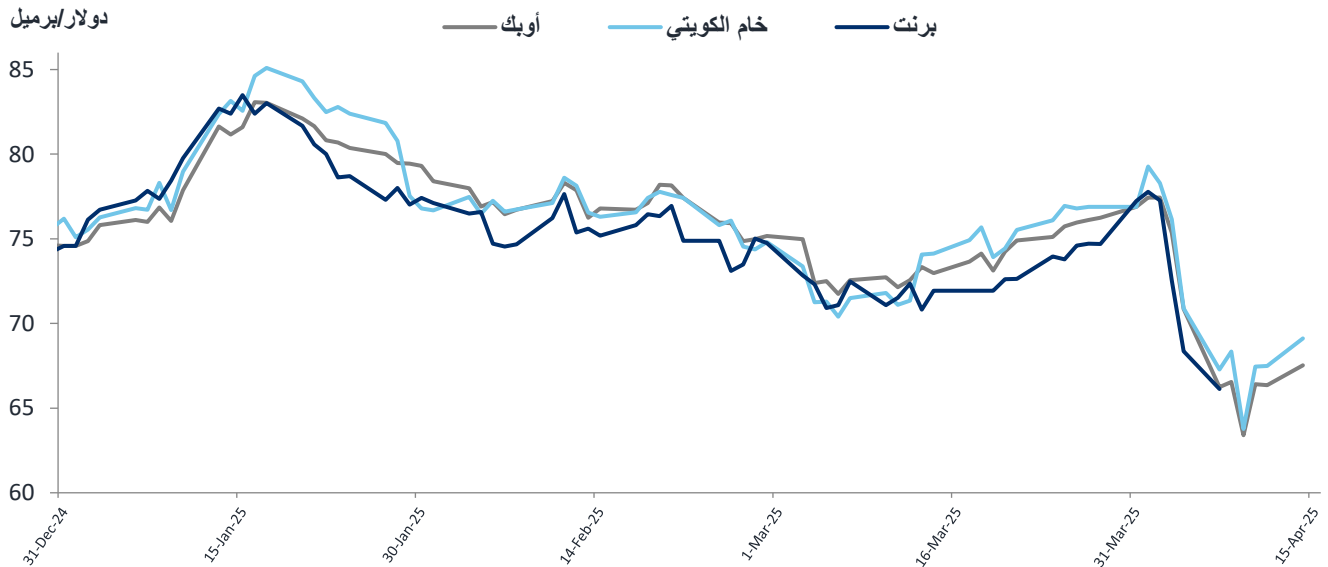


أبريل 2025

تقرير كامكو إنفست حول أداء أسواق النفط العالمية

تحسن أسعار النفط هامشياً من أدنى مستوياتها المسجلة منذ أربعة أعوام أدت حالة عدم اليقين تجاه الاقتصاد العالمي النجمة عن الرسوم الجمركية التي فرضتها الولايات المتحدة، وردود الفعل المقابلة من شركائها التجاريين، وعلى رأسهم الاتحاد الأوروبي والصين في التأثير سلباً على المعنويات المتعلقة بالطلب على النفط، هذا إلى جانب الضغط على أسعار النفط التي تراجعت إلى أدنى مستوياتها المسجلة منذ مارس 2021. وساهم قرار تحالف الأوبك وحلفائها بزيادة إنتاجها بأكثر من 0.4 مليون برميل يومياً اعتباراً من مايو 2024 في تعميق الخسائر. وعلى الرغم من بعض الدعم المؤقت الذي تلقته الأسواق عقب إعلان الولايات المتحدة عن تأجيل تطبيق الرسوم الجمركية لمدة 90 يوماً على عدد من الدول، إلا أن استثناء الصين من هذا القرار أبقى الضغوط الهبوطية على أسعار النفط. في المقابل، ساهم التراجع الحاد الذي شهده الدولار الأمريكي، الذي هبط إلى أدنى مستوياته في أكثر من عامين أمام سلة من العملات الرئيسية، في تخفيف حدة الضغوط السعرية. وعلى الصعيد الجيوسياسي، ساهمت تطورات المفاوضات الأمريكية الإيرانية، إلى جانب استمرار النزاع الروسي الأوكراني، في زيادة تذبذب الأسواق خلال الأسبوعين الماضيين.

اتجاه أسعار النفط منذ بداية العام



المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية

وأدت الأخبار التي صدرت مؤخراً والتي تفيد بأن الولايات المتحدة قد تعيد النظر في الرسوم الجمركية بنسبة 25 في المائة المفروضة على واردات السيارات وقطع غيار السيارات الأجنبية من المكسيك وكندا ودول أخرى، وتوفر بعض الإعفاءات المحتملة أيضاً، إلى تحقيق مكاسب في أسعار النفط الخام. ويأتي هذا التطور بعد الإعلان عن إعفاء مماثل خلال عطلة نهاية الأسبوع، تمثل في استثناء الهواتف الذكية وبعض المنتجات الإلكترونية الأخرى من الرسوم الجمركية. إلا أنه على الرغم من ذلك، استمرت حالة عدم اليقين تجاه السياسات المستقبلية، خاصة في ظل البيانات الأخيرة التي أشارت إلى توجه محتمل لفرض تعريفات جديدة على رقائق أشباه الموصلات قريباً.

وعلى صعيد الطلب، كشفت أحدث البيانات عن ارتفاع واردات الصين من النفط الخام بنسبة 5 في المائة على أساس سنوي في مارس 2025، لتصل إلى 51.41 مليون طن، بما يعادل نحو 12.1 مليون برميل يومياً، مقابل 11.55 مليون برميل يومياً في مارس 2024، ليصل في المتوسط إلى 10.38 مليون برميل يومياً خلال أول شهرين من العام. ويمثل هذا المستوى أعلى وتيرة

لواردات النفط الخام منذ أغسطس 2023، وفقاً لحسابات وكالة "رويترز". وأرجع التقرير هذه الزيادة إلى ارتفاع المشتريات من النفط الإيراني والروسي، إلى جانب تنامي واردات المصافي الحكومية لتوليد الطاقة من موردي الشرق الأوسط وغرب إفريقيا وأمريكا الجنوبية.

في ذات الوقت، خفضت كلا من الأوبك ووكالة الطاقة الدولية توقعاتهما لنمو الطلب على النفط، في ضوء التصاعد المستمر للتوترات التجارية وتدهور آفاق الاقتصاد العالمي. وقامت وكالة الطاقة الدولية بتعديل تقديراتها لنمو الطلب في العام 2025 وخفضه بمقدار 0.3 مليون برميل يومياً إلى 0.73 مليون برميل يومياً، مقارنة بتوقعاتها السابقة. كما خفضت الوكالة أيضاً توقعات النمو للعام 2026 إلى 0.69 مليون برميل يومياً. في المقابل، قلصت الأوبك توقعاتها لنمو الطلب هامشياً للعام 2025 بمقدار 0.15 مليون برميل يومياً، ليبلغ 1.28 مليون برميل يومياً، بما يعكس البيانات الفعلية للربع الأول من العام 2025، إلى جانب التأثيرات المتوقعة للتعريفات الجمركية على الطلب خلال الفترة المتبقية من العام.

أما على صعيد العرض، سجل إنتاج الأوبك تراجعاً طفيفاً خلال مارس 2025 لبلغ 26.8 مليون برميل يومياً، وذلك وفقاً للبيانات الصادرة عن المصادر الثانوية للأوبك. في المقابل، كان الانخفاض في إجمالي إنتاج تحالف الأوبك وحلفائها أقل وضوحاً، بدعم من زيادة إنتاج كازاخستان. وفي الولايات المتحدة، تباطأ نمو إنتاج النفط الأسبوعي الماضي، ليسجل تراجعاً هامشياً من المستوى القياسي البالغ 13.58 مليون برميل يومياً المسجل الأسبوع السابق.

#### الاتجاهات الشهرية لأسعار النفط

تم تداول النفط الخام عند أعلى مستوياته المسجلة في خمسة أسابيع بدياً شهر أبريل 2025، مدفوعاً بمخاوف تتعلق بالإمدادات في ظل العقوبات المفروضة على روسيا وإيران. إلا أن السوق سرعان ما شهدت إحدى أسرع معدلات التراجع خلال الأسبوع الأول من الشهر، إذ هبطت العقود الآجلة لمزيج خام برنت إلى ما دون مستوى 60 دولار أمريكي للبرميل خلال جلسات التداول اليومية. وقد انعكس هذا التراجع على الأداء الأسبوعي، الذي سجل أكبر انخفاض منذ أكثر من عامين، إذ هبط سعر مزيج خام برنت بنسبة 10.9 في المائة خلال الأسبوع المنتهي في 4 أبريل 2025. وواصل السوق تقلباته خلال الأسبوع الثاني من الشهر، لينتهي تعاملاته بانخفاض إضافي بنسبة 1.2 في المائة، وذلك على الرغم من تعويضه لبعض خسائره بنهاية الأسبوع بارتفاعه بنسبة 2.3 في المائة في 11 أبريل 2025، عقب إعلان قرار تعليق تطبيق التعريفات الجمركية. إلا أنه على الرغم من ذلك، استمرت حالة ترقب المخاطر وعدم اليقين في السيطرة على الأسواق، وبرز ذلك في الانخفاض القياسي لصافي المراكز الطويلة لعقود مزيج خام برنت التي تحتفظ بها صناديق التحوط خلال الأسبوع المنتهي في 8 أبريل، وفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، نتيجة لموجة الذعر التي قادتها المستجندات المرتبطة بالتعريفات الجمركية. من جهة أخرى، أدى تراجع الأسعار إلى ما دون حاجز 60 دولار أمريكي للبرميل – الحد الأقصى لسعر النفط الروسي – إلى عودة ناقلات مملوكة ومؤمنة من قبل شركات غربية إلى نقل الخام الروسي، مما فاقم من تخمة المعروض في السوق، بالتزامن مع تسجيل الولايات المتحدة لمستويات إنتاج قياسية.

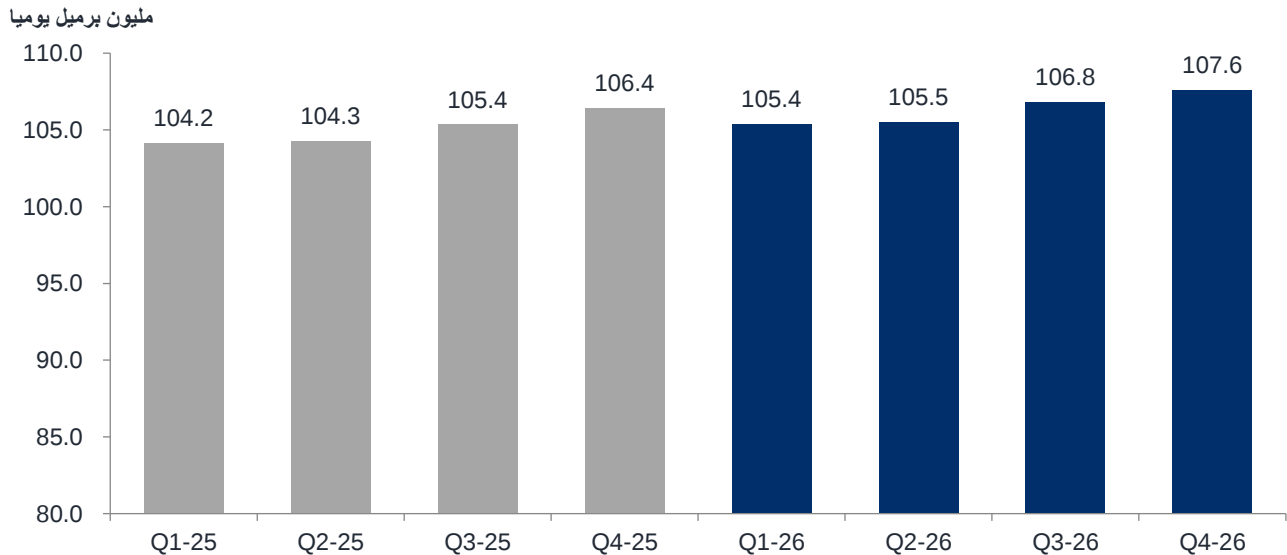
وعلى الصعيد الشهري، واصلت أسعار معظم درجات النفط الخام تراجعها للشهر الثاني على التوالي خلال شهر مارس 2025، مقارنة بالمتوسطات المسجلة في شهر فبراير. إذ انخفض متوسط سعر العقود الفورية لمزيج خام برنت بنسبة 3.4 في المائة لبلغ 72.54 دولار أمريكي للبرميل في مارس، مقابل 75.1 دولار أمريكي في فبراير. وسجلت سلة الأوبك المرجعية تراجعاً أكبر بنسبة 3.7 في المائة، ليصل سعرها إلى 74.0 دولار أمريكي للبرميل، في حين تراجع سعر خام التصدير الكويتي بنسبة 3.6 في المائة ليصل في المتوسط إلى 75.4 دولار أمريكي للبرميل. في المقابل، أظهرت تقديرات الإجماع لأسعار مزيج خام برنت توقعات هبوطية للأرباع الأربعة المقبلة، إذ أشارت بعض التقديرات الأخيرة إلى إمكانية انخفاض الأسعار إلى 60 دولار أمريكي للبرميل خلال العام الحالي. ووفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، بلغ متوسط التوقعات للربع الثاني من العام 2025 نحو 73.0 دولار أمريكي، بينما انخفضت التقديرات للربع الأول من العام 2026 إلى 71.0 دولار أمريكي. وفي مراجعة حادة، خفضت إدارة معلومات الطاقة الأميركية

توقعاتها لسعر مزيج خام برنت للعام 2025 إلى 68 دولار أمريكي للبرميل مقارنة بتقدير سابق عند 74 دولار أمريكي، كما خفضت توقعات العام 2026 إلى 61 دولار أمريكي للبرميل.

### الطلب العالمي على النفط

خفضت الأوبك توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط للعام 2025 بمقدار 0.15 مليون برميل يومياً، لتصل تقديرات النمو إلى 1.3 مليون برميل يومياً، وفقاً لتقريرها الشهري الأخير. ورفعت المنظمة توقعاتها للطلب الإجمالي إلى 105.1 مليون برميل يومياً خلال العام. وجاءت هذه المراجعة الهبوطية في ضوء صدور بيانات أضعف من المتوقع للربع الأول من العام 2025، إلى جانب التأثيرات المحتملة للحرب التجارية المتواصلة بين كبرى الدول المستهلكة للنفط. وتتوقع الأوبك أن تأتي معظم الزيادة في الطلب من الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، بنمو يقدر بنحو 1.25 مليون برميل يومياً، بعد خفض التقديرات السابقة بمقدار 90 ألف برميل يومياً. أما بالنسبة للدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، فيتوقع أن تسجل نمواً طفيفاً قدره 40 ألف برميل يومياً، عقب مراجعة هبوطية قدرها 60 ألف برميل مقارنة بالتوقعات السابقة. كما خفضت وكالة الطاقة الدولية توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط للعام 2025 بمقدار 0.3 مليون برميل يومياً، ليصل النمو المتوقع إلى 730 ألف برميل يومياً، في انعكاس مباشر لتصاعد التوترات المرتبطة بالحرب التجارية. وفي السياق ذاته، شهدت توقعات الإجماع بشأن نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي العالمي تراجعاً ملموساً عقب إعلانات التعريفات الجمركية الأخيرة. وتظهر أحدث التقديرات نمواً متوقعاً للناتج المحلي الإجمالي العالمي بنسبة 2.8 في المائة، مقارنة بتقديرات سابقة بلغت 3.0 في المائة ببداية العام. وفي الولايات المتحدة، من المرجح أن يتباطأ النمو إلى 1.8 في المائة وفقاً للتوقعات الأخيرة، مقابل 2.3 في المائة كانت متوقعة في مطلع مارس 2025. كما تشير التقديرات إلى أن اقتصاد منطقة اليورو سيسجل نمواً بنسبة 0.8 في المائة، بانخفاض عن نسبة 1.0 في المائة المتوقعة ببداية العام.

### الطلب العالمي على النفط -2026/2025 – (مليون برميل يومياً)



المصدر: أوبك

وكشفت أحدث البيانات الحكومية عن نمو النفط في الصين خلال مارس 2025 بقوة، إذ بلغت واردات النفط الخام 12.1 مليون برميل يومياً، بارتفاع بلغت نسبته 4.8 في المائة على أساس سنوي، ونسبة 9.0 في المائة مقارنة بشهر فبراير 2025. إلا أن متوسط واردات النفط سجل انخفاضاً خلال مارس بنسبة 1.5 في المائة مقارنة بالربع الأول من العام 2024. وفي الهند، شهد الطلب

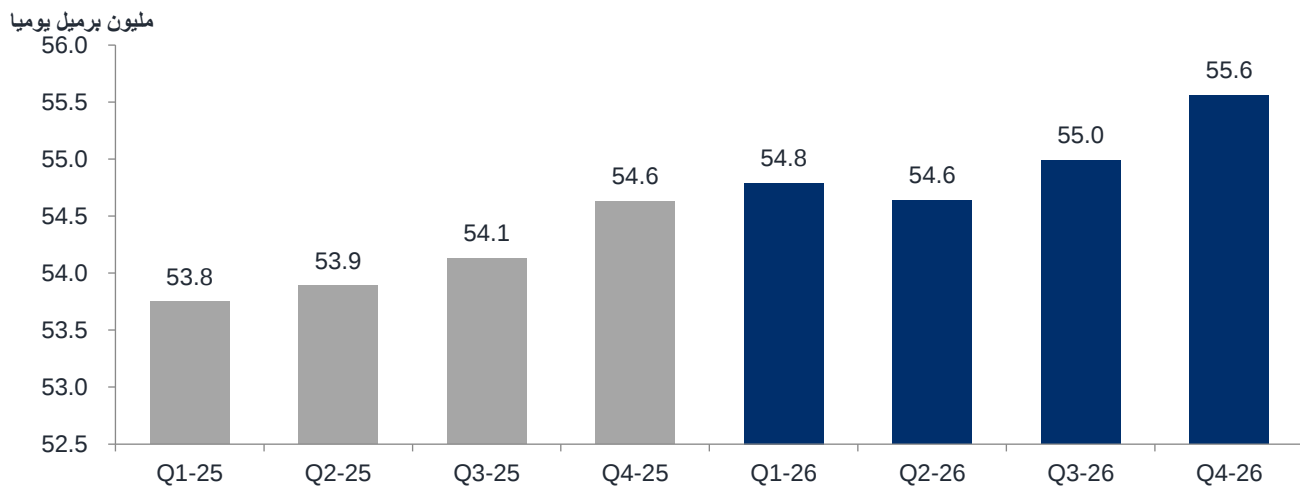
على النفط تحسناً قوياً في مارس 2025، مرتفعاً بنسبة 9.3 في المائة على أساس شهري ليصل إلى 20.91 مليون طن متري، وفقاً للبيانات الرسمية. إلا أن الطلب تراجع على أساس سنوي بنسبة 3.1 في المائة مقارنة بمستوياته المسجلة في مارس 2024.

وخفضت الأوبك أيضاً توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط للعام 2026 بمقدار 0.15 مليون برميل يومياً وتتوقع الآن نمو الطلب بنحو 1.28 مليون برميل يومياً مع توقع أن يبلغ متوسط الطلب 106.33 مليون برميل يومياً خلال العام. ويعكس التعديل انخفاض توقعات الطلب للدول التابعة وغير التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، فيما يعزى بصفة رئيسية إلى تأثير الرسوم الجمركية.

### العرض من خارج الأوبك

ارتفعت الإمدادات العالمية من النفط بمقدار 0.59 مليون برميل يومياً لتصل إلى 103.6 مليون برميل يومياً في مارس 2025، وفقاً لما أفادت به وكالة الطاقة الدولية. وأظهر التقرير الشهري أن هذه الزيادة، البالغة 0.91 مليون برميل يومياً مقارنة بمارس 2024 وكذلك بالشهر السابق، تعود بصفة رئيسية إلى ارتفاع إنتاج الدول غير الأعضاء بالأوبك وحلفائها. وفي الولايات المتحدة، بلغ إنتاج النفط مستوى قياسي جديد في مارس 2025 ليصل إلى 13.58 مليون برميل يومياً، مدفوعاً بالنمو المتواصل للإنتاج على مدار ثمانية من الأسابيع التسعة السابقة. وجاء هذا الارتفاع على الرغم من استقرار عدد منصات الحفر، إذ أظهرت بيانات شركة بيكر هيويز أن عدد منصات الحفر بلغ 484 بنهاية مارس، مع تسجيل زيادة طفيفة ليصل عددها إلى 489 منصة خلال الأسبوع المنتهي في 4 أبريل 2025. إلا أن أحدث البيانات الأسبوعية كشفت عن انخفاض حاد في عدد منصات الحفر، مع تراجع قدره 9 منصات إلى 480 منصة، في أكبر انخفاض أسبوعي منذ يونيو 2023. ويعكس هذا الانخفاض توقعات بضعف الطلب على النفط في مناطق إنتاج النفط الصخري في الولايات المتحدة، في ظل تداول الأسعار عند مستوى يقترب من 60 دولار أمريكي للبرميل في السوق المحلية.

### الإنتاج النفطي للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك – 2026/2025 (مليون برميل يومياً)



المصدر: أوبك

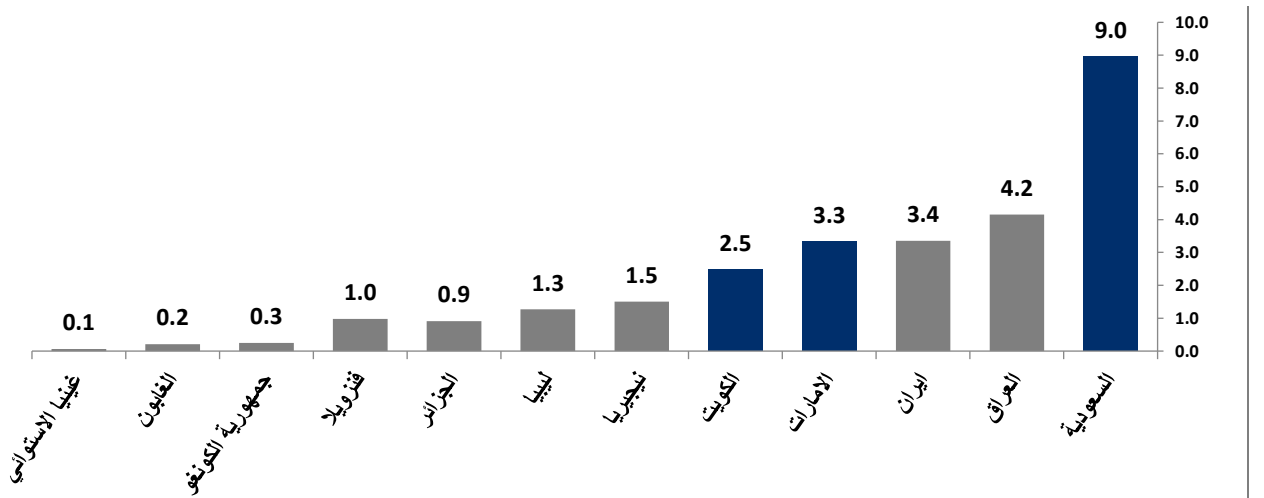
وأجرت الأوبك مراجعة هبوطية هامشية لتوقعات نمو المعروض من السوائل النفطية للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك للعام 2025، وخفضها بمقدار 0.1 مليون برميل يومياً، ليصل النمو المتوقع إلى 0.91 مليون برميل يومياً، بمتوسط إنتاج يبلغ 54.1 مليون برميل يومياً. وتعكس هذه المراجعة بصفة رئيسية تراجع توقعات الإمدادات من الدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، لا سيما الولايات المتحدة التي انخفضت توقعاتها بمقدار 0.05 مليون برميل يومياً لتصل إلى 22.17 مليون برميل يومياً، إلى جانب انخفاض مماثل في أوروبا بمقدار 0.04 مليون برميل يومياً ليبلغ 3.58 مليون برميل يومياً. وفي سياق متصل، خفضت

وكالة الطاقة الدولية أيضاً توقعاتها لنمو الإمدادات العالمية من النفط بمقدار 0.26 مليون برميل يومياً، مشيرة إلى نمو متوقع قدره 1.2 مليون برميل يومياً في العام 2025. ويعزى هذا الخفض في الأساس إلى التعديلات النزولية لتوقعات الإنتاج لكلا من الولايات المتحدة وفنزويلا. أما بالنسبة للعام 2026، فقد خفضت الأوبك مرة أخرى تقديرات نمو المعروض من السوائل النفطية للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك بمقدار 0.1 مليون برميل يومياً، مع توقع أن يبلغ النمو 0.9 مليون برميل يومياً ليصل متوسط المعروض إلى 55.0 مليون برميل يومياً، بما في ذلك الزيادات الناتجة من الكميات المعالجة. ويعزى هذا الخفض مرة أخرى إلى تراجع توقعات إنتاج الولايات المتحدة

### إنتاج الأوبك من النفط الخام

بعد الزيادة الحادة التي شهدتها إنتاج الأوبك في فبراير 2025، تراجع إنتاج المنظمة في مارس 2025. ووفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، انخفض متوسط إنتاج الأوبك بمقدار 110 آلاف برميل يومياً ليبلغ 27.43 مليون برميل يومياً. ويعزى هذا التراجع إلى انخفاضات واسعة النطاق في الإنتاج من معظم الدول الأعضاء، وهو الأمر الذي قابله جزئياً ارتفاع هامشي في الإنتاج من الإمارات والكويت واليابون. وفي السياق ذاته، أظهرت البيانات الصادرة عن مصادر الأوبك الثانوية انخفاضاً أقل نسبياً بلغ 78 ألف برميل يومياً، ليصل متوسط الإنتاج إلى 26.8 مليون برميل يومياً في مارس 2025. وقد شملت هذه التراجعات عدداً من المنتجين الرئيسيين، من بينهم العراق ونيجيريا وليبيا والإمارات. أما بالنسبة لمجموعة الدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك فقد سجلت انخفاضاً طفيفاً نسبياً في الإنتاج بمقدار 37 ألف برميل يومياً، على خلفية ارتفاع إنتاج الدول غير الدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك، وعلى رأسها كازاخستان.

### حصة الدول الأعضاء في الأوبك من الانتاج النفطي لشهر مارس 2025 – (مليون برميل يومياً)



المصدر: بلومبرج

وفي خطوة غير متوقعة، قررت الأوبك وحلفائها خلال اجتماعها الشهري الأخير زيادة إمدادات النفط لشهر مايو 2025 بمعدل يفوق التوقعات، مما زاد من الضغوط التي تتعرض لها أسعار النفط التي تواجه بالفعل تأثيرات سلبية من تصاعد التعريفات الجمركية. واتفقت المجموعة على رفع الإنتاج بمقدار 411 ألف برميل يومياً في مايو، أي ما يعادل نحو ثلاثة أضعاف الزيادة المعتمدة لشهر أبريل 2025. ووفقاً لتصريحات عدد من الأعضاء، تهدف هذه الزيادة الأكبر إلى توجيه ضغط مباشر على المنتجين الذين تجاوزوا حصصهم الإنتاجية المحددة مسبقاً.

## 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 غرض 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 وأعمالنا 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 والضمانة

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](mailto:kamcoird@kamcoinvest.com)

الصفحة الإلكترونية : [www.kamcoinvest.com](http://www.kamcoinvest.com)

كامكو إنفست