

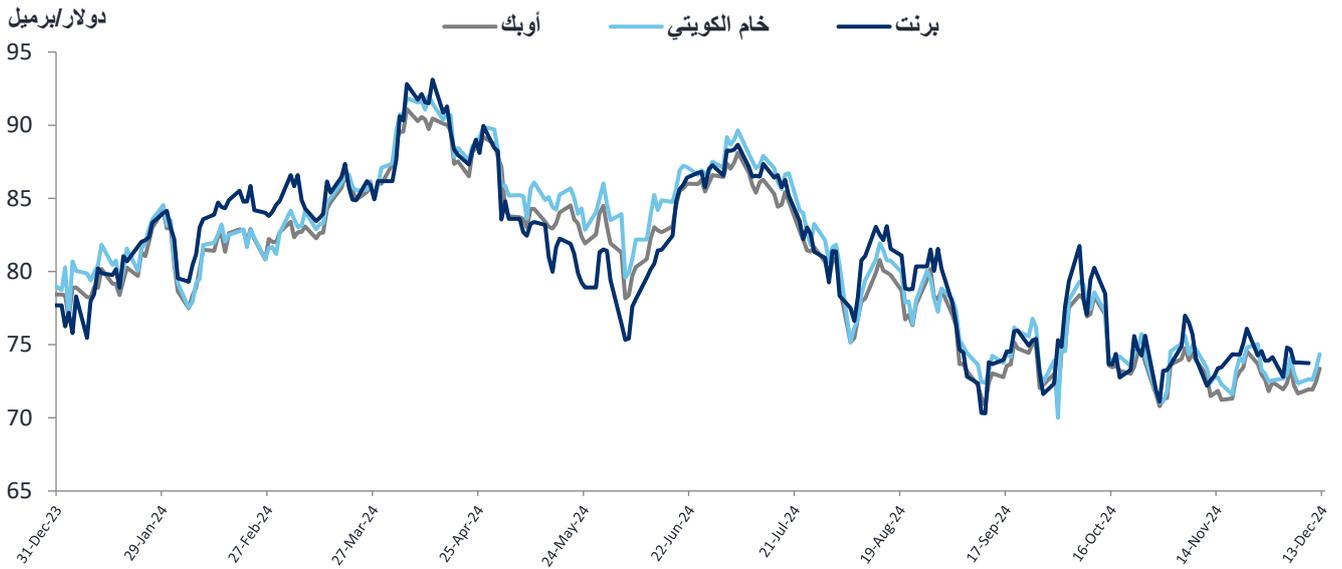
ديسمبر 2024

تقرير كامكو إنفست حول أداء أسواق النفط العالمية

## ارتفاع النفط على خلفية التفاؤل تجاه أوضاع الصين وزيادة العقوبات ...

سجلت أسعار النفط الخام مكاسب متتالية الأسبوع الماضي بدعم من التفاؤل تجاه الطلب وتصعيد العقوبات على بعض المنتجين الرئيسيين. وساهمت عدة عوامل رئيسية في تعزيز هذا الاتجاه الإيجابي، أبرزها إعلان الصين عن تحول مسار سياستها النقدية، وخفض الفيدرالي الأمريكي سعر الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس في ديسمبر 2024 بعد صدور بيانات التضخم الأخيرة، هذا إلى جانب التطورات الجيوسياسية الإقليمية. كما تضمنت العوامل تقارير حول فرض المزيد من العقوبات على روسيا وإيران من قبل الولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي. وفي سياق متصل، لعب تمديد تخفيضات إنتاج الأوبك وحلفائها لمدة ثلاثة أشهر إضافية حتى أبريل 2024 دوراً في دعم الأسعار، إلا أن ارتفاع الدولار الأمريكي أمام سلة من العملات العالمية حد جزئياً من وتيرة هذا النمو. وعلى الصعيد الجيوسياسي، لم يكن للتغيرات المفاجئة في سوريا تأثيرات تذكر على أسعار النفط، حيث ما يزال المحللون يترقبون التداعيات المحتملة لهذا التطور على الأسواق.

### اتجاه أسعار النفط منذ بداية العام



المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية

وفي تطور لافت، أعلنت الحكومة الصينية عن عزمها تبني استراتيجية نقدية ميسرة بشكل معتدل خلال العام المقبل. وتأتي هذه الخطوة كاستجابة متوقعة للتحديات التي قد تنشأ عن الحرب التجارية المرتقبة بين الصين والولايات المتحدة، وذلك عقب تولي الإدارة الأمريكية الجديدة مهامها الشهر المقبل. وتهدف هذه السياسة إلى تحقيق استقرار سوق العقارات في الصين وتعزيز الثقة في الاقتصاد من خلال مجموعة من الإجراءات، مثل خفض أسعار الفائدة، وتوسيع الإنفاق المالي، وضعف قيمة اليوان الصيني، وذلك في إطار استعداد الصين للتعامل مع ارتفاع التعريفات الجمركية الأمريكية المقرر تطبيقها اعتباراً من العام المقبل. وقد أثارت هذه الأخبار موجة جديدة من التوقعات بأن يؤدي تعزيز الاقتصاد الصيني إلى دعم الطلب على النفط في المستقبل القريب.

في ذات الوقت، ازدادت التوقعات بشأن السياسة النقدية للولايات المتحدة وضوحاً، مع شبه إجماع على خفض الفائدة المتوقع خلال الأسبوع المقبل. وتأتي هذه التوقعات عقب صدور أحدث بيانات التضخم، التي أظهرت نمواً للشهر الثاني على التوالي، محققة أعلى معدل نمو في سبعة أشهر، حيث بلغ المعدل السنوي للتضخم 2.7 في المائة في نوفمبر 2024، وهو ما يتسق مع التقديرات. كما ارتفع معدل التضخم الأساسي بنسبة 3.3 في المائة. أما على أساس شهري، شهد التضخم، بما في ذلك التضخم الأساسي،

زيادة شهرية بنسبة 0.3 في المائة. من جهة أخرى، خفض البنك المركزي الأوروبي أسعار الفائدة بمقدار 25 نقطة أساس الأسبوع الماضي، في خطوة تعكس تباطؤ وتيرة نمو بعض الاقتصادات الرئيسية بالمنطقة. وقد أسهمت هذه التحركات النقدية في تعزيز معنويات السوق، وهو ما انعكس بصورة إيجابية على أداء أسواق الأسهم والسلع، بما في ذلك النفط الخام.

أما على صعيد العرض، سجل إنتاج النفط في الولايات المتحدة مستوى قياسياً جديداً خلال الأسبوع المنتهي في 6 ديسمبر 2024، إذ بلغ 13.63 مليون برميل يومياً، مدفوعاً بالزيادة المستمرة في إنتاج النفط من حوض بيرميان. بالإضافة إلى ذلك، أعلنت شركات كبرى مثل إكسون عن خطط لزيادة الإنفاق الرأسمالي وتعزيز إنتاج النفط والغاز بنسبة 18 في المائة خلال السنوات الخمس المقبلة. وفي سياق متصل، ارتفع إنتاج النفط من دول الأوبك للشهر الثاني على التوالي في نوفمبر 2024، نتيجة لزيادة إنتاج ليبيا بصفة رئيسية.

### الاتجاهات الشهرية لأسعار النفط

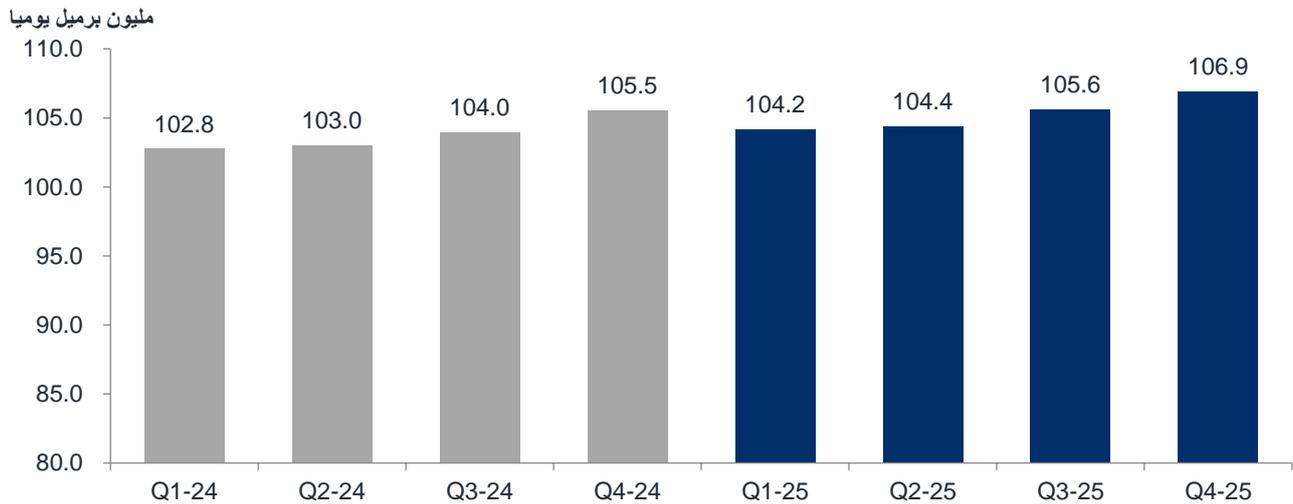
ظلت أسعار النفط مستقرة خلال الأسبوع الماضي بعد سلسلة من المكاسب التي دفعت الأسعار لتجاوز حاجز 74 دولاراً للبرميل. وجاءت هذه المكاسب مدعومة بأنباء إيجابية على صعيد العرض والطلب، حيث أشارت التوقعات إلى تراجع تخمة المعروض النفطي خلال العام المقبل. وعلى الرغم من زيادة إمدادات الأوبك وحفائها خلال شهر نوفمبر 2024، إلا أن تمديد تخفيضات الإنتاج حتى نهاية أبريل 2024 دفع المنتجين إلى خفض أسعار البيع الرسمية لشهر يناير 2025. وشمل ذلك السعودية التي خفضت أسعار البيع الرسمية للمشتريين الآسيويين، والعراق الذي خفض بدوره أسعار خام البصرة المتوسط والثقيل لجميع المشتريين. أما بالنسبة للفارق بين خام غرب تكساس الوسيط ومزيج خام برنت، فقد تقلص إلى أدنى مستوياته المسجلة خلال الشهر الماضي مع تراجع التقلبات إلى مستويات لم تسجل منذ يوليو 2024. من جهة أخرى، أظهرت بيانات سوق الخيارات ضعفاً ملحوظاً، حيث تجاوزت أحجام عقود خيارات مزيج خام برنت تزايد عقود الشراء بأكبر فارق منذ سبتمبر 2024، وفقاً لتقرير صادر عن وكالة بلومبرج. وفي الولايات المتحدة، انخفضت أسعار المنتجات المكررة خلال الأسبوع المنتهي في 6 ديسمبر 2024، نتيجة لارتفاع المخزونات. وكشف تقرير إدارة معلومات الطاقة الأمريكية عن زيادة قدرها 5.1 مليون برميل في مخزونات البنزين و3.2 مليون برميل في نواتج التقطير، متجاوزة توقعات السوق، بينما تراجع مخزونات النفط الخام للأسبوع الثالث على التوالي لتستقر عند 422 مليون برميل.

وفيما يتعلق بالاتجاهات الشهرية للأسعار، سجلت أسعار كافة درجات النفط الخام تقريباً انخفاضاً خلال شهر نوفمبر 2024 مقارنة بمتوسط الأسعار في أكتوبر 2024. إذ انخفض متوسط سعر العقود الفورية لمزيج خام برنت بنسبة 1.8 في المائة ليصل إلى 74.3 دولار أمريكي للبرميل في نوفمبر 2024 مقابل 75.6 دولار أمريكي للبرميل في المتوسط خلال شهر أكتوبر 2024. من جهة أخرى، انخفض سعر سلة الأوبك المرجعية هامشياً بنسبة 2.0 في المائة ليصل إلى 73.0 دولار أمريكي للبرميل، بينما شهد سعر خام التصدير الكويتي أقل معدل انخفاض بنسبة 1.7 في المائة ليصل إلى 73.6 دولار أمريكي للبرميل في المتوسط في نوفمبر 2024. وأظهرت تقديرات الإجماع مراجعة هبوطية لتوقعات سعر مزيج خام برنت مرة أخرى خلال الأرباع الستة المقبلة. وانخفضت توقعات الإجماع للربع الرابع من العام 2024 مرة أخرى بمقدار 1.4 دولار أمريكي للبرميل إلى 75.6 دولار أمريكي للبرميل، وفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، بينما انخفضت التوقعات للربع الأول من العام 2025 بمقدار 2.5 دولار أمريكي للبرميل إلى 75.0 دولار أمريكي للبرميل.

## الطلب العالمي على النفط

خفضت الأوبك مرة أخرى توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط لعام 2024 للشهر الخامس على التوالي، وفقاً لتقريرها الصادر في ديسمبر 2024. إذ قامت المنظمة بتقليص توقعات نمو الطلب بمقدار 210 ألف برميل يومياً مقارنة بتوقعاتها السابقة، لتصبح التوقعات الحالية لنمو الطلب بمقدار 1.61 مليون برميل يومياً، ليصل إلى 103.8 مليون برميل يومياً خلال العام الحالي. وتعكس هذه المراجعة الهبوطية البيانات الفعلية التي تم تسجيلها في الأرباع الثلاثة الأولى من العام الحالي، حيث كان الجزء الأكبر من التعديل متركزاً في بيانات الربع الثالث من العام 2024. ويشير التقرير إلى أن الطلب في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من المتوقع أن ينمو بمقدار 0.11 مليون برميل يومياً، بعد أن كانت التوقعات السابقة تشير إلى نمو قدره 0.16 مليون برميل يومياً، ليصل إلى 45.76 مليون برميل يومياً. في المقابل، يتوقع أن ينمو الطلب من الدول غير الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمقدار 1.5 مليون برميل يومياً، وهو أقل من التوقعات السابقة التي كانت تشير إلى نمو قدره 1.66 مليون برميل يومياً. وأظهرت البيانات الإقليمية أن المراجعة التنازلية لبيانات الطلب في الدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في الأمريكتين وآسيا والمحيط الهادئ ودول آسيا الأخرى، قد قابله جزئياً تعديل تصاعدي للبيانات المتعلقة بالصين والهند وآسيا والشرق الأوسط وأفريقيا. وفي المقابل، أظهرت بيانات وكالة الطاقة الدولية أن الطلب المتوقع سينمو بوتيرة أقل بكثير، حيث تم تعديل التوقعات إلى 840 ألف برميل يومياً هذا العام مقابل 920 ألف برميل يومياً وفقاً للتوقعات السابقة. أما بالنسبة للمنتجات، فقد أفادت وكالة الطاقة الدولية بأن نمو الطلب لهذا العام والعام المقبل سيعتمد بصفة رئيسية على المواد الأولية للبتروكيماويات، في حين سيظل نمو وقود النقل محدوداً وفقاً لتطور التوجهات المتعلقة به والتكنولوجيا. كما توقعت الوكالة أن تقود أسواق آسيا الناشئة نمو الطلب في عامي 2024 و2025، مع تراجع محتمل في الطلب من الصين. من جهة أخرى، أظهرت بيانات نوفمبر 2024 انتعاش واردات النفط الصينية، التي شهدت أول نمو سنوي لها منذ سبعة أشهر، فيما يعزى إلى انخفاض الأسعار في الشرق الأوسط وزيادة الطلب على التخزين، حيث ارتفعت الواردات بنسبة 14.3 في المائة على أساس سنوي خلال الشهر، لتصل إلى 11.8 مليون برميل يومياً.

### الطلب العالمي على النفط -2025/2024 - (مليون برميل يومياً)



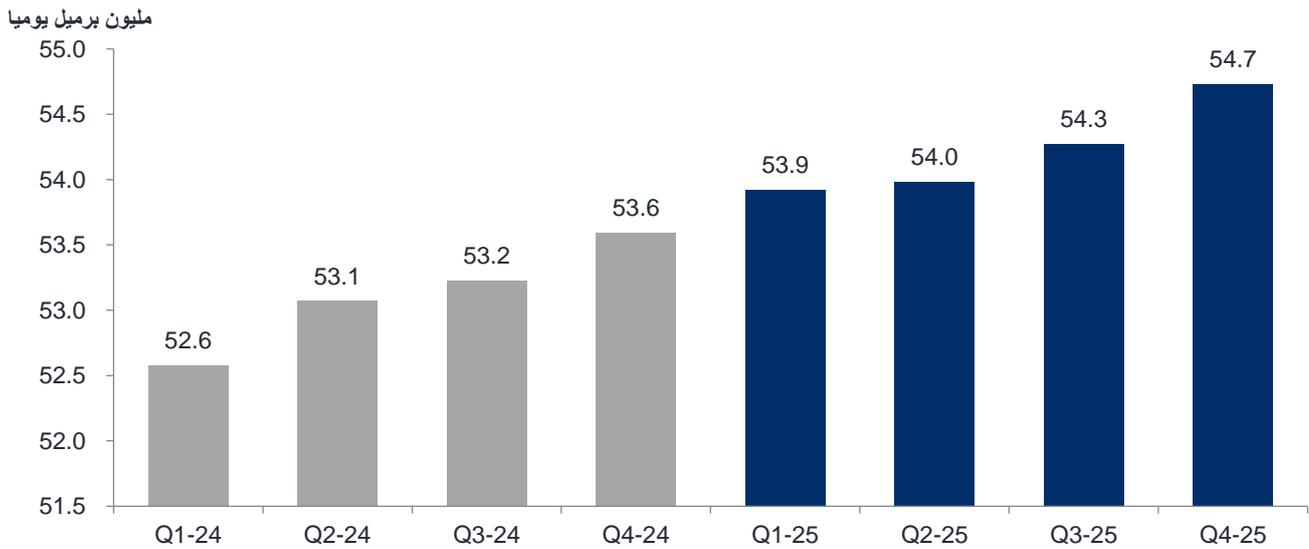
المصدر: أوبك

وبالنسبة للعام 2025، خفضت الأوبك توقعات نمو الطلب العالمي على النفط بمقدار 90 ألف برميل يومياً لنمو قدره 1.45 مليون برميل يومياً مع توقع وصول الطلب إلى 105.27 مليون برميل يومياً خلال العام. وعكست المراجعة الهبوطية انخفاض التوقعات بصفة رئيسية لبيانات الربع الثالث من العام 2025 وسط انخفاض نمو الطلب بصفة عامة لهذا العام. وعلى النقيض من ذلك، رفعت وكالة الطاقة الدولية توقعاتها للطلب خلال العام 2025 إلى نمو قدره 1.1 مليون برميل يومياً، مع توقع أن يصل الطلب إلى 103.9 مليون برميل يومياً.

## العرض من خارج الأوبك

أظهرت إمدادات النفط العالمية نمواً بمعدلات ثابتة خلال شهر نوفمبر 2024، بما يتسق مع الأشهر السابقة، حيث سجلت نمواً قدره 130 ألف برميل يومياً لتصل إلى 103.4 مليون برميل يومياً، وفقاً لبيانات التقرير الشهري لوكالة الطاقة الدولية. وتعزى الزيادة في الإمدادات بشكل رئيسي إلى استمرار انتعاش إنتاج النفط في ليبيا وكازاخستان.

### الإنتاج النفطي للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك 2025/2024 – (مليون برميل يومياً)



المصدر: أوبك

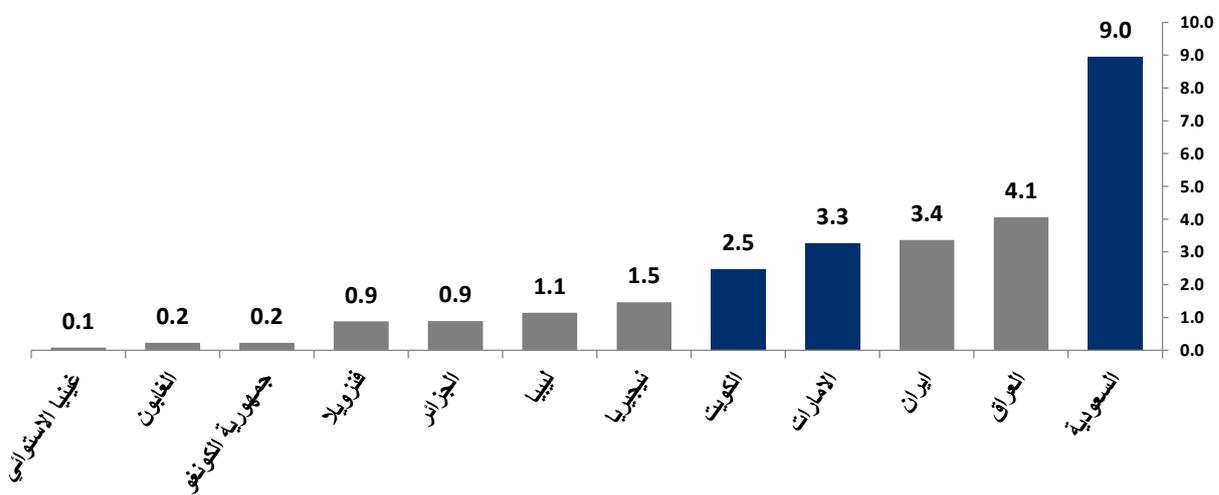
وبالنسبة للعام 2024 بأكمله، كشفت توقعات الأوبك عن مراجعة تصاعدية لإمدادات السوائل النفطية للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك. حيث تتوقع الوكالة الآن زيادة إمدادات النفط للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك بمقدار 1.28 مليون برميل يومياً في العام 2024 مقارنة بالتوقعات السابقة البالغة 1.23 مليون برميل يومياً. وأظهرت المراجعة زيادة في إمدادات الدول الأمريكية والافريقية التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، والتي قابلها جزئياً خفض توقعات إمدادات دول أمريكا اللاتينية ودول آسيا والمحيط الهادئ التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. أما بالنسبة للعام 2025، أبقى الأوبك على توقعات نمو إمدادات النفط للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك دون تغيير عند 1.11 مليون برميل يومياً، مع توقع وصول إمدادات المجموعة إلى 54.23 مليون برميل يومياً خلال العام.

وأظهرت بيانات إمدادات النفط العالمية من وكالة الطاقة الدولية زيادة قدرها 630 ألف برميل يومياً في العام 2024 لتصل إلى 102.9 مليون برميل يومياً خلال العام. ومن المتوقع أن يرتفع العرض العام المقبل بمقدار 1.9 مليون برميل يومياً ليصل إلى 104.8 مليون برميل يومياً، وذلك على الرغم من تأجيل قرار إنهاء خفض الإنتاج من دول الأوبك وحلفائها.

## إنتاج الأوبك من النفط الخام

ارتفع إنتاج الأوبك من النفط الخام للشهر الثاني على التوالي في نوفمبر 2024، ليصل في المتوسط إلى أكثر من 27 مليون برميل يومياً، وفقاً لبيانات وكالة بلومبرج. وتعزى الزيادة الشهرية البالغة 120 ألف برميل يومياً بصفة رئيسية إلى ارتفاع إنتاج كل من ليبيا والإمارات والكويت وغينيا الاستوائية، بينما شهد باقي المنتجين انخفاً طفيفاً في الإنتاج. من جهة أخرى، أظهرت بيانات مصادر الأوبك الثانوية نمو الإنتاج بمعدل أقل بلغ 104 مليون برميل يومياً، بمتوسط إنتاج قدره 26.7 مليون برميل يومياً خلال الشهر. وجاء في صدارة الدول التي رفعت مستويات إنتاجها كل من ليبيا وإيران ونيجيريا، بينما لم يشهد باقي المنتجين تغييرات شديدة مقارنة بالشهر السابق. وظل متوسط إنتاج السعودية مستقرًا عند نحو 9 مليون برميل يومياً في نوفمبر 2024، وفقاً لبيانات وكالة بلومبرج ومصادر الأوبك الثانوية.

### حصة الدول الأعضاء في الأوبك من الإنتاج النفطي لشهر نوفمبر 2024 – (مليون برميل يومياً)



المصدر: بلومبرج

وخلال الشهر، مدد منتجو الأوبك وحلفائها مرة أخرى الموعد النهائي للتخفيف التدريجي من تخفيضات الإنتاج الإضافية البالغة 2.2 مليون برميل يومياً. حيث تم تأجيل زيادة الإنتاج لمدة ثلاثة أشهر إضافية، ومن المتوقع الآن البدء في التخلص من التخفيضات في أبريل 2025. كما مددت المجموعة فترة الإلغاء الكامل للتخفيضات حتى نهاية العام 2026، وذلك نتيجة لضعف الطلب والنمو الكبير للإنتاج من خارج المجموعة.

## المسؤولية والإفصاح عن المعلومات الهامة

إن "كامكو إنفست" هي شركة مرخصة تخضع كلياً لرقابة هيئة أسواق المال في دولة الكويت ("الهيئة الكويتية") 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 ويفرروا 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 بحتة 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 محددة 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. إن هذا التقرير موجه إلى العملاء المحترفين وليس لعملاء البيع بالتجزئة ضمن مفهوم قواعد هيئة السوق المالية. لا ينبغي على الآخرين ممن يستلمون هذا التقرير التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه. يتوجب على كل كيان أو فرد يصبح بحوزته هذا التقرير أن يطلع على مضمونه ويحترم التقييدات 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 التقييد 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. "عامه" 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. "عامه". 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 بحتة 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 التغيرات التي تطاول الأسواق الاقتصادية ذات الصلة (بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، التغيرات الممكنة وغير الممكنة توقعها في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبية، وأسعار التأخير وأسعار النفع 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. إنها عبارة عن آراء وليست حقائق تستند إلى توقعات وتقديرات راهنة وتعول على الاعتقادات والفرضيات. قد تختلف المحصّلات والعوائد الفعلية اختلافاً جوهرياً عن المحصّلات والعوائد المصرّح 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 أن أو تشيّد 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، كل ضمانات تتعلق بدقة المعلومات أو ملاءمتها للوقت أو ملاءمتها لغرض معين و/أو كل ضمانات 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 تبيعية، أو مصاريف أو خسائر تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير أو بعدم التمكّن 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 نستنتج واجباتنا أو مسؤولياتنا المنصوص عليها بموجب القوانين المطبقة والمُلزمة.

---

# KAMCO INVEST

---

شركة كامكو للاستثمار - ش.م.ك (عامّة)

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