودات السندات، وهو انعكاس للقاعدة السائدة منذ عدة عقود.

نميل بشكل خاص إلى الأسهم في الشركات التي لديها سجل ثابت من نمو الأرباح مع مرور الوقت. والواقع أن "أسهم نمو الأرباح" هذه لا تقدم مردودًا فحسب، بل تفوقت في الأداء تاريخيًا على سوق الأسهم الأوسع نطاقًا.

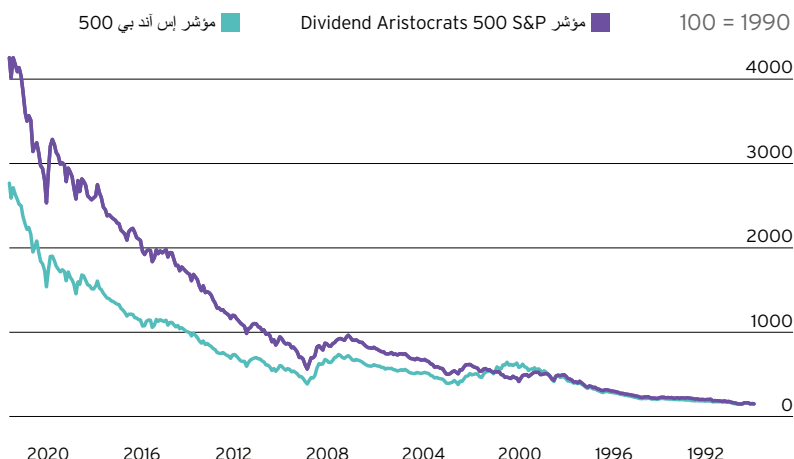
ويمكن أن تُظهر نفس الشركات التي لديها سجل من نمو الأرباح الموزعة مستويات معتدلة من مردود الأرباح ونسب توزيع الأرباح والروافع المالية.

فعلى مدى 30 سنة الماضية، تفوقت استراتيجية الاستثمار في أسهم نمو الأرباح في الولايات المتحدة على مؤشر إس أند بي 500 - الشكل 7 - فضلاً عن مؤشرات القيمة والنمو على حد سواء.

وعلى النقيض من هذا، فإن الشركات التي تمتلك ببساطة مردودات أرباح أعلى بكثير من سوق الأسهم الأوسع نطاقاً قد تأتي بقدر أعظم من المخاطر وقد ينتهي بها المطاف إلى خفض مدفوعات أرباحها.

ومن بين القطاعات التي نرى فيها مجموعات من أسهم نمو الأرباح قطاع الرعاية الصحية والسلع الأساسية الاستهلاكية وأشباه الموصلات.

#### 7. تغلبت أسهم نمو الأرباح في الولايات المتحدة تاريخياً على السوق الأوسع نطاقاً



المصدر: Haver، اعتباراً من 30 نوفمبر 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبيّنة لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. والأداء السابق لا يمثل ضماناً للنتائج المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية.

# ما زالت عملية البحث عن مردود حقيقي مستمرة

بروس هاريس

رئيس استراتيجية العائد الثابت العالمية

كريس زيبوليتوس

خبير استراتيجي لشؤون محافظ العائد الثابت العالمي، إدارة الاستثمارات في Citi

نعتقد أن العوائد الحقيقية الإيجابية من أدوات العائد الثابت تظل قابلة للتحقيق بالنسبة لمحافظ الاستثمار المتنوعة على النحو الصحيح في هذه الفئة من فئات الأصول.

العائد الثابت والنقد هما فئتي الأصول الأساسيتين المعرضتين للخطر بسبب أسعار الفائدة الحقيقية السلبية.

وإذا تسبب التضخم في تحول المردود الحقيقي إلى السالب، فإن القيمة الإجمالية للسندات تنخفض أيضًا.

وقد اشتدت المخاطر بعد تحذيرنا منها في النظرة المستقبلية لعام 2021، مع ارتفاع التضخم جنبًا إلى جنب مع النمو الاقتصادي.

وعلى هذا فقد وصل المردود الحقيقي على سندات الخزانة لمدة 10 سنوات إلى أشد المستويات سلبية منذ عدة عقود - الشكل 8.

قد يوجد بعض علامات على الارتياح بفضل إمكانية خفض البنك الفيدرالي لأسعار الفائدة تدريجيًا أو ارتفاعها، وهو ما قد يزيد من المردود الحقيقي السلبي في الوقت الحالي بعض الشيء.

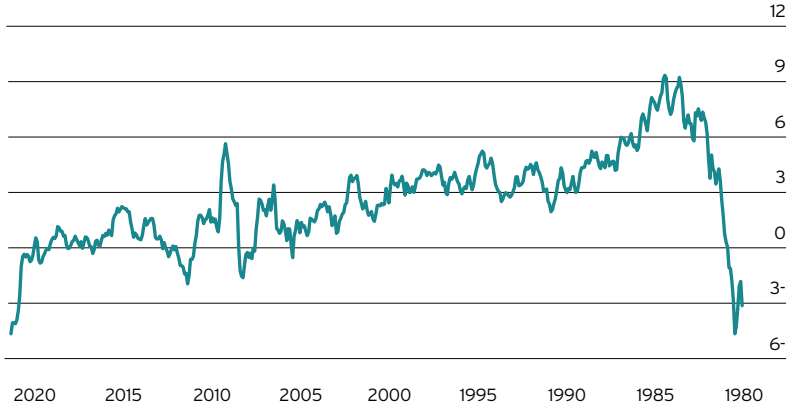
وفي إطار هذه البيئة، نحدد مجالات معينة للعائد الثابت يمكن أن توفر مردودًا للمستثمرين المحبذين للدخل.

وتشتمل الفرص المحتملة التي نراها على القروض المصرفية ذات المعدلات المتغيرة، وديون الأسواق الناشئة، والأوراق المالية الممتازة، والأوراق المالية المحمية ضد التضخم الصادرة عن الخزانة الأمريكية

ومن الحكمة أن يعمل المستثمرون الذين يملكون قدرًا كبيرًا جدًا من النقد على بناء محافظ أكثر تنوعًا تشتمل على هذه التعرضات إلى أدوات العائد الثابت.

الشكل 8. الظروف الأكثر تقييدًا لأكثر من جيل

سندات الخزانة الأمريكية لمدة 10 سنوات تحقق مردودًا أقل من مؤشر أسعار المستهلك على أساس سنوي (%)



المصدر: Bloomberg وFactSet، اعتبارًا من 15 نوفمبر 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبيّنة لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. والأداء السابق لا يمثل ضمانًا للنتائج المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية. تعكس جميع التنبؤات تعبيرًا عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضمانًا لوقوع أحداث مستقبلية.



# مسارات بديلة لتحقيق الدخل من المحافظ

دانييل أودونيل

الرئيس العالمي للاستثمارات البديلة

مايكل شتاين

المدير العالمي لأبحاث وإدارة صناديق التحوط

في ظل استعداد لص النقد، نعتقد أن المستثمرين المؤهلين  
لابد أن يفكروا في اتخاذ مسارات أقل ارتياحًا إلى مردود ذي  
عائد ثابت من خلال استراتيجيات بديلة.

قد يساعد كل من أدوات العائد الثابت البديل ذي المردود الأعلى، والائتمان الخاص في تخفيف من  
حدة تأثيرات أسعار الفائدة الحقيقية السلبية على المحافظ.

وقد يكون من الصعب الوصول إلى هذه الاستثمارات عن طريق استراتيجيات الاستثمار التقليدية.

نوصي المستثمرين المؤهلين الراغبين في التضحية بالسيولة وتحمل المزيد من المخاطر بالتخصيص  
لمثل هذه الاستراتيجيات من خلال مدراء لصناديق التحوط.

كثيرًا ما أنتجت استراتيجيات صناديق التحوط الائتمانية عوائد شهرية إيجابية عندما انخفضت  
وارتفعت سوق السندات الأوسع نطاقًا.

وبالنسبة للمستثمرين المؤهلين، فنحن ندعو إلى اختيار استراتيجيات من مديري صناديق التحوط  
وبعض الأدوات المسجلة.

# البحث عن تحويل تقلبات السوق المرتفعة خلال فترة الجائحة إلى مردودات مرتفعة

إيان آرميتاج  
المدير العالمي لأسواق رأس المال، ونائب رئيس استثمارات الثروات  
العالمية في Citi

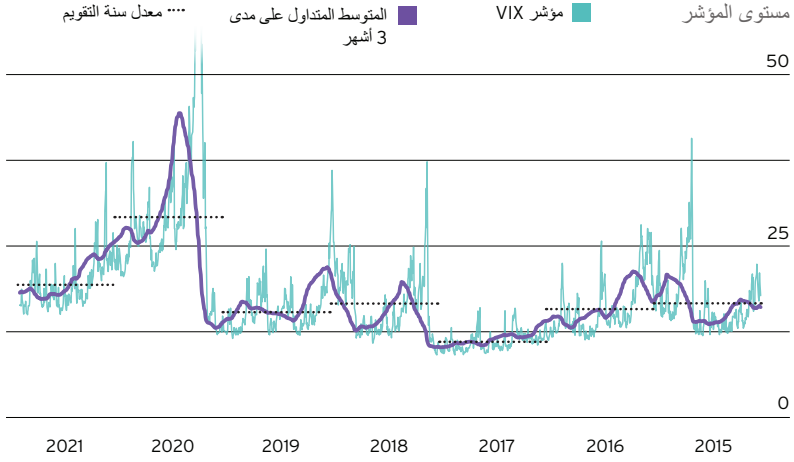
كانت تقلبات الأسهم أعلى من الناحية الهيكلية خلال الجائحة مقارنة بما كانت عليه قبلها، وتوجد بعض استراتيجيات أسواق رأس المال التي تمكّن من تحويل ذلك إلى مصدر قيم مُدر للدخل.

وعلى الرغم من تعافي الأسهم من أدنى مستوياتها في عام 2020، فإن التقلبات ما زالت مستمرة أعلى من مستويات ما قبل الجائحة – الشكل 9.

من الممكن أن توفر مثل هذه التقلبات الأعلى مصدرًا للدخل بالنسبة للمستثمرين المناسبين. أما بالنسبة للمستثمرين المترددين في تحويل النقد إلى أسهم، فإن مثل هذه الاستراتيجيات الساعية إلى تحقيق الدخل قد تمكن أيضًا من الشراء بعد تراجع كبير.

في ظل الظروف الحالية، نعتقد أن "الدفع مقابل الانتظار" أفضل من العوائد الحقيقية السلبية على النقود.

الشكل 9. استمرار التقلبات فوق مستويات ما قبل الجائحة



المصدر: Bloomberg، اعتباراً من 19 نوفمبر 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وإنما تم بيان هذه المؤشرات لأغراض التوضيح لا أكثر. الأداء السابق لا يمثل ضماناً للعوائد المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية.





# اتجاهات استثمارية لا يمكن إيقافها

الاتجاهات الاستثمارية التي لا يمكن إيقافها تقود العالم نحو التغيير

الأمن الإلكتروني: حماية البنية الأساسية الحيوية للإنترنت

الجيل الخامس وما بعده: الصلة بمستقبلنا

كيف تغيّر الرقمنة معالم قطاع العقارات

التقنية المالية تغيّر معالم الخدمات المالية

نهوض آسيا: تحويل الإخفاق إلى فرصة

تحول العالم إلى مصادر الطاقة النظيفة

# الاتجاهات الاستثمارية التي لا يمكن إيقافها تقود العالم نحو التغيير

ستيفن ويتنغ

خبير استراتيجي أول للشؤون الاستثمار وخبير اقتصادي أول

إن الاتجاهات الاستثمارية التي لا يمكن إيقافها تعيد تشكيل العالم من حولنا، كما تغير طرق حياتنا وعملنا، فضلاً عن أنها تخلق فرصاً ومخاطر طويلة الأجل للمحافظ.

إن الاتجاهات الاستثمارية التي لا يمكن إيقافها هي بمثابة ظاهرة قوية ممتدة لسنوات عديدة تعمل على تغيير أطر الأعمال والحياة اليومية.

وباعتبارها قوى مخلة بالنظام القائم، فإنها تخلق كلاً من المخاطر والفرص لمحافظك الأساسية والانتهازية.

ولا شك أن العامين الماضيين قد عززا من دعوتنا للاستثمار في اتجاهات استثمارية لا يمكن إيقافها.

أظهرت العديد من الأصول المرتبطة مباشرة بأفكارنا الاستثمارية القائمة أداءً جيداً في خضم الجائحة.

ندعم الجوانب الرئيسية لاتجاه الرقمنة الذي لا يمكن إيقافه إلى جانب تحول العالم إلى مصادر الطاقة النظيفة ونهوض آسيا.



# الأمن الإلكتروني: حماية البنية الأساسية الحيوية للإنترنت

جوزيف فيوريكا  
الرئيس العالمي لاستراتيجية الأسهم

ما زالت الجرائم الإلكترونية تزيد في حدتها. وعلى هذا فإن الإنفاق الواسع النطاق على الأمن الإلكتروني يشكل أهمية بالغة ومن المرجح أن يتسارع، وهو ما من شأنه أن يوفر فرصة محتملة للمستثمرين.

أصبحت سرقة البيانات وقرصنة الشركات التي تعد شبكاتها ضعيفة على مواجهة المخاطر قطاعًا مستقلًا بنفسه بل وتهديدًا اقتصاديًا كبيرًا.

أشارت شركة Cyber Ventures إلى أن التأثير السنوي للجرائم الإلكترونية يبلغ نحو 6 تريليون دولار بالفعل ومن الممكن أن يصل إلى 10.5 تريليون دولار بحلول عام 2025.

قد تمتد تكاليف الجرائم الإلكترونية إلى ما هو أبعد من قيمة ما يتم سرقة، بما يشمل الإضرار بالسمعة والعقوبات التنظيمية والخلل الاقتصادي وتهديد الأمن القومي والخسائر في الأرواح.

في هذه البيئة، لا يعد الإنفاق المستمر على الأمن الإلكتروني أمرًا تقديريًا ولكنه ضروري للمساعدة في تخفيف حدة المخاطر وحماية الأصول الحيوية للشركات والأصول الشخصية.

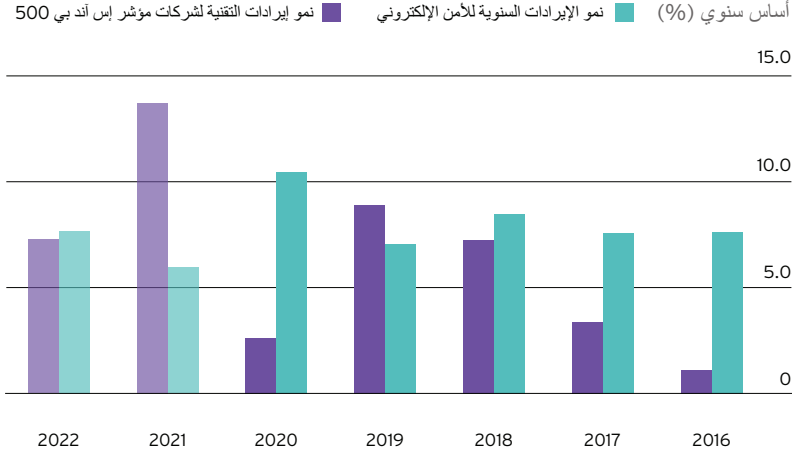
كان النمو على مدار العام في مجال الأمن الإلكتروني أكثر استقرارًا من النمو في قطاع التقنية بشكل عام - الشكل 10.

وبالتالي، فإننا نتوقع نموًا محتملاً لقطاع الأمن الإلكتروني على مدى السنوات المقبلة.

ومع إطلاق تقنية الجيل الخامس والتقنيات ذات الصلة، نتوقع زيادة غير مسبوقه في كمية البيانات التي يتم إنشاؤها، والتي سيتم تخزين الكثير منها على وسائل التخزين "السحابي".

تعد الشركات التي تساعد في حماية الحوسبة السحابية و"إنترنت الأشياء" من بين المستفيدين الرئيسيين.

الشكل 10. نمو أكثر استقراراً من قطاع التقنية ككل



يتم احتساب القيمة التقديرية للأمن الإلكتروني من خلال مؤشر الدفاع الإلكتروني الرئيسي. المصدر: *Forbes* و *Accenture*، اعتباراً من 17 يونيو 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبنية لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. والأداء السابق لا يمثل ضماناً للنتائج المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية. تعكس جميع التنبؤات تعبيراً عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضماناً لوقوع أحداث مستقبلية. انظر مسرد المصطلحات للاطلاع على التعريفات.

# الجيل الخامس وما بعده: الصلة بمستقبلنا

جوزيف فيوريكا

رئيس استراتيجية الأسهم العالمية

أرنتشي فوستر

الرئيس المشارك لإدارة الاستثمار في الأسهم العالمية في Citi

ويتسا ناينهاوس

كبير مديري محافظ الأسهم، إدارة الاستثمارات في Citi

انبثق عن إطلاق تقنية الجيل الخامس تغييرًا تدريجيًا في الرقمنة على مستوى الشركات، بل وفي حياتنا العادية. ونؤمن بتعرض الاستثمار إلى المستفيدين من شبكة الإنترنت المنتشرة في كل مكان.

يجري الآن بدء تشغيل تقنية الجيل الخامس من شبكات البيانات اللاسلكية في العديد من البلدان.

تتيح السرعات العالية لتقنية الجيل الخامس وزمن التأخر المنخفض مجموعة ضخمة من الأنشطة الجديدة التي كانت مستحيلة في السابق.

ستؤدي تقنية الجيل الخامس - وفي النهاية تقنية الجيل السادس التي ما زالت حديثة وتقنيات الإنترنت المعتمدة على الأقمار الصناعية - إلى ربط مليارات الأجهزة للمرة الأولى على الإطلاق.

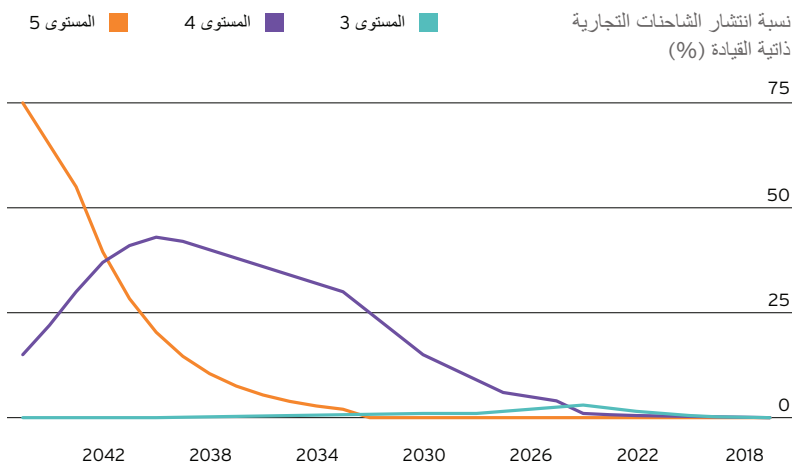
ستؤدي الزيادة الهائلة في البيانات التي نتوقعها إلى المزيد من النشاط الاقتصادي والكفاءة، مع زيادة قيمة الذكاء الاصطناعي.

اتصال الإنترنت الموثوق به وبعيد المدى هو أمر حيوي لمستقبل المركبات ذاتية القيادة، مثل سيارات الأجرة الآلية (robotaxis) والشاحنات الذاتية - الشكل 11.

من بين المستفيدين المحتملين الآخرين قطاع الرعاية الصحية، بما يشمل مجالات مثل الطب عن بعد، والمتابعة عن بعد للمرضى، وأخيرًا الجراحة عن بعد.

ونسعى إلى التعرض للاستثمار في هذا الاتجاه الاستثماري الذي لا يمكن إيقافه عن طريق العقارات ذات الصلة بتقنية الجيل الخامس والمستفيدين، بما في ذلك الذكاء الاصطناعي والطب عن بعد والمركبات الذاتية.

الشكل 11. التحول من الشاحنات التي يتم قيادتها بوسائل مساعدة إلى القيادة ذاتية التحكم بالكامل



المصدر: بحوث Citi، اعتبارًا من 30 سبتمبر 2021. تعكس جميع التنبؤات تعبيرًا عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضمانات لوقوع أحداث مستقبلية. ملاحظة: تم قياس "معدل الاعتماد" كنسبة مئوية من عدد قاطرات الفئة 8 النشطة في الولايات المتحدة (أقل شاحنات الخدمة بوزن يبلغ 14,969 كجم (33,000 رطل) فما فوق)، حيث يتجاوز معدل الاعتماد على نطاق واسع 50% من السكان. مركبات المستوى 3 هي مركبات شبه ذاتية حيث يشترك سائق بشري في مهمة القيادة. مركبات المستوى 4 هي مركبات قيادتها مؤتمنة بالكامل ولكن فقط في مناطق محددة. مركبات المستوى 5 يمكنها قيادة نفسها في أي موقع دون أي تدخل بشري.

# كيف تغيّر الرقمنة معالم قطاع العقارات

دانييل أودونيل

الرئيس العالمي للاستثمارات البديلة

جيفري لوك

رئيس الأسهم الخاصة والعقارات - الأمريكتان

بيرك أندرسون

محلل أبحاث الاستثمار العقاري - الأمريكتان

تترتب على الرقمنة آثار بعيدة المدى على الطلب على العقارات واستخدامها. ونرى فرصاً محددة في مجال الممتلكات والمكاتب الصناعية ذات الصلة بالتجارة الإلكترونية.

من المتوقع أن يستمر تزايد اعتماد التجارة الإلكترونية والعمل عن بعد إلى ما هو أبعد بكثير من الجائحة.

تعمل هذه التطورات على إعادة تشكيل قطاع العقارات، وتغيير نسبة إنشاء المكاتب واستخدامها، مع دعم لوجستيات الاقتصاد الرقمي.

وعلى الصعيد العالمي، بلغت مبيعات التجارة الإلكترونية 18% من إجمالي المبيعات في عام 2020 ومن المتوقع أن تمثل أكثر من 25% بحلول عام 2025.<sup>1</sup>

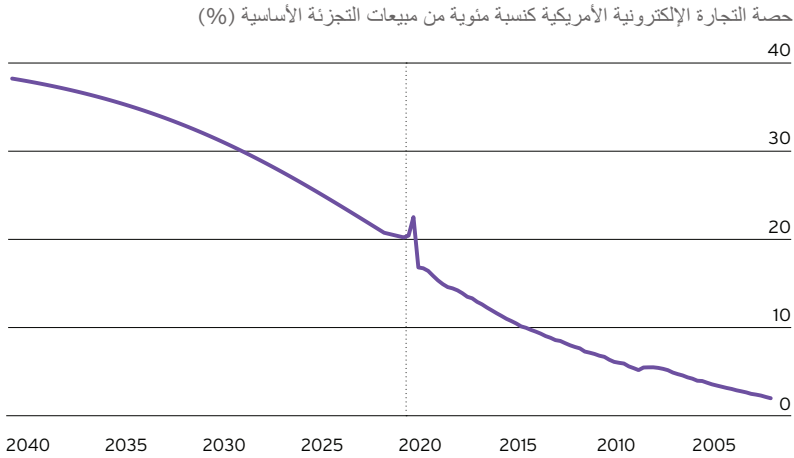
والأرقام المناظرة في الولايات المتحدة هي 20% و25% - الشكل 2.12

تعتبر المخازن ومراكز التوزيع والإنجاز وغيرها من المنشآت الصناعية أمرًا حيويًا لتلبية الطلب المتزايد على السلع التي يتم تسليمها بسرعة إلى الأبواب.

كما نشهد زيادة في استيعاب المساحة المكتبية في بعض مدن الولايات المتحدة نظرًا إلى النمو السريع للوظائف الإدارية.

وتشمل مواقع الحزام الشمسي مثل سافانا وأوستين وفينيكس وسان أنطونيو وشارلستون وشارلوت.

#### الشكل 12. الزيادة المتواصلة للتسوق الإلكتروني



المصدر: Moody's Analytics وCBRE Econometric Advisors، اعتبارًا من 30 يونيو 2021. تعكس جميع التنبؤات تعبيرًا عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضمانة لوقوع أحداث مستقبلية.

<sup>1</sup> CBRE، اعتبارًا من يوليو 2021.

<sup>2</sup> Moody's Analytics وCBRE - Econometric Advisors اعتبارًا من 30 يونيو 2021.

# التقنية المالية تغير معالم الخدمات المالية

ويتسا نابنهاوس

كبير مديري محافظ الأسهم، إدارة الاستثمارات في Citi

تشارلي ستيوارت

محلل أبحاث الأسهم / مدير محفظة، إدارة الاستثمارات في Citi

إن الخدمات المالية آخذة في التطور الشامل بوتيرة  
متسارعة. ونسعى إلى تعرض المحافظ إلى الشركات الرائدة  
في مجال التقنية المالية، مع تجنب الضحايا المحتملين.

تعمل التقنيات المغيرة للأنظمة القديمة على تطوير طريقة أدائها للعديد من الأنشطة الحيوية، مثل  
سداد المدفوعات والاستثمار والاقتراض والادخار.

ويتزايد في الوقت الحالي الاعتماد على الآلات الذكية في تنفيذ بعض الأعمال في المكاتب الخلفية –  
بما يشمل الإدارة والامتثال.

إن هذه التطورات تحركها سلالة جديدة من المبدعين: شركات التقنية المالية.

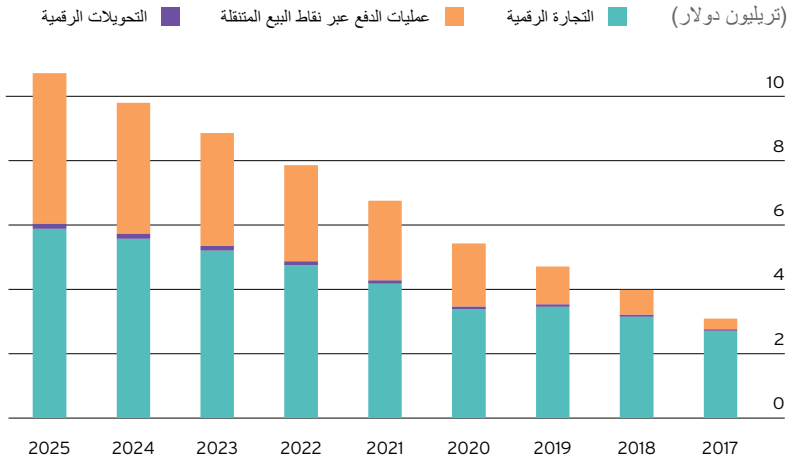
وبالنسبة للمستهلكين، فإن الفوائد المحتملة تتمثل عادة في تسريع الخدمة وتحسين الوصول إليها  
وتخفيض تكاليفها.

تتنافس شركات التقنية المالية بفعالية وبشكل مباشر مع مقدمي الخدمات التقليديين، الذين نعتقد أنهم سوف يعملون على تسريع الأسواق وتغييرها بصورة شاملة.

وبالتالي، فإننا نبحث عن استمرار النمو في التجارة الرقمية، ونشاط نقاط البيع المتنقلة والتحويلات الرقمية - الشكل 13.

ومن بين المجالات المفضلة لدينا للاستثمار في التقنية المالية المدفوعات ومطوري الاستراتيجيات التي يمكن بيعها لمقدمي الخدمات التقليدية.

الشكل 13. ازدهار التقنية المالية



المصدر: Bloomberg، اعتبارًا من 12 نوفمبر 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبيّنة لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. تعكس جميع التنبؤات تعبيرًا عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضمانات لوقوع أحداث مستقبلية. الرجاء النظر في مسرد المصطلحات للحصول على معلومات إضافية.

# نهوض آسيا: تحويل الإخفاق إلى فرصة

كين بنغ

رئيس استراتيجية استثمارات آسيا والمحيط الهادئ

رغم أن العام الماضي شهد توقعًا في التقدم الذي أحرزته منطقة آسيا، فإن التحول طويل المدى في القوة الاقتصادية نحو المنطقة لم يتم المساس به. ونستعرض في هذه الوثيقة الفرص المحتملة التي نراها للمستثمرين الذين لديهم رؤية ونسلط الضوء عليها.

في ظل تباطؤ عمليات نشر اللقاحات والإجراءات التنظيمية الصارمة التي فرضتها الصين، عانت آسيا من إخفاقات في نموها في عام 2021.

وما زلنا مقتنعين بأن العوامل المحركة للتنمية على المدى الطويل في المنطقة ما زالت قائمة وأن نهضة آسيا تمثل اتجاهًا استثماريًا لا يمكن إيقافه.

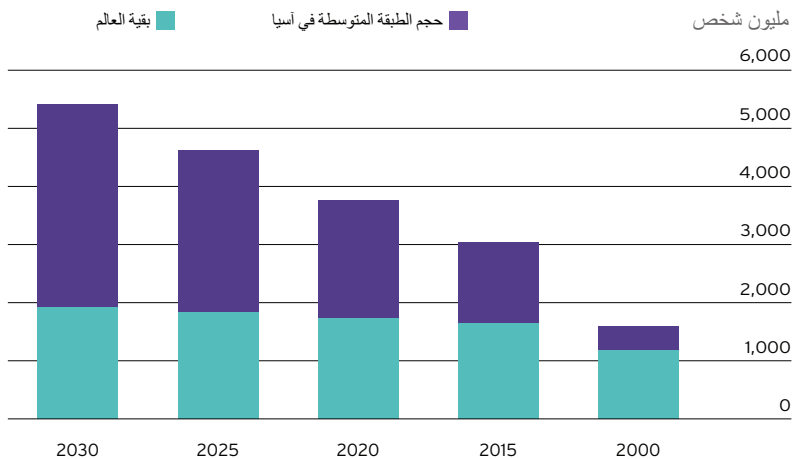
وبحلول عام 2030، من المرجح أن تزيد الطبقة المتوسطة في آسيا بانضمام أكثر من مليار شخص إليها – الشكل 14.

إن التوسع الحضري الجاري - وخاصة في الهند وإندونيسيا - قد يضيف 100 اسمًا آخر إلى قائمة المدن العالمية التي يتجاوز عدد سكانها مليون نسمة.<sup>5</sup>

وفي إطار الإخفاقات التي حدثت في العام الماضي، توجد بوادر لفرص محتملة للاقتصادات والمستثمرين الآسيويين.

وتشتمل الفرص المحتملة التي نفضلها على التقنية الصينية، والاستهلاك بعد إعادة فتح الأعمال، ومنطقة جنوب شرق آسيا.

الشكل 14. توسع نطاق الطبقة المتوسطة في آسيا



المصدر: Brookings Institute، اعتبارًا من أكتوبر 2021. ملاحظة: "الدخل المتوسط" يعرّف بأنه الأسر التي يتراوح دخلها السنوي من 14,600 إلى 146,000 دولارًا أمريكيًا. المصدر: Brookings Institute، اعتبارًا من أكتوبر 2021. تعكس جميع التنبؤات تعبيرًا عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضمانات لوقوع أحداث مستقبلية.

<sup>5</sup> الأمم المتحدة، اعتبارًا من 2020

# تحول العالم إلى مصادر الطاقة النظيفة

هارلين سينغ

الرئيس العالمي للاستثمارات المستدامة في CITI

تشارلي راينهارد

رئيس استراتيجية الاستثمار في أمريكا الشمالية

مالكولم سبيتلار

خبير استراتيجي لشؤون الاستثمارات العالمية

تشكل مكافحة تغير المناخ تحديًا كبيرًا للبشرية. ونعتقد أن التحول نحو المزيد من الاستدامة يخلق أيضًا فرصًا محتملة للمستثمرين.

هناك إجماع علمي على ضرورة اتخاذ إجراءات بعيدة المدى بشأن انبعاثات الغازات الدفينة على وجه السرعة من أجل تفادي حدوث كارثة مناخية على مدى العقود المقبلة.

وللمساعدة في الوفاء بالتعهدات المتعلقة بالوصول وضع خالي تمامًا من الانبعاثات الكربونية، نعتقد أن العالم بحاجة إلى التعجيل ببناء قدرات الطاقة النظيفة وتقنيات التخفيف من حدة تغير المناخ.

ونعتبر الانتقال إلى الطاقة النظيفة والتحول الأوسع نحو عالم أكثر استدامة اتجاهًا استثماريًا لا يمكن إيقافه.

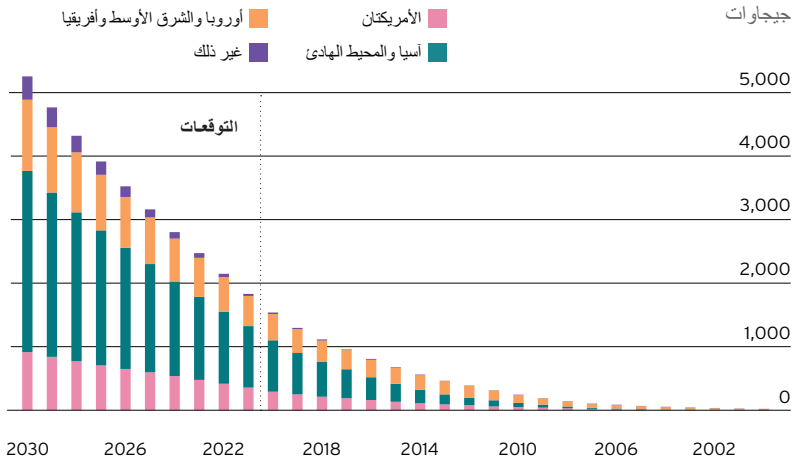
يمكن تشغيل ضعف كمية إمدادات الطاقة النظيفة في السنوات العشر القادمة كما كان الحال في العشرين سنة السابقة - الشكل 15.

نعتقد أن فرص الاستثمار المحتملة تدرج ضمن فئتين واسعتي النطاق.

أولاً: توجد شركات تطوير التقنيات الجديدة التي ستسعى إلى تعزيز كفاءة الطاقة والحد من الانبعاثات في مختلف القطاعات.

ثانياً: توجد مصادر الانبعاثات في قطاعات متعددة - بما يشمل إنتاج الغذاء وصناعة الإسمنت والمياه - والتي سوف تضطر إما إلى التكيف من خلال تبني تقنيات جديدة أو مواجهة انقراض الأعمال.


الشكل 15. إمدادات الطاقة النظيفة: الحالية والمستقبلية



المصدر: Bloomberg New Energy Finance، اعتباراً من 4 نوفمبر 2021. لا تخضع المؤشرات للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وإنما تم بيان هذه المؤشرات لأغراض التوضيح لا أكثر. الأداء السابق لا يمثل ضماناً للعوائد المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية. تعكس جميع التنبؤات تعبيراً عن آراء وتخضع للتغيير من دون إشعار ولا يُقصد منها أن تكون ضماناً لوقوع أحداث مستقبلية.



# تنفيذ أفكارنا الاستثمارية



يمكننا تقديم أفكارنا إلى محافظ العملاء بطرق متعددة إما في إطار مقتنيات  
محفظتك الرئيسية أو على أساس الفرص الانتهازية. وهي تدور حول مجموعة  
من فئات الأصول ويمكن تنفيذها لدينا أو لدى مدراء من الخارج، وكذلك من خلال  
استراتيجيات لأسواق رأس المال.

في هذا الصدد، نقدم مجموعة متنوعة من إمكانيات التنفيذ التي نراها حاليًا. وفريق  
إدارة العلاقة معك ومتخصصي المنتجات لدينا مستعدون لإنشاء محافظ حسب  
المجالات الاستثمارية التي تناسبك.

## الشركات الرائدة طويلة الأجل

أسهم نمو الأرباح على مستوى العالم

شركات ذات جودة عالية في قطاعات متنامية، ومنها العديد المرتبط  
باتجاهاتنا الاستثمارية التي لا يمكن إيقافها

## التغلب على لص النقد!

أسهم نمو الأرباح على مستوى العالم

القروض المصرفية ذات المعدل المتغير

ديون الأسواق الناشئة

الأوراق المالية الممتازة

الأوراق المالية المحمية ضد التضخم الصادرة عن الخزانة الأمريكية

الاستراتيجيات الائتمانية من مديري صناديق التحوط وبعض الأدوات المسجلة

استراتيجيات أسواق رأس المال التي تسعى إلى الحصول على الدخل من تقلب الأسعار

استراتيجيات عالمية متنوعة متعددة الأصول  
للمداومة على الاستثمار بدلا من انتظار التوقيت  
الأمثل للاستثمار في السوق

# اتجاهات استثمارية لا يمكن إيقافها

الرقمنة: الأمن الإلكتروني

الجهات المتخصصة في حماية الحوسبة السحابية و"إنترنت الأشياء"

الرقمنة: الجيل الخامس وما بعده

الجهات التمكينية والمستفيدة من تقنيات الجيل الخامس والسادس والتقنيات ذات الصلة، بما يشمل الذكاء الاصطناعي والطب عن بعد والمركبات ذاتية القيادة

الاستراتيجيات العقارية ذات الصلة بتقنية الجيل الخامس

الرقمنة: التقنية المالية

مقدمو خدمات الدفع

مطورو حلول التقنية المالية التي يمكن بيعها للمؤسسات المالية التقليدية

الرقمنة: تغيير معالم قطاع العقارات

العقارات المرتبطة بالتجارة الإلكترونية القائمة على إستراتيجية "تطوير العقار من الألف إلى الياء والاحتفاظ به على المدى البعيد"، بما يشمل المستودعات ومرافق التوزيع وغير ذلك من العقارات

استثمارات المكاتب في المدن ذات النمو المرتفع

تحويل العالم إلى مصادر الطاقة النظيفة

شركات صناعة السيارات الكهربائية، وشركات تصنيع البطاريات، وشركات توريد وتركيب البنية الأساسية، والشركات المصنعة للأجهزة الذكية

الشركات الأخرى التي تحتل مكان الصدارة في تطوير الطاقة الجديدة، أو التحول إلى الطاقة الكهربائية، أو الكفاءة في استخدام الطاقة

الجهات التمكينية والمستفيدة في مجالات متنوعة مثل إنتاج الأغذية، وصناعة الإسمنت، والنفايات

التأثير على الاستثمار في الحراك الاجتماعي والاقتصادي

نهضة آسيا

التقنية الصينية

الاستهلاك بعد إعادة فتح الأعمال

الجهات المستفيدة من تنوع سلسلة إمداد التصنيع والرقمنة في منطقة جنوب شرق آسيا

## مسرد المصطلحات

### تعريفات فئات الأصول

**النقد** يتمثل بمؤشر السندات الحكومية الأمريكية لمدة 3 شهور، بحيث يتم قياس الدين الاسمي المُقَوَّم بالدولار الأمريكي والفاعل لمدة 3 شهور وبمعدل فائدة ثابت والصادر عن الخزينة الأمريكية.

**السلع** فئة أصول تحتوي على مؤشرات مركبة - مؤشر GSCI Precious Metals Index للمعادن النفيسة، ومؤشر GSCI Energy Index للطاقة، ومؤشر GSCI Industrial Metals Index للمعادن الصناعية، ومؤشر GSCI Agricultural Index الزراعي - وهو يقيس أداء الاستثمار في أسواق مختلفة، وهي المعادن النفيسة (مثل الذهب والفضة)، والطاقة (مثل النفط والفحم)، والمعادن الصناعية (مثل النحاس وخام الحديد)، والسلع الزراعية (مثل الصويا والقهوة) على التوالي. مؤشر Reuters/Jeffries CRB Spot Price Index للأسعار الفورية، ومؤشر TR/CC CRB Excess Return Index للعوائد السريعة، وأسعار المتوسط الرياضي لعقود السلع الآجلة مع إعادة الموازنة الشهرية، وهي تستخدم للبيانات التاريخية التكميلية.

**يتمثل العائد الثابت من العملات الصعبة في الأسواق الناشئة (EM)** في مؤشر FTSE للسندات السيادية للأسواق الناشئة (ESBI) الذي يغطي الديون السيادية للأسواق الناشئة المقومة بالعملة الصعبة.

**يتألف الدخل الثابت لشركات الأسواق المتطورة العالمية** من مؤشرات بلومبيرغ باركليز التي تستهدف الديون الاستثمارية من سبعة أسواق عملات محلية مختلفة. يتألف المؤشر المركب من سندات شركات مصنفة بدرجة استثمارية من جهات إصدار في أسواق متقدمة.

**أسهم الأسواق المتقدمة العالمية** وهو مؤشر مركب من مؤشرات MSCI والتي تهتم باستعراض الشركات الصغيرة إلى المتوسطة عبر 23 سوقاً في الدول المتقدمة، حسب وزنها وفق رأسمالها في السوق في هذه البلدان. ويغطي المؤشر المركب قرابة 95% من الرسلة السوقية المعدلة حسب التعويم الحر في كل بلد من البلدان.

**العائد الثابت للدرجة الاستثمارية المتطورة** وهو مؤلف من مؤشرات باركليز والتي تهتم بديون الدرجة الاستثمارية من عشرين سوق عملات محلية مختلفة. ويشتمل المؤشر المركب على سندات الخزينة ثابتة السعر والسندات الحكومية والسندات المقومة حسب الدرجة الاستثمارية للشركات وسندات الأوراق المالية من المصدرين في الأسواق المتقدمة. وتستخدم مؤشرات السوق المحلية للولايات المتحدة وبريطانيا واليابان للبيانات التاريخية التكميلية.

**العائد الثابت في الأسواق الناشئة العالمية** وهو مؤلف من مؤشرات باركليز التي تقيس أداء ديون الحكومات في الأسواق الناشئة المقومة بالعملات المحلية ثابتة السعر في 19 سوقاً مختلفاً عبر أمريكا اللاتينية وأوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا وآسيا، وسندات الحكومة الصينية iBoxx ABF، ومؤشر Markit iBoxx ABF المؤلف من الدين بالعملة المحلية من الصين، ويستخدم للبيانات التاريخية التكميلية.

**الدخل الثابت العالمي ذو المردود المرتفع** هو مؤلف من مؤشرات باركليز التي تقيس سندات الشركات ذات الدرجة غير الاستثمارية وأسعار الفائدة الثابتة المقومة بالدولار الأمريكي والجنه الاسترليني واليورو. تُصنف الأوراق المالية على أنها ذات مردود مرتفع إذا كان التصنيف المتوسط من موديز، فيتش، وإس أند بي عند Ba1/BB+/BB+ أو أدنى، باستثناء ديون الأسواق الناشئة. مؤشر إيبوتسون هاي بيلد، وهو مؤشر واسع النطاق عالي المردود يشمل سندات بنطاقات استحقاق متنوعة ضمن نطاق الجودة الائتمانية المصنفة عند فئة BB-B، والمشمول ضمن مجال الدرجة دون الاستثمارية، ويستخدم للبيانات التاريخية التكميلية.

**صناديق التحوط** وتتألف من مدراء استثمار يستخدمون أساليب استثمار مختلفة حسب سمات الفئات الفرعية المختلفة - مراكز الأسهم الطويلة/القصيرة HFRI: مراكز طويلة وقصيرة في الأسهم الرئيسية والأوراق المالية المشتقة عن الأسهم؛ انتمان HFRI: مراكز الأوراق المالية للدخل الثابت للشركات؛ مؤشر HFRI المدفوع بالأحداث: مراكز في شركات منخرطة حالياً أو مستقبلياً في صفقات متنوعة للشركات؛ مؤشر القيمة النسبية HFRI: مراكز معتمدة على التباين في التقييمات ما بين الأوراق المالية المتعددة؛ الاستراتيجية المتعددة HFRI: مراكز معتمدة على تحقيق انتشار ما بين الأدوات المالية للمردودات ذات الصلة؛ مؤشر HFRI للاقتصاد الكلي: مراكز معتمدة على التحركات في المتغيرات الاقتصادية الكامنة وأثرها على الأسواق المختلفة؛ مؤشر Barclays Trader CTA Index: الأداء المركب للبرامج المحددة (مستشارو التجارة في السلع) مع تاريخ أداء لأكثر من أربع سنوات.

**قروض البنوك ذات المردود المرتفع** هي التزامات ممولة لديون صادرة من قبل بنك أو مؤسسة مالية أخرى لشركة أو فرد يحمل مطالبة قانونية لأصول جهة الإقراض في حال إفلاس الشركة. وعادة ما تكون هذه القروض مؤمنة بأصول الشركة، وغالبًا ما تدفع قسائم مرتفعة القيمة للجدارة الائتمانية السيئة لشركة ما (درجة غير استثمارية). ويشار إلى هذه القروض أيضًا باسم القروض المصرفية ذات المعدل المتغير، حيث يتم عادة تعيين القسيمة بشكل دوري من مؤشر أسعار معومة بالإضافة إلى هامش ائتماني ثابت.

**أسهم الشركات الخاصة** وتتسم بتأثرها بسمات أسهم الشركات الصغيرة في الأسواق المتقدمة، ويتم تعديلها لإزالة السيولة، والتركيز على قطاعات، والرافعة المالية الأكبر.

#### تعريفات المؤشرات

**مؤشر MSCI AC World Index** هو مؤشر تم تصميمه بحيث يمثل أداء مجموعة الفرص الكاملة للأسهم كبيرة ومتوسطة الحجم عبر 23 سوقًا متقدمة و25 سوقًا ناشئة. واعتبارًا من يونيو 2021، يمثل هذا المؤشر أكثر من 2,900 ألف شركة تعمل في 11 قطاعًا، ويغطي نحو 85% من الرسمة السوقية المعدلة حسب التعويم الحر في كل سوق من الأسواق.

يستند **مؤشر MSCI USA Quality Index** إلى مؤشره الرئيسي MSCI USA Index الذي يتضمن الأسهم الكبيرة والمتوسطة الحجم في سوق الأسهم الأمريكية. ويهدف هذا المؤشر إلى الاستفادة من أداء أسهم نمو الجودة من خلال تحديد الأسهم ذات النتائج عالية الجودة استنادًا إلى ثلاثة متغيرات جوهرية رئيسية: ارتفاع العائد على الأسهم، واستقرار نمو الأرباح على مدار العام وانخفاض الرافعة المالية.

يغطي **مؤشر MSCI World Index** أسهم الشركات الكبيرة والمتوسطة في 23 سوقًا متقدمة. ويوجد 1,603 شركة ضمنه، يغطي المؤشر المركب قرابة 85% من الرسمة السوقية المعدلة حسب التعويم الحر في كل بلد من البلدان.

**مؤشر إس أند بي 500** هو عبارة عن مؤشر موزون لرؤوس الأموال التي تشمل عينة من 500 شركة قيادية في الصناعات القيادية من الاقتصاد الأمريكي. ومع أن مؤشر إس أند بي 500 يركز على شريحة الشركات الكبرى في السوق، إلا أنه يغطي 80% من الأسهم الأمريكية، وهو وكيل مثالي لإجمالي السوق.

**مؤشر S&P Global Dividend Aristocrats** مصمم لقياس أداء أعلى الشركات مردودًا من حيث الأرباح ضمن مؤشر S&P Global Broad Market Index (BMI) والذي يتبع سياسة الأرباح المتزايدة أو المستقرة لعشر سنوات متعاقبة على الأقل.

يشمل **مؤشر S&P 500 Technology Index** شركات من مؤشر إس أند بي 500 التي تعمل في مجالات مثل برامج الأنظمة، وأجهزة التقنية، والتخزين والأجهزة الطرفية، وأشباه الموصلات، ومعالجة البيانات، والخدمات الخارجية، وبرمجيات التطبيقات.

**مؤشر VIX** أو مؤشر التقلب لبورصة شيكاغو للخيارات (CBOE) وهو عبارة عن مؤشر في الوقت الفعلي يمثل توقعات السوق للتقلبات المستقبلية لمدة 30 يومًا، ويستند إلى مخلات الأسعار لخيارات مؤشر إس أند بي 500.

#### مصطلحات أخرى:

**استراتيجيات التقييم التكيفية** هي منهجية مخصصات أصول استراتيجية تخضع لملكية بنك Citi Private Bank. وهي تحدد مزيج الأصول طويلة الأمد المناسبة للمحفظة الاستثمارية لكل عميل.

**نسبة شارب** هي قياس للعائد المعدل على الخطر، ويُعبّر عنه كعائد فائض لكل وحدة من الانحراف، ويشار إليه عادة بالخطر.

**تقديرات العوائد الاستراتيجية** تستند إلى ما يتوقعه بنك Citi Private Bank من عوائد لفئات أصول محددة (ينتمي لها المؤشر) خلال مدة زمنية قوامها عشر سنوات. ويتم التنبؤ بكل فئة من فئات الأصول المحددة باستخدام منهجية مسجلة الملكية وقائمة على افتراض أن تقييمات الأسهم تعود إلى اتجاهها طويل الأجل بمرور الوقت.

## الإفصاحات

في أي حالة يخضع فيها توزيع هذه النشرة ("النشرة") لقواعد هيئة تداول لعقود السلع الآجلة الأمريكية ("CFTC")، تشكل هذه النشرة دعوة للنظر في الدخول في صفقة لتداول المشتقات بموجب اللانحيتين 1.71 و 23.605 CFTC §§، حيثما ينطبق، لكنها ليست عرضاً ملزماً لشراء أو بيع أي أدوات مالية.

هذه النشرة من إعداد قطاع "استثمارات الثروات العالمية في Citi ("CGWI") والذي يتألف من الاستثمارات وقدرات أسواق رأس المال في Citi Private Bank و Citi Personal Wealth Management و International Personal Bank U.S.

إن Citi Private Bank و Personal Wealth Management هما شركتان من شركات مجموعة Citigroup Inc. ("المجموعة")، وتوفّران للعملاء إمكانية الوصول إلى نطاق واسع مع المنتجات والخدمات المتاحة من خلال البنك والشركات غير البنكية التابعة للمجموعة. ولا يتم توفير جميع المنتجات والخدمات من قبل جميع الشركات التابعة، أو في جميع المواقع. ففي الولايات المتحدة، تتوفر المنتجات والخدمات الاستثمارية من قبل شركة ("CGMI") Citigroup Global Markets Inc.، وهي شركة عضو في الهيئة التنظيمية للصناعات المالية (FINRA) وشركة حماية المستثمرين في الأوراق المالية (SIPC)، وشركة ("Citi Advisory") Citi Private Advisory, LLC، وهي عضو في (FINRA) و (SIPC). وحسابات شركة (CGMI) متوفرة لدى شركة Pershing LLC، وهي عضو في (FINRA) وبورصة نيويورك (NYSE) و (SIPC). وتتصرف شركة Citi Advisory بصفة موزع لبعض المنتجات الاستثمارية البديلة لعملاء Citi Private Bank. يتم تقديم التأمين من قبل Citi Personal Wealth Management من خلال Citi Group Life Agency LLC ("CLA"). في كاليفورنيا، تقوم CLA بأعمالها تحت اسم Citigroup Life Insurance Agency, LLC (ترخيص رقم 0G56746). وشركة CGMI، و Citi Advisory و CLA و Citibank, N.A. هي شركات تابعة تخضع للسيطرة المشتركة لمجموعة Citigroup. أما خارج الولايات المتحدة، فيتم توفير المنتجات والخدمات الاستثمارية من قبل شركات أخرى تابعة للمجموعة. وتتوفر خدمات إدارة الاستثمارات (بما فيها إدارة المحافظ) من خلال شركات Citibank, N.A.، Citi Advisory، و CGMI وغيرها من الشركات الاستثمارية التابعة. وسيتم تعويض هذه الشركات التابعة للمجموعة، بما فيها Citi Advisory، عن إدارة الاستثمارات ذات الصلة، والخدمات الاستثمارية والإدارية والتوزيع وطلب الخدمات التي قد توفرها.

إن International Personal Bank U.S. ("IPB U.S.") هي شركة من شركات مجموعة Citigroup والتي توفر لعملائها إمكانية وصول إلى نطاق واسع من المنتجات والخدمات المتوفرة عبر المجموعة وبنكها والشركات التابعة غير البنكية عبر العالم (يُشار إليها معاً باسم "Citi"). يمكن من خلال IPB U.S. أن يتمكن العملاء المحتملون والعملاء الحاليون من الوصول إلى Citigold® Private Client و Citi Global Executive و International Personal و Citigold® International و Preferred و Citi Global Executive Account Packages. يتم توفير المنتجات والخدمات الاستثمارية من خلال إما ("CPII") Citi Personal Investments International، وهي شركة تابعة لـ Citigroup، والتي تقدم الأوراق المالية من خلال شركة CGMI، وهي عضو في FINRA و SIPC، ومستشار استثمار وسمسار متداول مسجل لدى هيئة الأوراق المالية والصرف؛ أو من خلال Citi International ("CIFS") و Financial Services, LLC، وهي عضو في FINRA و SIPC، وسمسار متداول مسجل لدى هيئة الأوراق المالية والصرف التي توفر منتجات وخدمات استثمارية للمواطنين من غير الأمريكيين، والمقيمين أو للكيانات غير الأمريكية. وحسابات شركة (CGMI) وشركة (CIFS) الاستثمارية متوفرة لدى

شركة Pershing LLC، وهي عضو في (FINRA) وبورصة نيويورك (NYSE) و (SIPC). يقدم التأمين من جانب CIPIL من خلال CLA. في كاليفورنيا، تقوم CLA بأعمالها تحت اسم Citigroup Life Insurance Agency, LLC (ترخيص رقم OG56746). تعتبر Citibank N.A. و CGMI و CIFS و CLA شركات زميلة تخضع للسيطرة المشتركة لمجموعة Citigroup.

ولا يُعتبر موظفو قطاع استثمارات الثروات العالمية في Citi محليي بحوث، والمعلومات المنشورة في هذه النشرة لا يُقصد منها أن تكون بمثابة "بحث"، فهذا المصطلح له تعريفه في الأنظمة المطبقة. ولا يُقصد بأية إشارة إلى تقرير بحثي أو توصية بحثية على أنها تمثل التقرير الكامل ولا يعتبر التقرير أو التوصية بذاتها توصية أو تقريراً بحثياً، ما لم يشر إلى خلاف ذلك.

هذه النشرة مقدمة لأغراض المعلومات والنقاشات فقط، ويطلب من متلقيها. وينبغي للمتلقى إخطار قطاع استثمارات الثروات العالمية في Citi فوراً في أي وقت يرغب فيه في وقف تزويده بهذه المعلومات. وما لم يشر إلى خلاف ذلك، فإنه (1) لا تشكل عرضاً أو توصية لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو أدوات مالية أو غيرها من المنتجات أو الخدمات، أو لاجتذاب أية تمويل أو إيداعات، و (2) لا تشكل طلباً إن لم يكن خاضعاً لقواعد CFTC (لكن انظر النقاش أعلاه بخصوص خضوع النشرة لقواعد CFTC) و (3) لا يُقصد بها أن تكون بمثابة معلومات رسمية بخصوص أية صفقة.

لا تأخذ هذه النشرة في الاعتبار أهداف الاستثمار أو طبيعة المخاطر أو الموقف المالي لأي شخص بعينه. وعليه، فإن الاستثمارات الواردة في هذه الوثيقة قد لا تكون مناسبة لجميع المستثمرين، ما لم يُذكر خلاف ذلك. ولا يتصرف Citi بصفة مستشاراً استثمارياً أو غيره ولا وكيلاً أو وصياً. ولا يُقصد بالمعلومات الواردة هنا أن تكون نقاشاً مستقيماً للاستراتيجيات أو المفاهيم المذكورة هنا أو نصيحة ضريبية أو قانونية. نوجه السادة المتلقين لهذه النشرة إلى التماس النصائح وفقاً لظروفهم الخاصة من مستشاريهم الضريبيين والمحاسبين والقانونيين وغيرهم بشأن المخاطر والمزايا لأية صفقة قبل اتخاذ قرار استثماري، ونهيب بهم عدم اتخاذ هذه القرارات إلا على أساس أهدافهم ومن واقع خبرتهم وطبيعة المخاطر التي يواجهونها والموارد المتاحة لديهم.

تستند المعلومات الواردة في هذه النشرة إلى معلومات متوفرة للعامّة، وعلى الرغم من حصولنا عليها من مصادر نعتقد في Citi أنها موثوقة، إلا أنه لا ضمان لصحتها ولا اكتمالها، وقد تكون هذه المعلومات غير مكتملة أو في صيغة موجزة. وأية افتراضات أو معلومات واردة في هذه النشرة تشكل حكماً فقط اعتباراً من تاريخ هذه الوثيقة أو أية تواريخ محددة وتخضع للتغيير من دون إشعار. وفيما يخص إمكانية احتواء هذه النشرة على معلومات تاريخية وطلائعية، فإن الأداء السابق لا يعتبر لا ضماناً ولا مؤشراً على نتائج مستقبلية، فالنتائج المستقبلية قد لا تستوفي التوقعات بسبب مجموعة متنوعة من العوامل الاقتصادية والسوقية وغيرها من العوامل. كما أن أية توقعات بحصول مخاطر أو عوائد محتملة إنما هي لأغراض الشرح ولا ينبغي أخذها على أنها تحديد للحد الأقصى الممكن من الخسائر أو الأرباح. أية أسعار أو قيم أو تقديرات واردة في هذه النشرة (غير المحددة بأنها تاريخية) إنما هي دلالية فقط، وقد تتغير من دون إشعار ولا تمثل عروض أسعار أو أحجام لشركات، كما لا تعكس القيمة التي قد تحدها Citi لورقة مالية ما في سجلها. ولا تشير المعلومات المستقبلية إلى مستوى معين تكون Citi على استعداد للتداول عنده ولا يمكن أن تبرر جميع الفرضيات والظروف المستقبلية ذات الصلة. وقد تتغير الظروف الفعلية بصورة كبيرة من التقديرات التي قد يكون لها أثر سلبي على قيمة أداة مالية ما.

إن وجهات النظر، والآراء والتقييمات الواردة هنا قد تختلف عن الآراء المعبر عنها من قبل شركات Citi أو الشركات التابعة لها الأخرى، ولا يُقصد منها أن تكون توقعًا لأحداث مستقبلية، ولا ضمانًا لنتائج مستقبلية ولا نصيحة استثمارية، وهي تخضع للتغيير من دون إشعار بحسب السوق والظروف الأخرى. ولا شيء يلزم Citi بتحديث هذه الوثيقة ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسارة (سواء بصورة مباشرة أم غير مباشرة أو تابعة) قد تنشأ من أي استخدام للمعلومات الواردة في هذه النشرة أو مشتقة عنها.

تحمل الاستثمارات في الأدوات المالية أو غيرها من المنتجات المالية خطورة كبيرة، بما في ذلك إمكانية خسارة المبلغ الأصلي المستثمر. وتخضع الأدوات المالية أو غيرها من المنتجات المقومة بعملة أجنبية لتذبذبات أسعار الصرف، والتي قد يكون لها أثر معاكس على سعر أو قيمة استثمار ما في هذه المنتجات. ولا تشير هذه النشرة إلى أي تحديد لجميع المخاطر أو الاعتبارات المادية التي قد تصاحب الدخول في أية صفقة.

ويمكن للمنتجات المهيكلية أن تكون محففة للسيولة بصورة كبيرة ولا تناسب جميع المستثمرين. ويمكن العثور على مزيد من المعلومات في وثائق الإفصاح لدى المصدر لكل منتج مُركَّب ورد ذكره في هذه النشرة. والاستثمار في المنتجات المهيكلية فقط ينصرف فقط للمستثمرين المتمرسين والخبراء الذين لديهم الاستعداد والقدرة على تحمل المخاطر الاقتصادية المرتفعة لمثل هذا الاستثمار. وينبغي للمستثمرين مراجعة المخاطر المحتملة والتفكير مليًا فيها قبل الاستثمار.

صفات المشتقات المالية للأسهم التي تتم دون إشراف تتضمن الخطر وليست مناسبة لجميع المستثمرين. والمنتجات الاستثمارية غير مؤمنة، ولا يتحمل البنك أو الحكومة الضمان وقد تفقد قيمتها. وقبل الدخول في أي من هذه الصفقات، ينبغي لك: (1) التأكد على اطلاعك بعناية على المعلومات ذات الصلة بعد حصولك عليها من مصادر مستقلة موثوقة بخصوص الظروف المالية والاقتصادية والسياسية للأسواق ذات الصلة؛ و(2) تحديد حصولك على المعرفة والخبرة والممارسة اللازمة في المسائل المالية والعملية والاستثمارية لكي تكون قادرًا على تقييم المخاطر الكامنة، ومن توفر القدرة المالية على تحمل هذه المخاطر؛ و(3) تحديد أن صفقات أسواق رأس المال مناسبة وملامنة لأهدافك المالية والضرريبية والعملية والاستثمارية، بعد النظر في النقاط سالفة الذكر.

قد تذكر هذه النشرة خيارات تخضع للتتظيم من جانب هيئة الأوراق المالية والصرف الأمريكية. وقبل شراء أو بيع الخيارات ينبغي لك الحصول على النسخة الحالية من كتيب شركات مقاصة الخيارات، وسمات ومخاطر الخيارات الموحدة ومراجعتها. يمكن الحصول على نسخة من الكتيب حال طلبه من شركة Citigroup Global Markets Inc. وعنوانها 390 Greenwich Street, 3rd Floor, New York, NY 10013.

إذا قمت بشراء خيارات، فإن الحد الأقصى للخسارة هو فرق السعر. وإذا قمت ببيع خيارات بسعر بيع وتاريخ محدد، فإن الخطر يكمن في القيمة الاسمية دون قيمة الدخول. وإذا قمت ببيع خيارات بسعر شراء وتاريخ محدد، فإن الخطر غير محدود. وسيعتمد الربح الفعلي أو الخسارة الفعلية من أية تداول على السعر الذي تم به تنفيذ التداولات. والأسعار المستخدمة هنا أسعار تاريخية وقد لا تكون متاحة عندما تطلب الدخول. والعمولة وتكاليف الصفقة الأخرى غير مأخوذة في الاعتبار في هذه الأمثلة. وقد لا تكون تداولات الخيارات بصفة عامة وهذه التداولات بصفة خاصة ملائمة لكل مستثمر. ومصدر جميع الرسوم التوضيحية والجدول في هذا التقرير هو Citi، ما لم تتم الإشارة إلى خلاف ذلك. وبسبب أهمية الظروف الضريبية لجميع صفقات الخيارات، فإنه ينبغي للمستثمر الذي يفكر في تداول الخيارات استشارة مستشاره الضريبي بخصوص كيفية تأثر وضعه الضريبي بنتيجة صفقات الخيارات موضع النظر.

ليس أي من الأدوات المالية أو غيرها من المنتجات المذكورة في هذه النشرة (ما لم يشار إلى خلاف ذلك صراحة) (1) مؤمنة من قبل شركة تأمين الدائع الفيدرالية أو غيرها من الجهات الحكومية، أو (2) دائع أو التزامات أخرى لـ Citi أو أي مؤسسة إيداع مؤمنة أخرى، وغير مضمونة من قبلها.

عادة ما تتصرف Citi بصفة مصدر أدوات مالية وغيرها من المنتجات، ويتصرف بصفة صانع سوق ويتداول بصفة أصيلة في العديد من الأدوات المالية المختلفة وغيرها من المنتجات، ويمكن توقع أن تؤدي Citi أو تسعى لأداء صيرفة استثمارية وغيرها من الخدمات لصالح مصدر تلك الأدوات المالية أو غيرها من المنتجات. وقد يكون مؤلف هذه النشرة قد ناقش المعلومات الواردة فيها مع غيره من داخل Citi أو خارجها، وقد يكون المؤلف و/أو موظف آخر لدى Citi قد تصرف سلفًا بخصوص هذه المعلومات (بما فيها التداول لحسابات مملوكة لـ Citi أو توصيل المعلومات الواردة هنا إلى عملاء آخرين لـ Citi). وقد تكون Citi، وموظفوها (بمن فيهم من قد يكون المؤلف قد تشاور معهم أثناء تحضير هذه النشرة)، وغيرهم من عملاء Citi ممن قد يكونون حائزين للأدوات المالية أو غيرها من المنتجات طويلة أو قصيرة الأجل المشار إليها في هذه النشرة، حازوا هذه المراكز بأسعار وظروف سوق لم تعد متوفرة، وقد تكون لديهم اهتمامات مختلفة عن اهتماماتك أو معاكسة لها.

الإفصاح 230 في نشرة هيئة الضريبة الأمريكية: لا تعمل Citi ولا موظفوها في مجال تقديم نصيحة ضريبية أو قانونية لأي دافع ضريبية من خارج Citi وهم لا يقدمونها. أية عبارة في هذه النشرة فيما يخص المسائل الضريبية غير معدة للاستخدام من قبل أي دافع ضريبية لغرض تجنب الجزاءات الضريبية ولا يمكن له استخدامها أو الاعتماد عليها. وينبغي لأي دافع ضرائب طلب المشورة وفقًا للظروف الخاصة بدافع الضريبة من مستشار ضريبي مستقل.

لا يمكن لـ Citi ولا لأي شركة من الشركات التابعة لها تحمل المسؤولية عن معاملة الضريبة لأي منتج استثماري، سواء أكان الاستثمار قد تم شراؤه أو لم يتم من قبل صندوق ائتماني أو شركة تديرها شركة تابعة لـ Citi. تفترض Citi أنه، قبل إجراء أي التزام بالاستثمار، أن المستثمر (وملاكه المستفيدون حينما انطبق) قد تلقوا المشورة الضريبية أو القانونية أو خلافاً ما يراه المستثمر ضرورياً وأنه قد رتب احتساب أية ضريبة مستحقة بصورة قانونية على الدخل أو الأرباح الناشئة من أي منتج استثماري تقدمه Citi.

إن هذه النشرة معدة للاستخدام الحصري والوحيد للمتلقين المقصودين، وقد تحتوي على معلومات ملك لـ Citi ولا يجوز استنساخها أو تعميمها بالكامل أو جزئياً من دون موافقة مسبقة من Citi. وقد تكون طريقة التعميم والتوزيع مقيدة وفق القانون أو النظام في بلدان بعينها. ويجب على الأشخاص الذين يحوزون هذه الوثيقة الإلمام بهذه القيود والتقيدها. ولا تتحمل Citi أية مسؤولية كانت عن تصرفات تصدر عن أي طرف آخر في هذه الصدد. وأي استخدام لهذه الوثيقة أو نسخها أو كشف لمضمونها دون تصريح بذلك فإنه يجافي نص القانون وقد يفضي إلى الملاحقة القضائية.

يجوز للشركات الأخرى ضمن مجموعة Citigroup Inc. والشركات التابعة للمجموعة تقديم المشورة، وإسداء التوصيات، واتخاذ إجراءات تصب في مصلحة عملائها، أو لحساباتهم الخاصة، والتي قد تكون مختلفة عن الآراء الواردة في هذه الوثيقة. وتعتبر جميع التعبيرات عن الآراء حديثة اعتباراً من تاريخ هذه الوثيقة وهي تخضع للتغيير من دون إشعار. ومجموعة Citigroup Inc. غير ملزمة بتقديم تحديثات أو تغييرات على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة.

لا يُقصد بالتعبيرات عن الآراء أن تكون بمثابة توقعات لأحداث مستقبلية أو ضمانات لنتائج مستقبلية. الأداء السابق ليس ضماناً للنتائج المستقبلية. فقد تختلف النتائج الحقيقية.

على الرغم من أن المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قد تم الحصول عليها من مصادر يُعتقد بأنها موثوقة، إلا أن مجموعة Citigroup Inc. والشركات التابعة لها لا تضمن دقتها أو اكتمالها ولا تتحمل أية مسؤولية عن أية خسائر مباشرة أو غير مباشرة تنشأ عن استخدامها. الرجاء ملاحظة أن الطرف الآخر (الأطراف الأخرى) التي تشير الجداول في جميع جوانب هذه النشرة أنه (أنهم) المصدر، قد يُقصد به البيانات الأولية من هذه الأطراف. ولا يجوز نسخ أو تصوير أو طباعة أي جزء من هذه الوثيقة بأي شكل أو بآلة وسيطة كانت، ولا توزيعها على أي شخص من غير الموظفين، أو المسؤولين، أو الوكلاء المفوضين للمتلقى من دون موافقة خطية مسبقة من مجموعة Citigroup Inc.

يجوز لمجموعة Citigroup Inc. التصرف كجهة أصيلة عن حساباتها أو بالوكالة عن شخص آخر بخصوص الصفقات التي تضعها المجموعة لعملائها المتداولين للأوراق المالية موضوع هذه الوثيقة أو النسخ المستقبلية منها.

تتأثر السندات بعدد من المخاطر، منها التذبذب في أسعار الفائدة وخطر الائتمان وخطر السداد المبكر. وبصفة عامة، فإنه مع ارتفاع أسعار الفائدة السائدة، فإن أسعار الأوراق المالية للدخل الثابت سوف تهبط. وتواجه السندات خطر الائتمان إذا تسبب انهيار في التصنيف الائتماني للمصدر أو جدارته الائتمانية في هبوط سعر السند. وتخضع السندات مرتفعة المردود لمخاطر إضافية مثل زيادة خطر

التخلف عن السداد ومزيد من التذبذب بسبب جودة الائتمان المتدنية للمصدر. وأخيرًا، فقد تخضع السندات لخطر السداد المبكر.

#### معادلة تصنيف السندات

هي رموز حرفية و/أو رقمية تُستخدم لإعطاء مؤشرات على جودة ائتمانية نسبية ما. في سوق الأسهم البلدية، تُنشر هذه التصنيفات من قبل وكالات التصنيف. والتصنيفات الداخلية تُستخدم كذلك من قبل المشاركين الآخرين في السوق للإشارة إلى جودة الائتمان.

وكالات التصنيف			تصنيفات جودة ائتمان السندات
مخاطر الائتمان	موديز <sup>1</sup>	ستاندرد آند بورز <sup>2</sup>	فيتش للتصنيفات الائتمانية <sup>2</sup>
الدرجة الاستثمارية			
الأعلى جودة	Aaa	AAA	AAA
جودة عالية (قوية جدًا)	Aa	AA	AA
درجة متوسطة عليا (قوية)	A	A	A
درجة متوسطة	Baa	BBB	BBB
درجة غير استثمارية			
درجة متوسطة دنيا (تكهنية نوعًا ما)	Ba	BB	BB
درجة دنيا (تكهنية)	B	B	B
جودة سيئة (قد تتخلف)	Caa	CCC	CCC
الأكثر تكهنية	Ca	C	CC
لا تُدفع فائدة أو تم رفع التماس بالإفلاس	C	D	C
متخلفة	C	D	D

<sup>1</sup> التصنيفات من Aa إلى Ca من قبل موديز قد يتم تعديلها بإضافة 1 أو 2 أو 3 لإبراز مكانتها النسبية ضمن الفئة.

<sup>2</sup> التصنيفات من AA إلى CC من قبل وكالتي ستاندرد آند بورز وفيتش للتصنيفات الائتمانية يمكن تعديلها بإضافة علامة زائد أو ناقص لإبراز مكانتها النسبية ضمن الفئة.

فعندما تهبط أسعار الفائدة، قد يختار المصدر اقتراض المال بسعر فائدة منخفضة، أثناء سداد سندات المصدر مسبقاً. وعليه، فسوف تخسر السندات الأساسية دفعات الفائدة من الاستثمار وسوف تجبر على إعادة الاستثمار في سوق تغلب فيه أسعار فائدة أخفض مما كانت عليه عند الاستثمار الأولي.

الشرابات المحدودة الرئيسية (MLP) - قد تواجه الشرابات المحدودة الرئيسية المرتبطة بالطاقة تذبذباً عالمياً. وفي حين لم يكن التذبذب سمة غالبة على تلك الشرابات في الماضي، فإن الشرابات المرتبطة بالطاقة في بعض الأسواق قد تشوبها درجة عالية من التذبذب.

التغيرات في المعالجة التنظيمية أو الضريبية للشرابات المرتبطة بالطاقة. وإذا غيرت سلطة الضرائب الأمريكية من المعالجة الحالية للضرائب الخاصة بالشرابات المحدودة الرئيسية المشمولة في سلة الشرابات المرتبطة بالطاقة - بما يستتبع إخضاعها لمعدلات ضريبية أعلى - أو في حال سنت سلطات تنظيمية أخرى لوائح تمنح السلب قدرة تلك الشرابات على تحقيق الدخل أو توزيع الأرباح على الأسهم على حاملي الوحدات المشتركة منها، فقد ينخفض العائد على السندات، إن وجدت، بصورة دراماتيكية. وقد يكشف الاستثمار في سلة الشرابات المرتبطة بالطاقة المستثمر على خطر مركز بسبب تركيز الصناعة، والتركيز الجغرافي والسياسي والتنظيمي.

قد لا يناسب جميع المستثمرين الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية ("MBS")، والتي تشمل التزامات الرهون المعززة بالضمانات ("CMO")، والتي يشار إليها على أنها قنوات استثمارية في الرهون العقارية ("REMIC"). وثمة احتمال بحصول عائد مبكر على المبلغ الأصلي بسبب حالات السداد المبكر للرهون العقارية، مما قد يقلل من المدفوعات المتوقعة وينتج عنه خطر إعادة الاستثمار. وعلى العكس، فقد يكون العائد على المبلغ الأصلي أبطأ من فرضيات سرعة السداد المبكر الأولية، مما يطيل من متوسط حياة الورقة المالية حتى تاريخ الاستحقاق المدرجة (يشار إليه كذلك باسم خطر التمديد).

إضافة إلى ذلك، قد تتخلف الضمانات السابقة التي تدعم الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية من غير الوكيل عن المبلغ الأصلي وعن دفعات الفائدة. وفي بعض الأحيان، قد يتسبب هذا بتراجع تدفق الدخل على الورقة المالية وينتج عن ذلك خسارة المبلغ الأصلي. وكذلك، فإن المستوى غير الكافي من دعم الائتمان قد ينتج عنه تخفيض درجة التصنيف الائتماني لسند الرهن ويؤدي إلى زيادة احتمالية خسارة المبلغ الأصلي وزيادة تذبذب السعر. وتتطوي الاستثمارات في الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية مخفضة التصنيف على خطر ائتماني بالتخلف عن السداد أكبر من الفئات الأعلى للإصدار ذاته. ويمكن الإعلان عن خطر التخلف في السداد في حالات حيث ضمانات الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية مؤمنة من قبل مجموعة صغيرة أو أقل تنوعاً لقروض رهون عقارية ضمنية أو لها مصلحة فيها.

كما أن الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية حساسة كذلك لتغيرات أسعار الفائدة والتي قد تؤثر سلبياً على قيمة الورقة المالية في السوق. وخلال أوقات التذبذب الشديدة، قد تواجه الأوراق المالية المدعومة بالرهون العقارية مستويات تجمد سيولة أكبر وتحركات أسعار أكبر. كما قد يحدث تذبذب أسعار من عوامل أخرى تشمل، على سبيل المثال، حالات السداد المبكر، وتوقعات السداد المبكر المستقبلية، ومخاوف الائتمان، وأداء الضمانات السابقة، والتغيرات الفنية في السوق.

تعتبر الاستثمارات البديلة المشار إليها في هذا التقرير تكتهنية وتنطوي على مخاطر من شأنها أن تشمل على خسائر بسبب الارتفاعات المالية أو الممارسات الاستثمارية التكهنية الأخرى، وقلة السيولة، وتذبذب العوائد، والقيود المفروضة على تحويل الفوائد في الصندوق، والافتقار المحتمل للتنوع، وغياب المعلومات بشأن التقنيّات والأسعار، والهياكل التنظيمية المعقدة وحالات التأخر في رفع التقارير الضريبية، وقلة الأنظمة والرسوم المرتفعة أكثر من الصناديق المشتركة، والخطر المتعلق بالمستشار.

لا يضمن مخصص الأصول حصول ربح أو الحماية من الخسارة في الأسواق المالية الهابطة.

المؤشرات لا تخضع للإدارة. ولا يمكن للمستثمر الاستثمار بصورة مباشرة في مؤشر بعينه. وهي مبنية لأغراض الشرح لا أكثر، لكنها لا تمثل أداء أي استثمار بعينه. وعوائد المؤشرات لا تشمل أية نفقات أو رسوم أو تكاليف مبيعات، وهي تؤدي إلى خفض الأداء.

والأداء السابق لا يمثل ضمانًا للنتائج المستقبلية.

الاستثمار الدولي ينطوي على خطر أكبر، وكذلك على فوائد محتملة أكبر مقارنة بالاستثمار في الولايات المتحدة. وهذه المخاطر تشمل حالات عدم اليقين السياسي والاقتصادي للبلدان الأجنبية وكذلك خطر تذبذب العملات. وتزداد هذه المخاطر في بلدان الأسواق الناشئة، حيث قد تكون حكومات هذه البلدان غير مستقرة نسبيًا وفيها أسواق واقتصادات أقل رسوخًا.

ينطوي الاستثمار في شركات أصغر على مخاطر أكبر ليست مصاحبة للاستثمار في الشركات الأكثر رسوخًا، ومنها مخاطر الأعمال، وتذبذب أسعار الأسهم بصورة كبيرة وحالات انعدام السيولة.

العوامل التي تؤثر في السلع بصفة عامة، وعناصر المؤشرات المركبة للعقود الأجلة على النيكل أو النحاس، وهي معادن صناعية، قد تخضع لعدد من العوامل الإضافية الخاصة بالمعادن الصناعية التي قد تسبب تذبذب الأسعار. وهي تشمل التغيرات في مستوى النشاط الصناعي باستخدام المعادن الصناعية (وتشمل توفر البدائل مثل البدائل التي هي من صنع الإنسان أو المعدة صناعيًا)؛ حالات توقف سلسلة الإمداد، من المناجم إلى التخزين إلى الصهر أو التكرير؛ حالات التعديل على المخزون؛ التباينات في تكاليف الإنتاج، مثل تكاليف التخزين، العمالة والطاقة؛ التكاليف المصاحبة للامتثال التنظيمي، مثل الأنظمة البيئية؛ والتغيرات في الطلب الصناعي والطلب من الحكومات والمستهلكين، في كل من الدول المستهلكة وعلى المستوى الدولي. وقد تخضع عناصر المؤشرات المركزة في العقود الأجلة على المنتجات الزراعية، بما فيها الحبوب، لعدد من العوامل الإضافية الخاصة بالمنتجات الزراعية التي قد تسبب بتذبذب الأسعار. وهذه العوامل تشمل الظروف الجوية، بما فيها حالات الفيضانات، الجفاف والتجمد؛ والتغيرات في السياسات الحكومية؛ وقرارات الزراعة؛ والتغيرات في الطلب على المنتجات الزراعية، لدى المستخدم النهائي ومداخلات في العديد من الصناعات.

ولا يُقصد بالمعلومات الواردة هنا أن تكون نقاشًا مستفيضًا للاستراتيجيات أو المفاهيم المذكورة هنا أو نصيحة ضريبية أو قانونية. ينبغي للقارئ المهتم بالاستراتيجيات أو المفاهيم التشاور مع مستشاره الضريبي أو القانوني أو غيره، حسبما هو ملائم.

لا يضمن التنويع الربح أو الحماية من الخسارة. وتمثل فئات الأصول المختلفة مخاطر مختلفة.

شركة Citibank, N.A.، في هونغ كونغ/سنغافورة المنظمة بموجب قوانين الولايات المتحدة الأمريكية بمسؤولية محدودة. تُوزع هذه النشرة في هونغ كونغ من قبل بنك Citi Private Bank الذي يعمل من خلال Citibank N.A.، فرع هونغ كونغ، وهو مسجل في هونغ كونغ لدى مفوضية الأوراق المالية والمعاملات الأجلة للنوع 1 (التعامل بالأوراق المالية)، والنوع 4 (تقديم المشورة حول الأوراق المالية)، والنوع 6 (تقديم المشورة حول التمويل)، والنوع 9 (إدارة الأصول) والأنشطة المنظمة برقم (AAP937) CE: أو في سنغافورة من خلال بنك Citi Private Bank الذي يعمل من خلال Citibank, N.A.، فرع سنغافورة والمنظم من جانب سلطة النقد في سنغافورة. وينبغي توجيه أية أسئلة بخصوص المحتويات في هذه النشرة إلى الممثلين المسجلين أو المرخصين لدى الهيئة ذات الصلة. لم تُراجع محتويات هذه النشرة من قبل أي سلطة تنظيمية في هونغ كونغ أو أي سلطة تنظيمية في سنغافورة. تحتوي هذه النشرة على معلومات سرية ومملوكة والمقصود بها هو تلقيها فقط وفقاً لشروط المستثمرين المعتمدين في سنغافورة (حسب التعريف الوارد في قانون الأوراق المالية والمعاملات الأجلة (الفصل 289 من سنغافورة) ("القانون")) وشروط المستثمرين المحترفين في هونغ كونغ (حسب التعريف الوارد في أمر هونغ كونغ للأوراق المالية والمعاملات الأجلة وتشريعاته التابعة). بالنسبة لخدمات إدارة الأصول المنظمة، فسيتم الدخول في أي تفويض فقط مع Citibank, N.A.، فرع هونغ كونغ و/أو Citibank, N.A.، فرع سنغافورة، حسبما ينطبق. يجوز لـ Citibank, N.A.، فرع هونغ كونغ أو Citibank, N.A.، فرع سنغافورة، التفويض من الباطن لكل أو جزء من تفويضها وذلك لشركة زميلة لـ Citigroup أو فرع آخر لـ Citibank, N.A. أي إشارة إلى مدراء محافظ بالاسم هي لمعلوماتك فقط، ولا يجب تفسير هذه النشرة على أنها عرض بالدخول في أي تفويض لإدارة محافظ مع أي شركة أخرى زميلة لـ Citigroup أو فرع آخر لـ Citibank, N.A.، ولن تقوم شركة زميلة لـ Citigroup أو فرع آخر لـ Citibank, N.A. أي من الشركات الزميلة الأخرى لـ Citigroup في أي وقت بالدخول في تفويض بخصوص المحفظة المشار إليها أعلاه معك. وفيما يخص تقديم هذه النشرة إلى العملاء المحجوزين و/أو الخاضعين للإدارة في هونغ كونغ: فإنه لا توجد عبارة (عبارات) أخرى في هذه النشرة تنص على إزالة أو إقصاء أو تقييد أي من حقوقك أو التزاماتك لدى Citibank بموجب القوانين والأنظمة المعمول بها. ولا تنوي Citibank, N.A.، فرع هونغ كونغ، الاعتماد على أي نص من النصوص الواردة في هذه الوثيقة والتي تكون غير متسقة مع التزاماتها بموجب مدونة السلوك للأشخاص المرخصين من قبل هيئة الأوراق المالية والعقود الأجلة أو المسجلين لديها، أو التي تخطئ في بيان الخدمات الفعلية المتوفرة لك.

شركة Citibank, N.A. مسجلة في الولايات المتحدة الأمريكية ومنظمها الأصوليون هم مكتب مراقبي العملة والاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بموجب القوانين الأمريكية، والتي قد تختلف عن القوانين الأسترالية. ولا تمتلك Citibank, N.A. رخصة خدمات مالية أسترالية بموجب قانون الشركات لعام 2001، فهي تتمتع بميزة الإعفاء بموجب الفئة ASIC الأمر رقم C0 03/1101 (الذي تغير ليصبح صك شركات ASIC (الملغى والانتقالي) تحت رقم 396/2016 وتم تمديده بموجب صك شركات ASIC (المعدل) تحت رقم 2021/510).

في المملكة المتحدة، شركة Citibank, N.A، فرع لندن (المسجل تحت رقم BR001018)، وعلى العنوان Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London, E14 5LB، هي شركة مفوضة ومنظمة من قبل مكتب مراقب العملات (الولايات المتحدة) ومفوضة من قبل سلطة التنظيم الحبيب. وتخضع لتنظيم سلطة العمل المالي والتنظيم المحدود من قبل سلطة التنظيم الحبيب. ونوفر تفاصيل عن تنظيمنا لدى سلطة التنظيم الحبيب عند الطلب. رقم الاتصال بشركة Citibank, N.A، فرع لندن، هو 8000 7508 20 (0) 44+

شركة Citibank Europe plc (فرع المملكة المتحدة) هي فرع لشركة Citibank Europe plc يُرخص لها بالعمل من قبل البنك المركزي الأوروبي وتخضع لتنظيم البنك المركزي الإيرلندي والبنك المركزي الأوروبي (الرقم المرجعي هو C26553). كما أن شركة Citibank Europe plc، فرع المملكة المتحدة، حاصلة على ترخيص من قبل سلطة التنظيم الحبيب، مع إمكانية تغيير الترخيص في حال طرأ تغيير على أنشطة نطاق العمل. وتخضع شركة Citibank Europe plc، فرع المملكة المتحدة، لتنظيم سلطة العمل المالي والتنظيم المحدود من قبل سلطة التنظيم الحبيب. وتتوفر تفاصيل نظام التراخيص المؤقتة على الموقع الإلكتروني لسلطة العمل المالي، ويسمح هذا النظام للشركات المتواجدة في المنطقة الاقتصادية الأوروبية بالعمل في المملكة المتحدة لفترة محدودة مع السعي للحصول على ترخيص كامل. وشركة Citibank Europe plc (فرع المملكة المتحدة) هي شركة مسجلة كفرع في سجل الشركات لإنجلترا وويلز تحت رقم الفرع المسجل BR017844. وعنوانها المسجل هو Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB. رقم ضريبة القيمة المضافة: GB 429 6256 29. شركة Citibank Europe plc مسجلة في إيرلندا تحت رقم 132781، وعنوان مكتبها المسجل هو North Wall Quay, Dublin 1 1. شركة Citibank Europe plc هي شركة منظمة من قبل البنك المركزي لإيرلندا. وهي مملوكة في المحصلة من قبل مجموعة Citigroup Inc، نيويورك، الولايات المتحدة الأمريكية.

شركة Citibank Europe plc فرع لكسمبورج، المسجلة في سجل التجارة والشركات في لوكسمبورج برقم B 200204، هي فرع لشركة Citibank Europe plc، وتخضع للإشراف المشترك من جانب البنك المركزي الأوروبي والبنك المركزي الإيرلندي. كما أنها تخضع لتنظيم محدود من جانب مفوضية الإشراف على القطاع المالي (CSSF) في دورها كسلطة دولة عضو مضيقة ومسجلة لدى المفوضية بموجب الرقم B00000395. وعنوان مكتبه هو Z.A. 31، بورميش، 8070 بيرترانج، دوقية لوكسمبورغ الكبرى. شركة Citibank Europe plc هي شركة مسجلة في إيرلندا برقم تسجيل شركات 132781. وهي منظمة من قبل البنك المركزي الإيرلندي بموجب الرقم المرجعي C26553 ويشرف عليها البنك المركزي الأوروبي. عنوان مكتبها المسجل هو North Wall Quay 1، دبلن، إيرلندا.

في جيرزي، يتم نشر هذه الوثيقة من قبل شركة Citibank N.A، فرع جيرزي، وعنوانها المسجل هو PO Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB. وشركة Citibank N.A، فرع جيرزي، منظمة من قبل هيئة الخدمات المالية في جيرزي. شركة Citibank N.A، فرع جيرزي مشارك في منظومة تعويض المودعين في بنك جيرزي. وهذه المنظومة توفر حماية للودائع المؤهلة حتى قيمة 50,000 جنيه إسترليني. وأقصى حد للتعويض هو 100,000,000 جنيه إسترليني في أي فترة من 5 سنوات. وتتوفر التفاصيل الكاملة عن المنظومة ومجموعات البنوك المغطاة على الموقع الإلكتروني لولايات جيرزي [www.gov.je/dcs](http://www.gov.je/dcs)، أو عند الطلب.

في كندا، بنك Citi Private Bank هو قسم من Citibank Canada، وهو بنك كندي مجاز بموجب الجدول II. والإشارة هنا إلى بنك Citi Private Bank وأنشطته في كندا ترتبط فقط بـ Citibank Canada ولا تشير إلى أي من الشركات التابعة أو الفرعية لـ Citibank Canada العاملة في كندا. تتوفر بعض المنتجات الاستثمارية من خلال ("CCIFL") Citibank Canada Investment Funds Limited، وهي شركة تابعة مملوكة بالكامل لـ Citibank Canada. وتخضع المنتجات الاستثمارية لمخاطر الاستثمار، بما فيها الخسارة المحتملة للمبلغ الأصلي المستثمر. والمنتجات الاستثمارية غير مؤمنة من قبل الوكالة الفيدرالية لضمان الودائع (FDIC) أو مؤسسة ضمان الودائع الكندية (CDIC)، أو منظومة تأمين الودائع في أي ولاية قضائية وليست مضمونة من قبل مجموعة Citigroup أو الشركات التابعة لها.

لا تحمل شركة CCIFL حاليًا العضوية في جمعية المتعاملين في الصناديق المشتركة الكندية ("MFDA") ولا تنوي التحصل عليها؛ وعليه، لن تتوفر لعملاء CCIFL مزايا حماية المستثمرين التي قد تكون لأعضاء CCIFL في MFDA، بما في ذلك التغطية بموجب خطة حماية المستثمرين لعملاء الأعضاء في MFDA.

بنك Global Consumer Bank (آسيا والمحيط الهادئ ومنطقة أوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا):

تشير عبارة "محلي Citi" إلى خبراء الاستثمار ضمن ("CR") Citi Research وCiti Global Wealth Investments ("CGWI") والأعضاء المصوتين ("CGMI") Markets Inc. في Citi Global Investment Committee. لا توفر Citibank N.A. وشركاتها الزميلة / التابعة بحثًا مستقلًا ولا تحليلًا حول مضمون هذه الوثيقة أو صياغتها.

تم الحصول على المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من تقارير صادرة من قبل CGWI وCGMI. وتستند تلك المعلومات إلى مصادر تعتقد كل من CGWI وCGMI أنها موثوقة، بيد أنهما لا تضمنان دقتها وقد تكون غير مكتملة أو مختصرة. جميع الآراء والتقييمات تشكل رأي CGWI وCGMI اعتبارًا من تاريخ التقرير وتخضع للتغيير من دون إشعار. هذه الوثيقة معدة لأغراض المعلومات العامة فقط ولا يقصد منها أن تكون توصية ولا عرضًا ولا طلبًا لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو عملات. لا يجوز نسخ أي جزء من هذه الوثيقة بأية صورة كانت دون الحصول على الموافقة الخطية من Citibank N.A. تم تحضير المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من دون أخذ أهداف أي مستثمر بعينه أو وضعه المالي أو احتياجاته بالحسبان. أي شخص يفكر في الاستثمار عليه أن يأخذ في الاعتبار مدى ملاءمة الاستثمار لأهدافه، ووضعه المالي، أو احتياجاته، وينبغي عليه طلب نصيحة مستقلة حول ملاءمة أو عدم ملاءمة استثمار بعينه. لا تعتبر الاستثمارات ودائع، ولا التزامات تجاه - أو ضمانات أو تأمينات من قبل - Citigroup Inc.، أو Citibank N.A. أو أي شركة زميلة أو تابعة، أو أي حكومة محلية أو وكالة تأمين، وهي تخضع لمخاطر الاستثمار، بما فيها الخسارة المحتملة للمبلغ الأصلي المستثمر. ينبغي للمستثمرين الذين يستثمرون في صناديق مقاومة بعملة غير محلية أن يكونوا على دراية بمخاطر تقلبات أسعار الصرف التي قد تتسبب في خسارة المال الأصلي. الأداء السابق ليس مؤشرًا على الأداء المستقبلي، فالأسعار قد ترتفع أو تهبط. لا تتوفر منتجات استثمارية للأشخاص الأمريكيين. لا بد أن

ينتبه المستثمرون إلى أنه يقع على عاتقهم مسؤولية طلب المشورة القانونية و/أو الضريبية بخصوص العواقب القانونية والضريبية لمعاملاتهم الاستثمارية. في حال قام المستثمر بتغيير عنوان إقامته أو جنسيته أو مكان عمله، فإن من مسؤوليته أن يعي كيف تتأثر معاملاته الاستثمارية بهذا التغيير وأن يمثل لكافة القوانين والأنظمة المطبقة عندما ومتى ما أصبحت نافذة. لا يوفر Citibank المشورة القانونية و/أو الضريبية ولا يعتبر مسؤولاً عن تقديم المشورة للمستثمر بشأن القوانين المتعلقة بمعاملاته.

إن Citi Research (CR) قسم في شركة Citigroup Global Markets Inc. ("الشركة")، وتقوم بأعمال وتوسع للدخول في غيرها مع الشركات المغطاة في تقاريرها البحثية. وعليه، ينبغي أن يعي المستثمرون أن الشركة قد تكون في حالة تضارب مصالح قد تؤثر على موضوعية هذا التقرير. ينبغي للمستثمرين النظر في هذا التقرير على أنه عامل واحد فقط في اتخاذ قرارهم بشأن الاستثمار. لمزيد من المعلومات، يُرجى الرجوع إلى الموقع الإلكتروني <https://www.citivelocity.com/cvr/> [eppublic/citi\\_research\\_disclosures](http://eppublic/citi_research_disclosures).

### إفصاحات محددة حسب السوق

**أستراليا:** تُوزع هذه الوثيقة في أستراليا من قبل شركة Citigroup Pty Limited التي تحمل الرقم ABN 88 004 325 080 والرقم AFSL No. 238098، ورخصة الائتمان الأسترالية رقم 238098. وأي مشورة مقدمة هي مجرد مشورة عامة. أعدت هذه الوثيقة دون أخذ أهدافك أو وضعك المالي أو احتياجاتك في الحسبان. وقبل التصرف على أساس هذه المشورة، ينبغي لك التفكير في مدى ملاءمتها لظروفك الخاصة. كما ينبغي لك الحصول على بيان الإفصاح عن المنتج ذي الصلة والشروط والأحكام ودراساتهم قبل أن تتخذ قراراً بشأن أي منتج مالي، والتفكير فيما إذا كان يلائم أهدافك أو وضعك المالي أو احتياجاتك. يُنصح المستثمرون بالحصول على مشورة قانونية ومالية وضريبية مستقلة قبل الاستثمار. والأداء السابق ليس مؤشراً على النتائج المستقبلية. لا تتوفر منتجات الاستثمار للأشخاص الأمريكيين وقد لا تتوفر في جميع البلدان.

**البحرين:** تُوزع هذه الوثيقة في البحرين من قبل Citibank, N.A., Bahrain. ويجوز لـ Citibank, N.A., Bahrain وفقاً لتقديره الأوحد والمطلق أن يقدم مواد مختلفة متعلقة بالأوراق المالية لأغراض المعلومات فقط. إن Citibank, N.A., Bahrain مرخص من قبل مصرف البحرين المركزي بصفة بنك تقليدي للأفراد والجملة ويلتزم بلوائح مصرف البحرين المركزي وشروط الترخيص بخصوص المنتجات والخدمات التي يوفرها Citibank, N.A., Bahrain. تخضع هذه الشروط لقوانين مملكة البحرين وتُفسر وفقاً لها. يوافق العميل بشكل لا رجعة فيه على أن المحاكم المدنية في البحرين هي صاحبة الاختصاص القضائي الحصري للنظر في أي قضية أو إجراء أو دعوى والبت بشأنها، ولتسوية أية نزاعات قد تنشأ عن هذه الشروط والأحكام أو بصددها، ولهذه الأغراض يخضع العميل بشكل لا رجعة فيها للاختصاص القضائي لهذه المحاكم. لا تؤمن المنتجات الاستثمارية من قبل الحكومة أو الوكالات الحكومية. وتخضع المنتجات الاستثمارية ومنتجات الخزينة لمخاطر الاستثمار، بما فيها الخسارة

المحتملة للمبلغ الأصلي المستثمر. والأداء السابق لا يُعد مؤشرًا على النتائج المستقبلية: فالأسعار قد ترتفع أو تهبط. ينبغي أن يكون المستثمرون في المنتجات الاستثمارية و/أو منتجات الخزينة المقومة بعملة أجنبية (غير محلية) على دراية بمخاطر تقلبات أسعار الصرف التي قد تتسبب في خسارة المبلغ الأصلي عند تحويل العملية الأجنبية إلى عملة بلد المستثمر. لا تتوفر المنتجات الاستثمارية ومنتجات الخزينة للأشخاص الأمريكيين. تخضع كافة طلبات المنتجات الاستثمارية ومنتجات الخزينة للشروط والأحكام الخاصة بكل منتج من المنتجات الاستثمارية ومنتجات الخزينة على حدة. يدرك العميل أنه مسؤول عن طلب المشورة القانونية و/أو الضريبية بخصوص العواقب القانونية والضريبية لمعاملاته الاستثمارية. في حال قام العميل بتغيير عنوان إقامته أو جنسيته أو مكان عمله، فإن من مسؤوليته أن يعي كيف تتأثر معاملاته الاستثمارية بهذا التغيير وأن يمثل لكافة القوانين والأنظمة المطبقة عندما ومتى ما أصبحت نافذة. ويدرك العميل أن Citibank لا توفر المشورة القانونية و/أو الضريبية ولا تعتبر مسؤولة عن تقديم المشورة له بشأن القوانين المتعلقة بمعاملاته. لا يوفر Citibank Bahrain مراقبة مستمرة على الأصول القائمة للعميل.

**جمهورية الصين الشعبية:** تُوزع هذه الوثيقة من قبل Citibank (China) Co., Ltd في جمهورية الصين الشعبية (باستثناء الأقاليم الإدارية الخاصة لهونغ كونغ، وماكاو، وتايوان).

**هونغ كونغ:** تُوزع هذه الوثيقة في هونغ كونغ من قبل Citibank (Hong Kong) Limited ("CHKL") و Citibank N.A. لا توفر Citibank N.A. وشركاتها الزميلة/ التابعة بحثًا مستقلًا ولا تحليلًا حول مضمون هذه الوثيقة أو صياغتها. لا تتوفر المنتجات الاستثمارية للأشخاص الأمريكيين ولا تتوفر جميع المنتجات والخدمات من قبل جميع الشركات التابعة، أو في جميع المواقع. يمكن أن تتغير أسعار الصكوك المالية ومدى توافرها من دون إشعار. وقد تخضع بعض الاستثمارات عالية التذبذب لحالات هبوط مفاجئة وكبيرة في القيمة ما قد يعادل المبلغ المستثمر.

**الهند:** تُوزع هذه الوثيقة في الهند من قبل Citibank, N.A. ويخضع الاستثمار لمخاطر الاستثمار، بما فيها الخسارة المحتملة للمبلغ الأصلي المستثمر. لا تعتبر المنتجات التي يتم توزيعها بهذه الصورة التزامًا من قبل Citibank أو ضمانًا من قبله ولا هي ودائع بنكية. والأداء السابق ليس ضمانًا للنتائج المستقبلية. لا يمكن عرض المنتجات الاستثمارية للأشخاص الأمريكيين والكنديين. يُنصح المستثمرون بقراءة وفهم وثائق العرض بعناية قبل الاستثمار.

**إندونيسيا:** هذا التقرير متاح في إندونيسيا من خلال Citibank N.A. فرع إندونيسيا. بنك Citibank N.A. هو بنك مرخص ومسجل يشرف عليه هيئة الخدمات المالية الإندونيسية.

**كوريا:** تُوزع هذه الوثيقة في كوريا الجنوبية من قبل شركة Citibank Korea Inc، ويجب أن يدرك المستثمرون أن المنتجات الاستثمارية غير مضمونة من قبل المؤسسة الكورية للتأمين على الودائع وتخضع لمخاطر الاستثمار، بما فيها الخسارة المحتملة للمبلغ الأصلي المستثمر. لا تتوفر منتجات استثمارية للأشخاص الأمريكيين.

**ماليزيا:** لا تعتبر المنتجات الاستثمارية ودائع، ولا التزامات تجاه Citibank N.A. و Citibank Berhad أو Citigroup Inc. أو أي من الشركات الفرعية أو التابعة لهم أو أي جهة حكومية أو جهة تأمين، كما أنها لا تمثل ضمانات أو تأمينات من جانب أي منهم. وتخضع المنتجات الاستثمارية لمخاطر الاستثمار، بما فيها الخسارة المحتملة للمبلغ الأصلي المستثمر. وهي مقدمة لأغراض المعلومات العامة فقط ولا يقصد منها أن تكون توصية ولا عرضًا ولا طلبًا لشراء أو بيع أية أوراق مالية أو عملات أو غير ذلك من المنتجات الاستثمارية الأخرى. لا يقدم بنك Citibank Berhad أي تعهدات بشأن دقة المعلومات الواردة في هذه الوثيقة أو صحتها أو اكتمالها، ولا يقدم كذلك أي ضمان صريح أو ضمني بشأنها، ولن يقبل بنك Citibank Berhad أي مسؤولية كانت، سواء كانت تعاقدية أم تقصيرية أم غير ذلك، عن دقة هذه المعلومات أو اكتمالها، بما في ذلك المسؤولية عن أي خطأ في الوقائع أو إغفال في هذه الوثيقة قد يؤدي إلى أي خسارة أو تعويضات أو تكاليف أو نفقات مباشرة أو لاحقة تنشأ عن أي وجه من أوجه الاعتماد على المعلومات الواردة في المواد أو استخدامها. ولم تراجع هيئة الأوراق المالية في ماليزيا محتويات هذه المواد.

**الفلبين:** تتوفر هذه الوثيقة في الفلبين من جانب Citicorp Financial Services and Insurance Brokerage Phils. Inc. و Citibank N.A. فرع الفلبين. ينبغي للمستثمرين أن يدركوا أن منتجات الاستثمار غير مؤمن عليها من قبل Philippine Deposit Insurance Corporation أو Federal Deposit Insurance Corporation أو أي كيان حكومي آخر.

**سنغافورة:** يوزع هذا التقرير في سنغافورة من جانب Citibank Singapore Limited ("CSL"). المنتجات الاستثمارية غير مؤمن عليها بموجب أحكام قانون منظومات تأمين الودائع وحماية مالكي بوالص التأمين في سنغافورة، وهي غير مؤهلة لتغطية التأمين على الودائع بموجب نظام التأمين على الودائع.

**تايلاند:** تحتوي هذه الوثيقة على معلومات عامة ومعلومات معقدة وتتولى توزيعها في تايلاند مجموعة Citigroup وهي متوفرة باللغة الإنجليزية فقط. لا تملئ Citi - ولا تحت على - الاستثمار في أي أوراق مالية محددة أو منتجات مماثلة. ويتضمن الاستثمار مخاطر معينة، ولذا يرجى الاطلاع على النشرة قبل الاستثمار. لا تشكل المنتجات التزامات من جانب مجموعة Citibank، وليست مضمونة من جانبها. كما أنها لا تعتبر ودائع مصرفية. وتخضع لمخاطر الاستثمار، بما فيها الخسارة المحتملة للمبلغ الأصلي المستثمر. كما تخضع لتقلبات الأسعار. والأداء السابق ليس ضمانًا للنتائج المستقبلية. ولا تتاح هذه المنتجات للأشخاص الأمريكيين.

**الإمارات العربية المتحدة:** تُوزع هذه الوثيقة في دولة الإمارات العربية المتحدة من قبل Citibank, N.A. الإمارات العربية المتحدة. لا تشكل هذه الوثيقة بياناً رسمياً من شركة Citigroup Inc. وقد لا تعكس جميع استثماراتك مع بنك Citibank أو التي تجري من خلاله. وللاطلاع على سجل دقيق لحساباتك ومعاملاتك، يُرجى مراجعة كشف حسابك الرسمي. وقبل عمل أي استثمار، يجب على كل مستثمر الحصول على المواد الخاصة بعرض الاستثمار، وتشمل وصفاً للمخاطر، الرسوم والتكاليف وتاريخ الأداء، إن وُجد، وما قد يعتبر وثيق الصلة باتخاذ قرار بالاستثمار. ينبغي لكل مستثمر النظر بعناية في المخاطر المصاحبة للاستثمار واتخاذ قراره حسب ظروفه الخاصة بشأن ما إذا كان الاستثمار متسقاً مع أهدافه الاستثمارية. وقد تعوض شركات مجموعة Citigroup الشركات التابعة وممثليها عن تقديم المنتجات والخدمات للعملاء في أي وقت من الأوقات.

**المملكة المتحدة:** تُوزع هذه الوثيقة في المملكة المتحدة من قبل شركة Citibank UK Limited وفي جيرزي من قبل Citibank N.A. فرع جيرزي.

شركة Citibank UK Limited هي شركة مرخصة من قبل سلطة التنظيم الحضيف وتخضع للتنظيم من قبل سلطة العمل المالي وسلطة التنظيم الحضيف. وشركتنا مسجلة في سجل الخدمات المالية برقم 805574. Citibank UK Limited هي شركة محدودة بالأسهم مسجلة في إنجلترا وويلز ويقع عنوانها المسجل في Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, London E14 5LB، ومسجلة في سجل الشركات برقم 11283101.

وشركة Citibank N.A. فرع جيرزي، منظمة من قبل هيئة الخدمات المالية في جيرزي. تم تسجيل Citi International Personal Bank في جيرزي ليكون اسماً تجارياً لشركة Citibank N.A. عنوان P.O. Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4. فرع جيرزي هو Citibank N.A. 8QB. تأسست Citibank N.A. كشركة ذات مسؤولية محدودة في الولايات المتحدة الأمريكية. المكتب الرئيسي: Park Avenue, New York, NY 10043, USA 399.

© جميع الحقوق محفوظة لشركة Citibank UK Limited وشركة Citibank N.A. (2021).

**فيتنام:** تُوزع هذه الوثيقة في فيتنام من قبل Citibank N.A. فرع مدينة Ho Chi Minh ومن قبل Citibank, N.A. - فرع Hanoi، وهما فرعان لبنك أجنبي مرخص ويخضعان لتنظيم بنك دولة فيتنام. ينطوي الاستثمار على مخاطر معينة، ولذا يُرجى الاطلاع على نشرة المنتجات، والإفصاحات وبيانات إخلاء المسؤولية ذات الصلة والشروط والأحكام الخاصة بالتفاصيل التي يلزم معرفتها قبل الاستثمار. لا تُطرح المنتجات الاستثمارية للأشخاص الأمريكيين.

إن الغرض من هذه الوثيقة هو تقديم معلومات فقط ولا تشكل عرضاً للبيع أو طلباً لعرض شراء أية أوراق مالية لأي شخص في أي دولة. قد تخضع المعلومات الواردة هنا للتحديث والإكمال والتنقيح والتدقيق والتعديل وقد تتغير هذه المعلومات بصورة جوهرية.

لن تتحمل مجموعة Citigroup والشركات التابعة لها وأي من مسؤوليها، أو مدراءها، أو موظفيها، أو ممثليها أو وكلائها المسؤولية عن أية أضرار مباشرة، أو غير مباشرة، أو عَرَضِيَّة، أو خاصة، أو لاحقة، بما في ذلك خسارة الأرباح، والتي تنشأ عن استخدام المعلومات الواردة هنا، بما في ذلك بسبب الأخطاء سواء أكانت بسبب الإهمال أم خلافه.

© حقوق النشر 2021 لمجموعة Citi، Citigroup Inc.، و Arc Design، والعلامات الأخرى المستخدمة هنا هي علامات خدمة محفوظة لمجموعة Citigroup Inc. أو الشركات التابعة لها، المستخدمة والمسجلة في جميع أنحاء العالم.



