

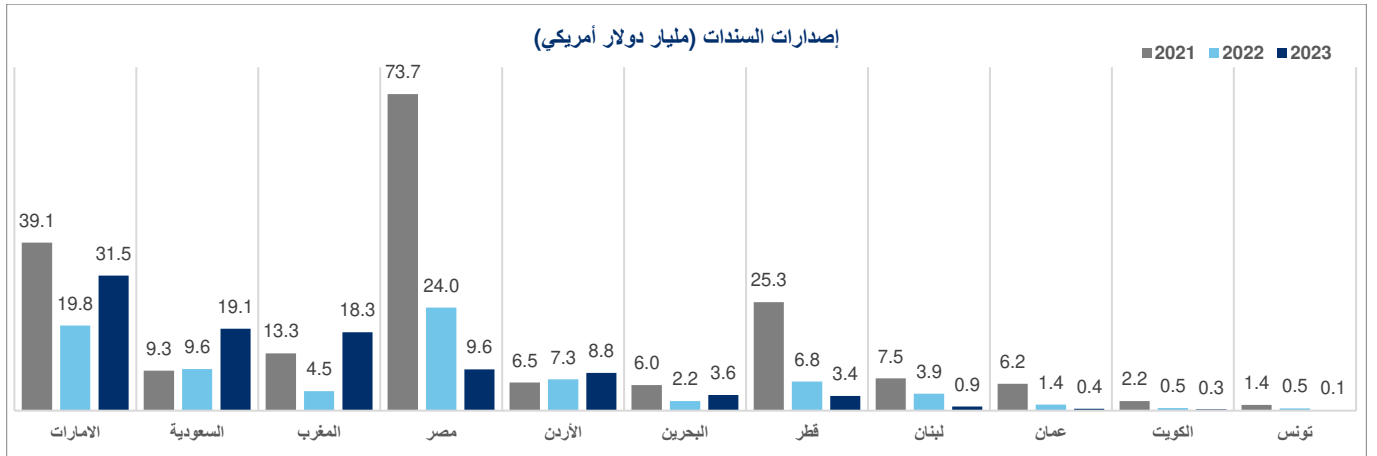
ديسمبر 2023

سوق الدخل الثابت بدول مجلس التعاون الخليجي –2023: العام الذي انقضى...

العام 2024 يبدأ بإصدارات الأسواق الناشئة لسندات بمستويات قياسية في ظل تراجع العائدات...

أصدرت الأسواق الناشئة كميات قياسية من السندات منذ بداية العام 2024 سعياً منها للاستفادة من تزايد الإقبال على الإصدارات الجديدة من السندات بالإضافة إلى تأمين معدلات منخفضة في ظل تراجع عائدات السندات بوتيرة حادة منذ الربع الرابع من العام 2023. بالإضافة إلى ذلك، تم بالفعل تسعير الجزء الأكبر من التخفيضات المتوقعة لأسعار الفائدة من قبل مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي والبنوك المركزية العالمية الأخرى في عائدات السندات الحالية مما قد يؤدي إلى استمرار انخفاض العائدات على المدى القريب. كما يتوقع الاقتصاديون تزايد المخاطر هذا العام خاصة فيما يتعلق بالقضايا الجيوسياسية في الشرق الأوسط، والمشاكل الاقتصادية في الصين بالإضافة إلى الانتخابات الكبرى هذا العام. كما ساهمت حالة عدم اليقين تجاه خفض أسعار الفائدة في الحفاظ على جاذبية العائدات لكل من الجهات المصدرة والمشتريين الذين تقدموا بطلبات قياسية للسندات الصادرة عن بعض الجهات السيادية. وانخفضت عائدات سندات الخزينة الأمريكية لأجل 10 سنوات إلى نسبة 3.8 في المائة خلال الأسبوع الأخير من ديسمبر 2023 وأنهت تداولات الأسبوع الماضي عند مستوى 4.0 في المائة.

وبلغ إجمالي قيمة السندات التي تم إصدارها منذ بداية العام الحالي نحو 37.0 مليار دولار أمريكي. واحتلت السعودية مركز الصدارة مستحوذة على النصيب الأكبر من إجمالي الإصدارات بقيمة 12.0 مليار دولار أمريكي في ظل وصول قيمة طلبات الشراء إلى 30 مليار دولار أمريكي، حيث تسعى المملكة إلى سد فجوة العجز المالي المتوقع بنحو 25 مليار دولار أمريكي في العام 2024. وتبعتها المكسيك التي نجحت في جمع 7.5 مليار دولار أمريكي ووصول قيمة طلبات الشراء إلى 20 مليار دولار أمريكي في العام 2024. من جهة أخرى، حصلت سندات إسبانيا لأجل 10 سنوات البالغة قيمتها 15 مليار يورو على عدد قياسي من الطلبات بقيمة 137 مليار يورو (150 مليار دولار أمريكي). ويساعد تزايد الطلب الجهات المصدرة على تقليص الفارق لهذه السندات الجديدة. وتشير تقديرات وكالة بلومبرج إلى إمكانية قيام الجهات السيادية بإصدار نحو 2.1 تريليون دولار من السندات الجديدة خلال العام 2024 لتمويل خطط إنفاقها الخاصة للعام 2024، مما يؤدي إلى زيادة بنسبة 7 في المائة عن العام الماضي.



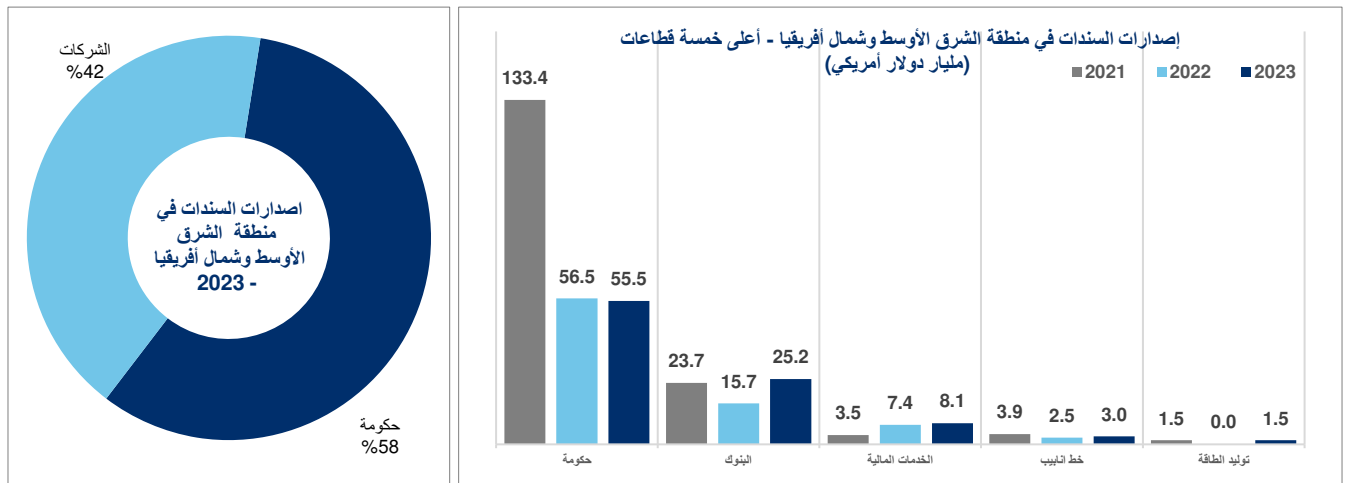
المصدر: بلومبيرج و وبحوث كامكو إنفست

وبلغ إجمالي قيمة إصدارات السندات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 95.9 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 80.6 مليار دولار أمريكي في العام 2022. ويعزى هذا النمو بصفة رئيسية إلى ارتفاع إصدارات الشركات في المنطقة مما ساهم في تعويض انخفاض إصدارات السندات السيادية في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. وعلى مستوى كل دولة على حدة، كان النمو مدفوعاً بارتفاع إصدارات الشركات والجهات السيادية في دول مجلس التعاون الخليجي في العام 2023، مما ساهم في

تعويض تراجع إصدارات دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خارج مجلس التعاون الخليجي خلال العام. وكانت الإمارات أكبر الجهات المصدرة للسندات على مستوى الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال العام 2023، تليها السعودية ثم المغرب.

إصدارات السندات في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

بعد تراجعها بأكثر من نسبة 50 في المائة على أساس سنوي في العام 2022، انتعشت إصدارات السندات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في العام 2023 وبلغت قيمتها 95.9 مليار دولار أمريكي، مسجلة نمواً بنسبة 19.0 في المائة على أساس سنوي أو ما يعادل 15.3 مليار دولار أمريكي. إلا أن إجمالي قيمة الإصدارات ظل أقل بكثير من متوسط الخمس سنوات الماضية. ويعزى نمو قيمة الإصدارات في العام 2023 بصفة رئيسية إلى تزايد إصدارات الشركات في المنطقة، وهو الأمر الذي عوض انخفاض إصدارات السندات من قبل الجهات السيادية. وبلغ إجمالي قيمة إصدارات سندات الشركات في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا 40.0 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 23.1 مليار دولار أمريكي في العام 2022. من جهة أخرى، تراجعت الإصدارات الحكومية هامشياً من 56.5 مليار دولار أمريكي في العام 2022 إلى 55.5 مليار دولار أمريكي في العام 2023.

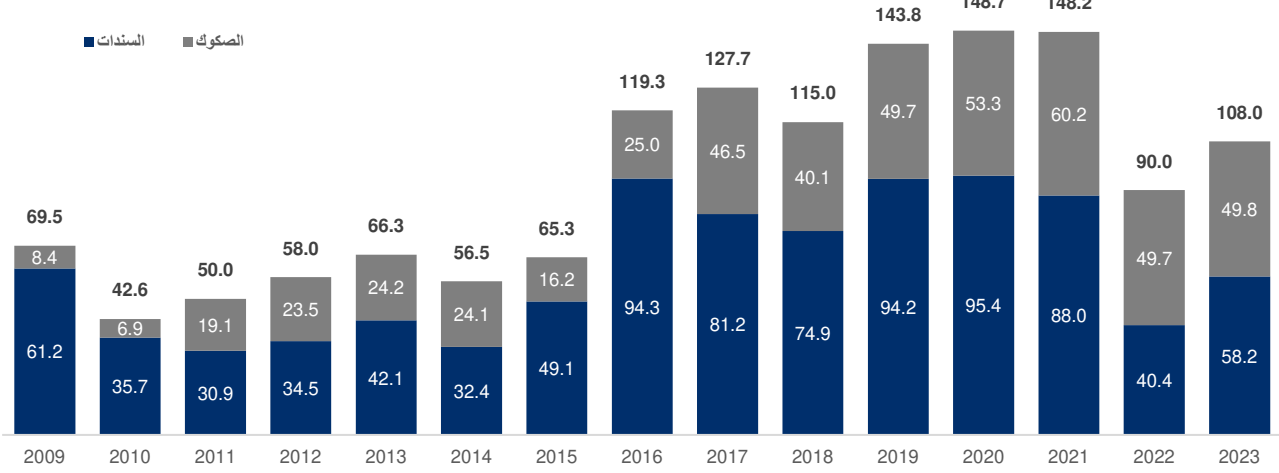


المصدر: بلومبيرج و وبحوث كامكو إنفست

وبالنسبة لأداء القطاعات المختلفة على مستوى منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، كان هناك نمواً واسع النطاق خلال العام، إذ اقتصر التراجع على قطاعي المرافق العامة والتأمين ضد الحوادث فقط خلال العام، بينما شهدت بقية القطاعات نمواً. واحتفظت البنوك بصدارتها كأكثر الجهات المصدرة للسندات على مستوى المنطقة، إذ بلغ إجمالي قيمة السندات التي أصدرتها 25.2 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 15.7 مليار دولار أمريكي في العام 2022. وجاءت شركات الخدمات المالية وشركات خطوط الأنابيب في المرتبة التالية بإصدارات بلغت قيمتها 8.1 مليار دولار أمريكي (7.4 مليار دولار أمريكي في العام 2022) و3.0 مليار دولار أمريكي (2.5 مليار دولار أمريكي في العام 2022)، على التوالي.

إصدارات الدخل الثابت في دول مجلس التعاون الخليجي (مليار دولار أمريكي) - السندات مقابل الصكوك

■ السندات ■ الصكوك

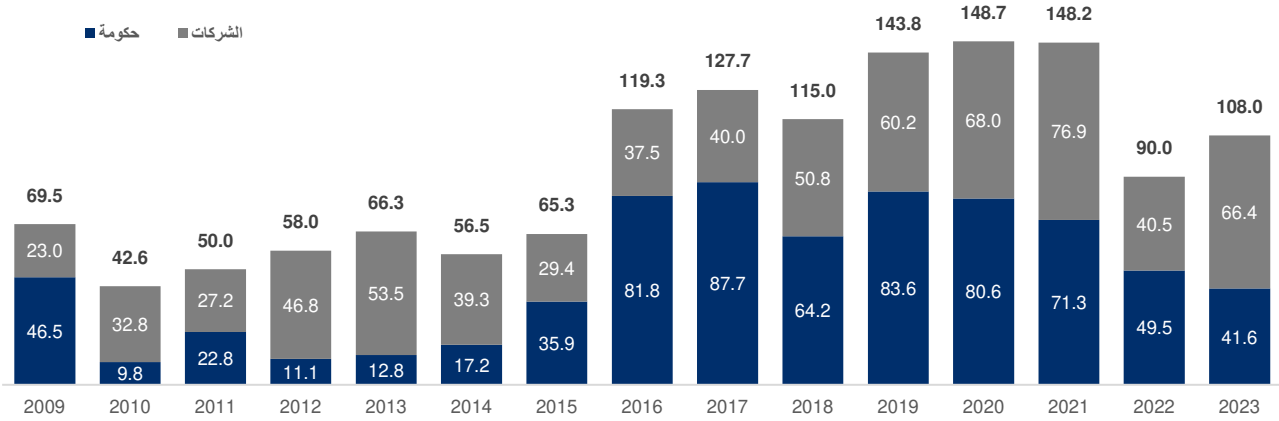


المصدر: بلومبيرج و وبحاث كامكو إنفست

وضمن منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، كانت دول مجلس التعاون الخليجي المحرك الرئيسي لتزايد إصدارات السندات خلال العام. إذ بلغ إجمالي قيمة إصدارات السندات لدول مجلس التعاون الخليجي 58.2 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 40.4 مليار دولار أمريكي في العام 2022، بنمو بلغت نسبته 44.2 في المائة أو ما يعادل نحو 17.8 مليار دولار أمريكي. من جهة أخرى، انخفضت قيمة إصدارات السندات من قبل دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا غير الأعضاء بمجلس التعاون الخليجي (مصر والمغرب والأردن وتونس ولبنان) خلال العام 2023 لتصل إلى 37.7 مليار دولار أمريكي مقابل 40.2 مليار دولار أمريكي في العام 2022. وكان التراجع الأكبر في قيمة الإصدارات من نصيب مصر، إذ وصلت قيمة إصداراتها من السندات إلى 9.6 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 24.0 مليار دولار أمريكي في العام 2022، بانخفاض قدره 14.4 مليار دولار أمريكي.

إصدارات الدخل الثابت في دول مجلس التعاون الخليجي (مليار دولار أمريكي) - حكومة مقابل شركات

■ حكومة ■ الشركات



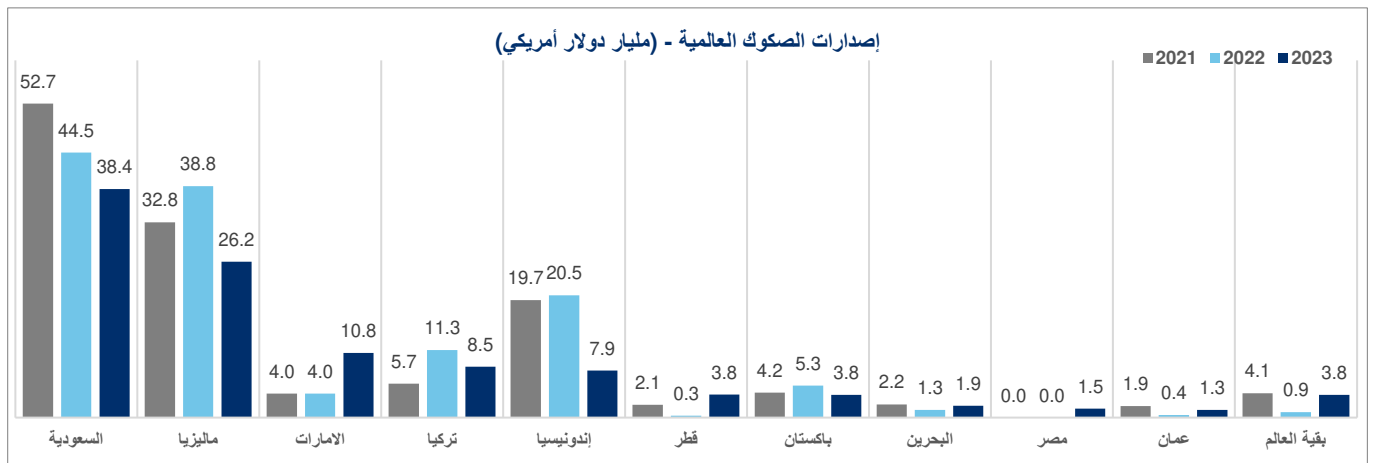
المصدر: بلومبيرج و وبحاث كامكو إنفست

في المقابل، شهدت إصدارات الإمارات من السندات أعلى معدل نمو خلال العام، إذ وصلت قيمتها إلى 31.5 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 19.8 مليار دولار أمريكي في العام 2022. كما كانت الإمارات أيضاً أكبر الجهات المصدرة للسندات على مستوى المنطقة تليها كلا من السعودية والمغرب بإجمالي إصدارات بلغت قيمتها 19.1 مليار دولار أمريكي و18.3 مليار دولار أمريكي، على التوالي، بعد تسجيل إصدارات السندات في كلتا الدولتين نمواً قوياً على أساس سنوي. أما فيما يتعلق بنوعية أدوات

الدين التي قامت دول مجلس التعاون الخليجي بإصدارها، ارتفعت كلا من إصدارات السندات الحكومية وسندات الشركات على مستوى المنطقة على أساس سنوي في العام 2023. إذ بلغ إجمالي الإصدارات السيادية من السندات في دول مجلس التعاون الخليجي 18.2 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 17.2 مليار دولار أمريكي في العام 2022. من جهة أخرى، كان نمو إصدارات الشركات من السندات في دول مجلس التعاون الخليجي جيداً هو الآخر خلال العام، إذ وصل إجمالي إصدارات السندات إلى 40.0 مليار دولار أمريكي مقابل 23.1 مليار دولار أمريكي في العام 2022. وبالنسبة للاتجاه الشهري لإصدارات أدوات الدين في دول مجلس التعاون الخليجي، فقد كشف عن تزايد هائل للإصدارات خلال أول شهرين من العام بقيمة إجمالية بلغت 22.5 مليار دولار أمريكي، يليها إصدارات بقيمة أقل بكثير خلال الشهور التالية، إلا أنها ظلت ثابتة على مدار بقية العام.

إصدارات الصكوك العالمية

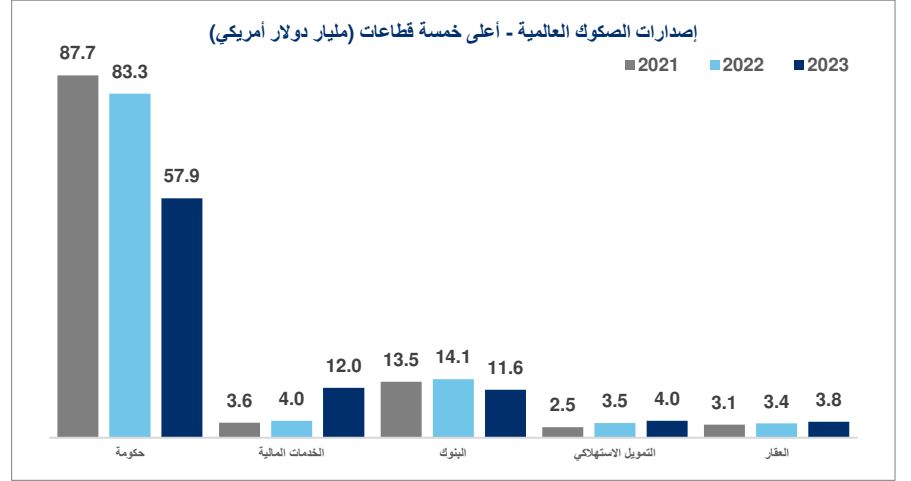
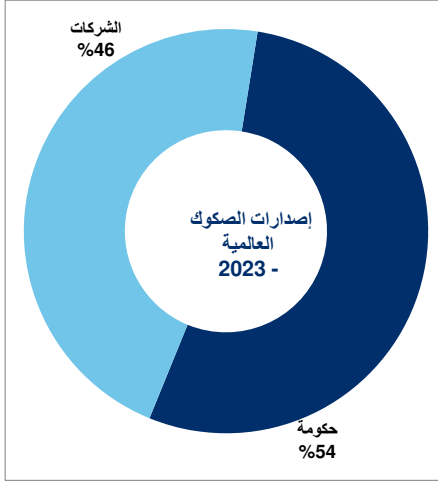
تراجعت إصدارات الصكوك العالمية للعام الثاني على التوالي في العام 2023 بعد تعافيتها جزئياً في العام 2022. إذ بلغ إجمالي قيمة إصدارات الصكوك خلال العام 108.0 مليار دولار أمريكي، مما يعتبر أدنى المستويات المسجلة منذ خمس سنوات مقابل 127.4 مليار دولار أمريكي في العام 2022. واحتفظت السعودية بمركزها الريادي كجهة إصدار الصكوك العالمية الأولى للعام الرابع على التوالي، حيث وصل إجمالي قيمة إصداراتها من الصكوك إلى 38.4 مليار دولار أمريكي (بما في ذلك جهات إصدار الصكوك الدولية التي يقع مقرها الرئيسي في السعودية)، على الرغم من انخفاض إجمالي الإصدارات في المملكة على أساس سنوي من 44.5 مليار دولار أمريكي في العام 2022. كما وصلت إصدارات السعودية من الصكوك في العام 2023 إلى أدنى مستوياتها المسجلة منذ ثلاثة أعوام. وجاءت ماليزيا في المرتبة التالية بوصول القيمة الإجمالية لإصدارات الصكوك إلى 26.2 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 38.8 مليار دولار أمريكي في العام 2022. وكانت إصدارات ماليزيا من الصكوك في العام 2023 هي الأدنى منذ تسعة أعوام. واحتلت الإمارات المرتبة الثالثة عالمياً بوصول إجمالي قيمة إصداراتها من الصكوك إلى 10.8 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 4.0 مليار دولار أمريكي خلال العامين السابقين. وتحسن تصنيف الإمارات مقارنة بإندونيسيا وتركيا وباكستان في العام 2023. إلا أن إصدارات الصكوك الخضراء تراجعت للعام الرابع على التوالي بوصول قيمتها إلى 1.25 مليار دولار أمريكي في العام 2023.



المصدر: بلومبيرج و وبحاث كامكو/إنفست

وواصلت جهات إصدار الصكوك السيادية الحفاظ على صدارتها خلال العام 2023 بقيمة تخطت تلك الخاصة بالشركات. إلا أن حصة الإصدارات الحكومية تراجعت بصورة ملحوظة مقارنة بالعام 2022 وكذلك مقارنة بالمستويات التاريخية. إذ بلغ إجمالي قيمة إصدارات الصكوك الحكومية 57.9 مليار دولار أمريكي في العام 2023، مما يعتبر أدنى مستوياتها المسجلة خلال سبعة أعوام،

مقابل 83.3 مليار دولار أمريكي في العام 2022. في المقابل، وصلت إصدارات صكوك الشركات أعلى مستوياتها على الإطلاق خلال العام 2023، إذ بلغت قيمتها 50.0 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 44.1 مليار دولار أمريكي في العام 2022. كما انعكس ذلك أيضاً في الحصة القياسية التي استحوذ عليها مصدري الصكوك من الشركات بنسبة 46.3 في المائة خلال العام 2023 مقابل 34.6 في المائة في العام 2022.



المصدر: بلومبيرج و وبحث كامكو إنفست

كما أدى تزايد إصدارات الصكوك من قبل السعودية والإمارات إلى تعزيز القيمة الاجمالية لإصدارات الصكوك في دول مجلس التعاون الخليجي مقارنة ببقية دول العالم. إذ بلغ إجمالي قيمة إصدارات الصكوك في دول مجلس التعاون الخليجي 49.8 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 49.7 مليار دولار أمريكي في العام 2022، في حين بلغت إصدارات الصكوك العالمية خارج دول مجلس التعاون الخليجي 58.1 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 77.7 مليار دولار أمريكي في العام 2022. وانخفضت إصدارات الصكوك من قبل حكومات دول مجلس التعاون الخليجي خلال العام لتصل إلى 23.4 مليار دولار أمريكي مقابل 32.2 مليار دولار أمريكي في العام 2022. من جهة أخرى، كان للنمو الهائل لإصدارات الشركات بقيمة بلغت 26.4 مليار دولار أمريكي في العام 2023 مقابل 17.4 مليار دولار أمريكي في العام 2022، دوراً في تعويض انخفاض قيمة إصدارات حكومات دول مجلس التعاون الخليجي من الصكوك. وعلى مستوى دول مجلس التعاون الخليجي، انخفضت قيمة إصدارات الحكومة السعودية من الصكوك في العام 2023 لتصل إلى 17.9 مليار دولار أمريكي مقابل 29.2 مليار دولار أمريكي في العام 2022. وساهم ارتفاع الإصدارات السيادية للإمارات والبحرين في تعويض هذا الانخفاض إلى حد ما.

التوقعات

تشير توقعات العام 2024 إلى اتجاه البنوك المركزية في الدول الرئيسية لخفض أسعار الفائدة للمرة الأولى منذ عامين. وتتمثل نقطة الاختلاف الوحيدة بين البنوك المركزية في حجم التخفيضات المتوقعة خلال العام. كما تشير أحدث توقعات الإجماع الصادرة عن وكالة بلومبرج إلى أنه من المتوقع أن يخفض مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي أسعار الفائدة بنحو 150 نقطة أساس في العام 2024 لتصل إلى 3.9 في المائة (نقطة الوسط) بينما من المتوقع أن تقوم منطقة اليورو بخفض أسعار الفائدة بوتيرة حادة تصل إلى نحو 200 نقطة أساس. أما خارطة نقاط تصويت الاحتياطي الفيدرالي على أسعار الفائدة فتشير إلى إمكانية خفض أسعار الفائدة بمقدار 75 نقطة أساس في العام 2024. ومن المتوقع أن يكون خفض البنوك المركزية الأخرى لأسعار الفائدة أقل نسبياً اعتماداً على الأسعار الحالية، والضغط التي تتعرض لها أسعار صرف العملات الأجنبية، والاتجاهات الاقتصادية السائدة في السوق، وأخيراً وليس آخراً، معدلات التضخم.

ونتوقع أن تقوم البنوك المركزية في دول مجلس التعاون الخليجي بخفض أسعار الفائدة بوتيرة تتسق مع سياسة مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بصفة عامة وذلك نظراً لربط العملات الخليجية بالدولار الأمريكي. إلا انه من المتوقع أن تكون الكويت هي الاستثناء الوحيد على مستوى دول مجلس التعاون الخليجي نظراً لربط عملتها بسلة من العملات الرئيسية. كما نتوقع أن يقوم بنك الكويت المركزي بخفض سعر الفائدة بوتيرة أقل نسبياً مقارنة بالاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، فيما يعزى بصفة رئيسية إلى قيامه برفع سعر الفائدة بمعدل أقل خلال العامين الماضيين، وبالتالي من المتوقع أن يخفض أسعار الفائدة بأقل معدل.

وعلى صعيد عائدات سندات الخزانة، نلاحظ انه بعد بلوغها مستويات الذروة في أكتوبر 2023، اتخذت عائدات سندات الخزانة الأمريكية لأجل 10 سنوات اتجاهها هبوطياً حتى الأسبوع الأخير من ديسمبر 2023. وتشير توقعات الإجماع للعام 2024 إلى تداول عائدات سندات الخزانة في حدود المستويات الحالية خلال الستة أشهر المقبلة، قبل أن تنخفض خلال النصف الثاني من العام 2024، وفقاً لاستطلاع أجرته وكالة رويترز، مما يشير إلى أن السوق قد قام بتسعير خفض أسعار الفائدة بالكامل للعام 2024. ووفقاً لوكالة رويترز، يشير تسعير العقود الآجلة لأسعار الفائدة الآن إلى إمكانية خفض سعر الفائدة في مارس 2024 بمعدل الثلثين، أي أقل من نسبة 90 في المائة قبل أسبوعين.

وتظل التوقعات المتعلقة بإصدارات أدوات الدخل الثابت على مستوى العالم إيجابية للعام 2024 في ظل دعوة كل من الجهات السيادية والشركات للاستفادة من السوق. وبدأ العام بوتيرة إيجابية بوصول قيمة إصدارات سندات الأسواق الناشئة لمستويات قياسية. وتشير توقعات وكالة بلومبرج إلى أن إصدارات السندات الحكومية سوف تقارب نحو 2.1 تريليون دولار أمريكي على مستوى العالم، بنمو قد تصل نسبته إلى 7 في المائة مقارنة بالعام 2023. وترتبط فترات استحقاق السداد الكبيرة المتوقعة في العام 2024 في الغالب بإصدارات فترة الجائحة. وهناك أيضاً مخاطر استمرار ارتفاع معدلات التضخم، على الرغم من أن البيانات الأخيرة تشير لخلاف ذلك، ونتيجة لذلك، فإن عدداً من الشركات والحكومات يسارع إلى إصدار السندات للاستفادة من المعدلات المنخفضة في الوقت الحالي.

ومن المتوقع أن ترتفع إصدارات الصكوك في العام 2024 بعد أن شهدت عامين متتاليين من الانخفاض حتى العام الماضي. وتشمل المحفزات الرئيسية لنمو إصدارات الصكوك انخفاض المعدلات السائدة، وبقاء أسعار النفط الخام حول مستويات 70 دولار أمريكي للبرميل، فضلاً عن التنويع في ظل تبني عدد من الدول والشركات إصدارات الصكوك الإسلامية ضمن مزيجها التمويلي. وستتطلع الجهات السيادية في دول مجلس التعاون الخليجي بصفة خاصة إلى إصدار أدوات الدين باستخدام الصكوك نظراً لضعف توقعات أسعار النفط. بالإضافة إلى ذلك، قد تكون قيمة الصكوك مستحقة السداد هو الأعلى على الإطلاق في حالة مصدري الصكوك في دول مجلس التعاون الخليجي بقيمة تصل إلى 37.9 مليار دولار أمريكي في العام 2024. وسوف تظل إصدارات دول مجلس التعاون الخليجي مرتفعة في العام 2024 في إطار مساعيها لإعادة تمويل هذه الأدوات المالية.

وفيما يتعلق بإصدارات السندات في دول مجلس التعاون الخليجي، ترتفع قيمة السندات التي يحل أجل استحقاقها في العام 2024 إلى 45.3 مليار دولار أمريكي، ومن المتوقع أن تمثل إعادة تمويل هذه الأدوات الجزء الأكبر من إصدارات الشركات والحكومات في المنطقة هذا العام. وسيتم دعم ذلك بشكل أكبر من خلال مجموعة قوية من المشاريع المتعلقة بأهداف التنويع في كافة أنحاء دول مجلس التعاون الخليجي. ونتوقع أن يتم تحميل الإصدارات الجديدة بفائدة في بداية الفترة كما شهدنا مؤخراً، على أن يتم خفض أسعار الفائدة بشكل أبكر من المتوقع لتوزيع الإصدارات بشكل أكثر توازناً خلال العام. ويعتبر العجز المالي لبعض حكومات المنطقة (توقعت السعودية تسجيل عجزاً بنحو 25 مليار دولار أمريكي في العام 2024) من أبرز العوامل الأخرى التي تساهم في دعم إصدارات السندات السيادية لدول مجلس التعاون الخليجي.

المسؤولية والافصاح عن المعلومات الهامة

إن "كامكو إنفست" هي شركة مرخصة تخضع كلياً لرقابة هيئة أسواق المال في دولة الكويت ("الهيئة الكويت") وبشكل جزئي لرقابة بنك الكويت المركزي ("البنك المركزي").

الغرض من هذا التقرير هو توفير المعلومات فقط. لا يُعتبر مضمون هذا التقرير، بأي شكل من الأشكال، استثماراً أو عرضاً للاستثمار أو نصيحة أو إرشاداً قانونياً أو ضريبياً أو من أي نوع آخر، وينبغي بالتالي تجاهله عند النظر في أو اتخاذ أي قرارات استثمارية. لا تأخذ كامكو إنفست بعين الاعتبار، عند إعداد هذا التقرير، الأهداف الاستثمارية والوضع المالي والاحتياجات الخاصة لفرد معين. وبناءً على ما تقدّم، وقيل أخذ أي قرار بناءً على المعلومات الموجودة ضمن هذا المستند، ينبغي على المستثمرين أن يبادروا إلى تقييم الاستثمارات والاستراتيجيات المشار إليها في هذا التقرير على نحو مستقلّ ويقرّروا بشأن ملاءمتها على ضوء ظروفهم وأهدافهم المالية الخاصة. يخضع محتوى التقرير لحقوق الملكية الفكرية المحفوظة. كما يُمنع نسخ أو توزيع أو نقل هذا البحث وهذه المعلومات في الكويت أو في أي اختصاص قضائي آخر لأي شخص آخر أو إدراجها بأي شكل من الأشكال في أي مستند آخر أو مادة أخرى من دون الحصول على موافقتنا الخطية المسبقة.

قد يبرز في بعض الأحوال والظروف، تباين عن تلك التقديرات والتصنيفات الضمنية بسعر القيمة العادلة بالاستعانة بالمعايير أعلاه. كما تعتمد كامكو إنفست في سياستها على تحديث دراسة القيمة العادلة للشركات التي قامت بدراستها مسبقاً بحيث تعكس أي تغييرات جوهرية قد تؤثر في توقعات المحلل بشأن الشركة. من الممكن لتقلبات سعر السهم أن تتسبب في انتقال الأسهم إلى خارج نطاق التصنيف الضمني وفق هدف القيمة العادلة في كامكو إنفست. يمكن للمحللين أن لا يعمدوا بالضرورة إلى تغيير التصنيفات والتقديرات في حال وقوع حالة مماثلة إلا أنه يُتوقع منهم الكشف عن الأسباب الكامنة وراء وجهة نظرهم وآرائهم لعملاء كامكو إنفست.

تفضل كامكو إنفست صراحة كل بند أو شرط تقترحون إضافته على بيان إخلاء المسؤولية أو يتعارض مع البيان المذكور ولن يكون له أي مفعول. تستند المعلومات المتضمنة في هذا التقرير إلى التداولات الجارية والإحصاءات والمعلومات العامة الأخرى التي نعتقد بأنها موثوقة. إننا لا نعلن أو نضمن بأن هذه المعلومات صحيحة أو دقيقة أو تامة وبالتالي لا ينبغي التعويل عليها. لا تلزم كامكو إنفست بتحديث أو تغيير أو تعديل هذا التقرير أو بإبلاغ أي مسلم في حال طاول تغيير ما أي رأي أو توقع أو تقدير مبين فيه أو بات بالتالي غير دقيق. إن نشر هذا التقرير هو لأغراض إعلامية بحثة لا تمت بصلة لأي عرض استثماري أو تجاري. لا ينشأ عن المعلومات الواردة في التقارير المنشورة أي التزام قانوني و/أو اتفاقية ملزمة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أي التزام بتحديث معلومات مماثلة. إنكم تحملون مسؤولية إجراء أبحاثكم الخاصة وتحليل المعلومات المتضمنة أو المشار إليها في هذا التقرير وتقييم مميزات ومخاطر المتعلقة بالأوراق المالية موضوع التقرير أو أي مستند آخر. وعلاوة على ذلك، من الممكن أن تخضع بيانات/معلومات محدّدة للبند والشروط المنصوص عليها في اتفاقيات أخرى تشكل كامكو إنفست طرفاً فيها.

لا يجب تفسير أي عبارة واردة في هذا التقرير على أنه طلب أو عرض أو توصية بشراء أو التصرف في أي استثمار أو بالالتزام بأي معاملة أو بتقديم أي نصيحة أو خدمة استثمارية. أن هذا التقرير موجه إلى العملاء المحترفين وليس لعملاء البيع بالتجزئة ضمن مفهوم قواعد هيئة السوق المالية. لا ينبغي على الآخرين مقن يستلمون هذا التقرير التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه. يتوجب على كل كيان أو فرد يصيخ بحوزته هذا التقرير أن يطّلع على مضمونه ويحترم القيود الواردة فيه وأن يمتنع عن التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه حيث يُعد من غير القانوني تقديم عرض أو دعوة أو توصية لشخص ما من دون التقيد بأي ترخيص أو تسجيل أو متطلبات قانونية.

تخضع شركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) المحدودة المملوكة بالكامل لشركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامّة" لسلطة دبي للخدمات المالية. ويجوز لشركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) أن تقوم بالأنشطة المالية التي تدرج ضمن نطاق رخصة سلطة دبي للخدمات المالية الحالية فقط. يمكن توزيع المعلومات الواردة في هذه الوثيقة من قبل كامكو إنفست (مركز دبي المالي العالمي) نيابة عن شركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامّة". تستهدف هذه الوثيقة العملاء المحترفين أو أطراف الأسواق فقط على النحو المحدد من جانب سلطة دبي للخدمات المالية، ولا يجوز لأي شخص آخر الاعتماد عليها.

تحذيرات من المخاطر

تتخذ الأسعار أو التخمينات أو التوقعات صفة دلالية بحثة ولا تهدف بالتالي إلى توقع النتائج الفعلية بحيث قد تختلف بشكل ملحوظ عن الأسعار أو التخمينات أو التوقعات المبينة في هذا التقرير. قد ترتفع قيمة الاستثمار أو تنخفض، وقد تشهد قيمة الاستثمار كما الأيرادات المحقق منه تقلبات من يوم لآخر بنتيجة التغييرات التي تطاول الأسواق الاقتصادية ذات الصلة (بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، التغييرات الممكن وغير الممكن توقعها في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبي، وأسعار التأخير وأسعار الدفع المسبق والظروف السياسية أو المالية، إلخ...).

لا يدل الأداء الماضي على النتائج المستقبلية. تعدّ كافة الآراء أو التقديرات أو التخمينات (أسعار الأسهم محل البحث والتقديرات بشكل خاص) غير دقيقة بالأساس وتخضع للرأي والتقدير. إننا عبارة عن آراء وليس حقائق تستند إلى توقعات وتقديرات راهنة وتعول على الاعتقادات والفرضيات. قد تختلف المحصّلات والعوائد الفعلية اختلافاً جوهرياً عن المحصّلات والعوائد المصرح عنها أو المتوقعة وليس هناك أي ضمانات للأداء المستقبلي. تنشأ عن صفقات معينة، بما فيها الصفقات المشتملة على السلع والخيارات والمشتقات الأخرى، مخاطر هامة لا تناسب بالتالي جميع المستثمرين. لا يعتزم هذا التقرير على رصد أو عرض كافة المخاطر (المباشرة أو غير المباشرة) التي ترتبط بالاستثمارات أو الاستراتيجيات المشار إليها في هذا التقرير.

تضارب المصالح

تقدّم كامكو إنفست والشركات التابعة خدمات مصرفية استثمارية كاملة وقد يتخذ مدراء ومسؤولين وموظفين فيها، موافق تتعارض مع الآراء المبينة في هذا التقرير. يمكن لموظفي البيع وموظفي التداول وغيرهم من المختصين في كامكو إنفست تزويد عملائنا ومكاتب التداول بتعليقات شفوية أو خطية حول السوق أو باستراتيجيات للتداول تعكس آراء متعارضة مع الآراء المبينة صراحة في هذا التقرير. يمكن لإدارة الأصول ومكاتب التداول خاصتنا ولأعمالنا الاستثمارية اتخاذ قرارات استثمارية لا تتناغم والتوصيات أو الآراء المبينة صراحة في هذا التقرير. يجوز لكامكو إنفست أن تقيم أو تسعى لإقامة علاقات على مستوى خدمات الاستثمار المصرفية أو علاقات عمل أخرى تحصل في مقابلها على تعويض من الشركات موضوع هذا التقرير. لم تتم مراجعة الحقائق والآراء المبينة في هذا التقرير من قبل المختصين في مجالات عمل أخرى في كامكو إنفست، بما في ذلك طاقم الخدمات المصرفية الاستثمارية، ويمكن ألا تجسّد معلومات يكون هؤلاء المختصين على علم بها. يمتلك بنك الخليج المتحد- البحرين غالبية أسهم كامكو إنفست ويمكن أن ينشأ عن هذه الملكية أو أن تشهد على تضارب مصالح.

إخلاء المسؤولية القانونية و الضمانة

لا تقدّم كامكو إنفست إعلانات أو ضمانات صريحة أو ضمنية. وإننا، وفي الحدود الكاملة التي يسمح بها القانون المنطبق، نخلي بموجبه صراحةً مسؤوليتنا عن أي وكافة الإعلانات والضمانات الصريحة والضمنية، أيًا كان نوعها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، كلّ ضمانة تتعلق بدقة المعلومات أو ملاءمتها للوقت أو ملاءمتها لغرض معين و/أو كلّ ضمانة تتعلق بعدم المخالفة. لا تقبل كامكو إنفست تحمّل أي مسؤولية قانونية في كافة الأحوال، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) تعويلكم على المعلومات المتضمنة في هذا التقرير، وأي إغفال عن أي أضرار أو خسائر أيًا كان نوعها، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) أضرار مباشرة، غير مباشرة، عرضية، خاصة أو تبعية، أو مصاريف أو خسائر تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير أو بعدم التمكن من الاستناد عليه، أو ترتبط بأي خطأ أو إغفال أو عيب أو فيروس الحاسوب أو تعطّل النظام، أو خسارة ربح أو شهرة أو سمعة، حتى وإن تمّ الإبلاغ صراحة عن احتمال التعرّض لخسائر أو أضرار مماثلة، بحيث تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير. لا نستثني واجباتنا أو مسؤولياتنا المنصوص عليها بموجب القوانين المطبقة والملزّمة.



شركة كامكو للاستثمار - ش.م.ك (عامة)

برج الشهيد، شارع خالد بن الوليد، منطقة شرق

ص.ب 28873 الصفاة 13149 دولة الكويت

هاتف : 2233 6600 (965)+ فاكس: 2395 2249 (965)+

البريد الإلكتروني: kamcoird@kamcoinvest.com

الصفحة الإلكترونية : www.kamcoinvest.com

كامكو إنفست