

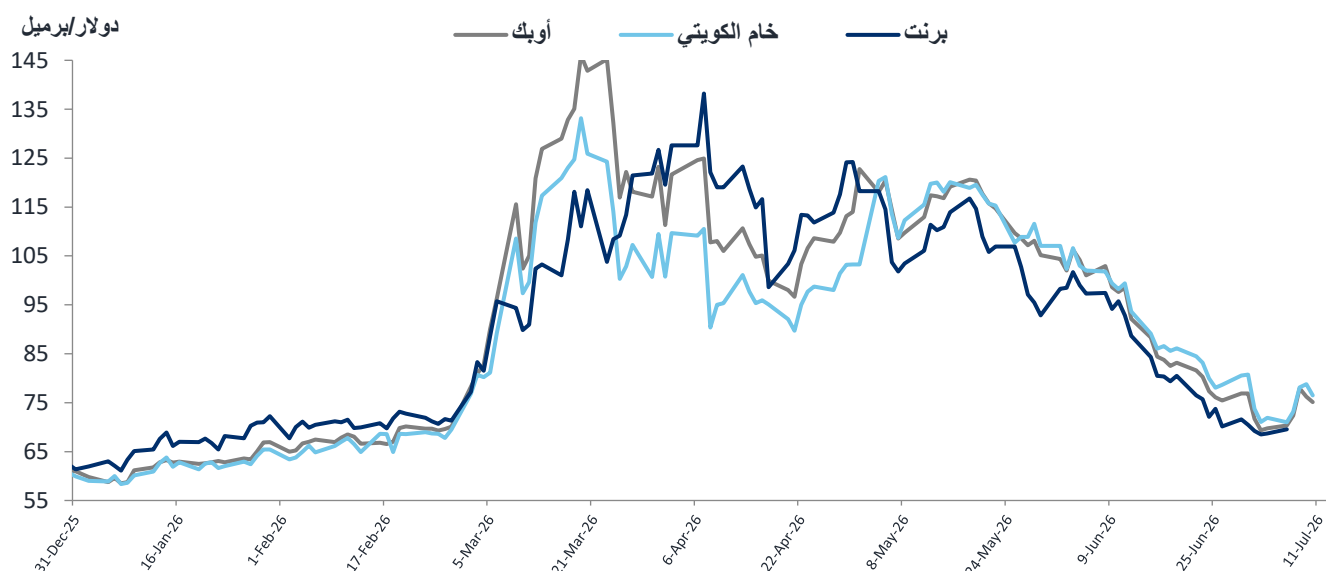
يوليو 2026

تقرير كامكو إنفست حول أداء أسواق النفط العالمية

### تجدد الحرب بين الولايات المتحدة وإيران يدفع أسعار النفط الخام إلى أعلى مستوياتها في شهر...

أدى تصاعد التوترات مجدداً بين الولايات المتحدة وإيران إلى عودة أسعار النفط للتداول فوق مستوى 80 دولار أمريكي للبرميل، إذ دفعت حالة عدم اليقين المحيطة بالتوصل إلى اتفاق سلام دائم في المنطقة إلى عودة علاوة المخاطر المرتبطة بالحرب للتأثير على الأسعار، ما بدد التراجعات التي شهدتها خلال الأسابيع الثلاثة الماضية. وجاءت القفزة الأخيرة في الأسعار بعدما أعلنت إيران الإغلاق الكامل لمضيق هرمز عقب الهجمات الأمريكية التي أدت إلى توقف حركة الملاحة عبر المضيق. فيما أدى إعادة فرض الولايات المتحدة حصاراً على عبور السفن الإيرانية عبر المضيق إلى دفع الأسعار أكثر نحو مستوى 85 دولار أمريكي للبرميل. كما تلقت الأسعار دعماً قوياً من الجهود المبذولة حول العالم لإعادة بناء المخزونات بهدف تعزيز مرونة أمن الطاقة في مواجهة أي اضطرابات مستقبلية. إلا أنه على الرغم من ذلك، شهدت الأسعار تراجعاً متواصلاً من مستويات تجاوزت 120 دولار أمريكي للبرميل في بداية مايو 2026، لتتداول بالقرب من مستوى 70 دولار أمريكي للبرميل بنهاية يونيو 2026.

اتجاه أسعار النفط منذ بداية العام



المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية

وشكلت الهجمات التي وقعت خلال عطلة نهاية الأسبوع أول ضربة مباشرة تستهدف البنية التحتية للطاقة في المنطقة منذ أسابيع، وذلك بعد تعرض إحدى منصات الحفر البحرية في الكويت لهجوم بطائرة مسيرة ألحق أضراراً بالمنشأة. كما استهدفت الولايات المتحدة عدداً من المواقع في إيران، على الرغم من إقرار الجانبين باستمرار الاتصالات الرامية إلى خفض التوترات. وفي المقابل، تصاعدت الحرب بين أوكرانيا وروسيا أيضاً، مع استهداف أوكرانيا مصفاة سيزران النفطية التابعة لشركة روسنفت في منطقة سامارا الروسية، بالإضافة إلى عدد من الناقلات في بحر آزوف. كما أشارت التقارير إلى أن روسيا ردت بشن هجمات على منشآت موانئ في أوديسا وتشورنومورسك، إلى جانب سفن بحرية. وتسببت هذه الهجمات في نقص إمدادات الوقود المكرر، ما أدى إلى تطبيق إجراءات تقنين الوقود في عدة مناطق.

وعلى جانب الطلب، أظهرت البيانات الصادرة من الولايات المتحدة أن أسعار الوقود المكرر ما زالت مرتفعة، وذلك على الرغم من تراجع أسعار النفط الخام. ويأتي ذلك على الرغم من وصول معدلات تشغيل المصافي إلى مستويات أعلى بكثير. وقد دفع ذلك هوامش التكرير إلى تسجيل مستويات قياسية غير مسبوقة، متجاوزة المستوى القياسي السابق المسجل في العام 2022. ويعكس

هذا الارتفاع تنامي الطلب العالمي على المنتجات المكررة، في ظل القيود الشديدة التي تواجه عدداً من المصدرين الرئيسيين للوقود المكرر، بما في ذلك أطراف رئيسية في الشرق الأوسط وروسيا. فعلى سبيل المثال، حظرت روسيا صادرات الديزل، فيما بدأت دول كانت تعتمد على المنتجات المكررة الروسية، مثل تركيا والبرازيل، البحث عن موردين بديلين. وفي منطقة الشرق الأوسط، يتم حالياً نقل ما يقارب مليون برميل يومياً من الوقود المكرر عبر مضيق هرمز، مقارنة بنحو 5 مليون برميل يومياً قبل الحرب. أما على جانب العرض، شهدت إمدادات النفط الخام العالمية تعافياً قوياً في يونيو 2026، مع استعادة عدد من المنتجين في الشرق الأوسط مستويات الإنتاج المسجلة قبل الحرب. وارتفع إنتاج النفط الخام من منتجي الأوبك بأكثر من 2 مليون برميل يومياً في يونيو 2026. وفي الكويت، وصل الإنتاج إلى مستويات قريبة من مستويات ما قبل الأزمة، عند ما يقرب من 1.9 مليون برميل يومياً بنهاية الشهر، على الرغم من أن متوسط الإنتاج ظل عند 1.4 مليون برميل يومياً. كما بلغ إنتاج الإمارات أعلى مستوياته في ست سنوات عند نحو 3.8 مليون برميل يومياً.

### الاتجاهات الشهرية لأسعار النفط

ارتفعت أسعار النفط الخام منذ بداية شهر يوليو 2026، مع تزايد حالة عدم اليقين بشأن اتفاق السلام بين الولايات المتحدة وإيران في أعقاب الهجمات الأخيرة. وسجلت العقود الآجلة لمزيج خام برنت مكاسب هامشية خلال الأسبوع المنتهي في 3 يوليو 2026، وذلك بعد ثلاثة أسابيع متتالية من التراجع. وبدأ هذا الأسبوع بتداول النفط الخام على ارتفاع تجاوزت نسبته 12 في المائة عقب الهجمات وإغلاق مضيق هرمز مع الإجراءات التي اتخذتها إيران، تلاها إعلان الولايات المتحدة مؤخراً عن عزمها اعتراض السفن الإيرانية المارة عبر المضيق. ومن التطورات البارزة الأخرى مطالبة الولايات المتحدة بتحصيل رسوم بنسبة 20 في المائة من قيمة الشحنات المنقولة عبر مضيق هرمز؛ وهو ما يوازي نحو 30 مليون دولار أمريكي بالنسبة لنقلات النفط العملاقة (سوبر تانكر) المحملة بالكامل، وذلك استناداً إلى الأسعار الراهنة.

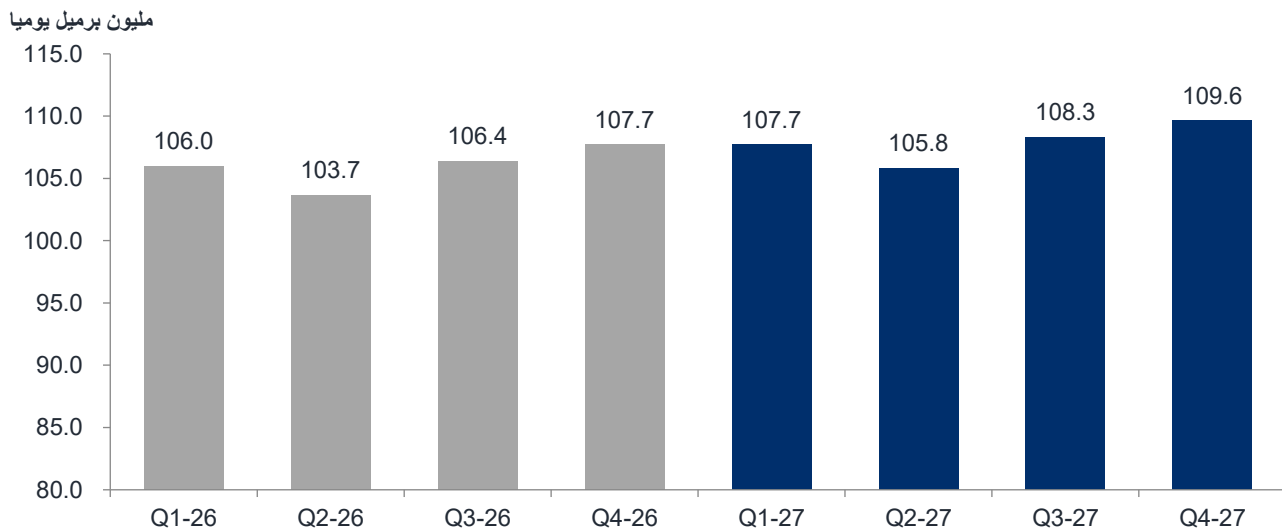
وكان لارتفاع أسعار النفط الخام تأثير اقتصادي على نطاق واسع، امتد إلى عدد من الفئات الأصول الأخرى، بما في ذلك الارتفاع الحاد لعائدات سندات الخزينة الأمريكية لأجل عامين، إلى جانب الموجة البيعية التي اجتاحت أسواق الأسهم، وارتفاع الدولار الأمريكي مقابل سلة من العملات. كما أدى ذلك إلى تراجع أسعار الذهب والفضة، في حين تم خفض توقعات النمو الاقتصادي لمنطقة اليورو مجدداً إلى 0.5 في المائة للعام 2026، مقابل التوقعات السابقة البالغة 0.7 في المائة، وذلك استناداً إلى استطلاع حديث أجرته وكالة بلومبرج لأراء الاقتصاديين. ومن المتوقع أن ينعكس ارتفاع أسعار النفط الخام على معدلات التضخم في الولايات المتحدة وعلى مستوى العالم، وهو ما قد يؤدي إلى رفع مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لأسعار الفائدة في وقت أبكر مما كان متوقعاً في السابق، وفقاً لأحدث توقعات الإجماع.

وعلى صعيد الاتجاهات الشهرية للأسعار، سجل متوسط أسعار النفط الخام في يونيو 2026 أكبر وتيرة تراجع منذ الجائحة. إذ انخفض متوسط سعر العقود الفورية لمزيج خام برنت للشهر الثاني على التوالي، ليصل إلى 85.2 دولار أمريكي للبرميل في يونيو 2026، مسجلاً تراجعاً بنسبة 21 في المائة، وهو أكبر انخفاض شهري منذ أبريل 2020. في المقابل، شهد متوسط سعر سلة الأوبك المرجعية انخفاضاً أكبر نسبياً بلغت نسبته 21.6 في المائة، ليصل في المتوسط إلى 89.8 دولار أمريكي للبرميل في يونيو 2026، مقابل 114.6 دولار أمريكي للبرميل في مايو 2026. وسجلت أسعار خام التصدير الكويتي تراجع بنسبة 22.2 في المائة لتصل إلى متوسط قدره 92.3 دولار أمريكي للبرميل في يونيو 2026. وفيما يتعلق بتقديرات الإجماع، شهدت التوقعات انخفاض واسع النطاق للربع الخامس على التوالي، إذ يتوقع أن تصل أسعار مزيج خام برنت في الربع الثالث من العام 2026 إلى 80 دولار أمريكي للبرميل، مقارنة بتقديرات تجاوزت 85 دولار أمريكي للبرميل الشهر الماضي.

## الطلب العالمي على النفط

خفضت الأوبك مجدداً، وللمرة الثالثة على التوالي، توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط هذا العام. وتتوقع المنظمة نمو الطلب بمقدار 0.78 مليون برميل يومياً في العام 2026، مقارنة بتوقعاتها السابقة بنمو قدره 0.97 مليون برميل يومياً. أما في العام 2027، فتتوقع المنظمة نمو الطلب على النفط بمقدار 1.94 مليون برميل يومياً، وتعديل توقعات الشهر الماضي ورفعها من 1.78 مليون برميل يومياً. في المقابل، تشير توقعات وكالة الطاقة الدولية إلى أن الطلب العالمي على النفط من المتوقع أن ينكمش بمقدار 1 مليون برميل يومياً خلال العام 2026، وذلك للمرة الأولى منذ الجائحة في العام 2020، مقارنة بتوقعاتها السابقة بانكماش قدره نحو 1.1 مليون برميل يومياً. ووفقاً لوكالة الطاقة الدولية، فإن تعافي الطلب العالمي على النفط يسير على المسار الصحيح، بعد أن بلغ أدنى مستوياته عند 97.9 مليون برميل يومياً في مايو 2026، منخفضاً بمقدار 5.3 مليون برميل يومياً مقارنة بـ مايو 2025. وتتوقع الوكالة أن يرتفع الطلب العالمي بأكثر من 8 مليون برميل يومياً بحلول أكتوبر 2026، مقارنة بأدنى مستوياته المسجلة في مايو 2026. ووفقاً للوكالة، من المتوقع أن يتحسن الطلب على النفط الخام خلال الفترة المقبلة، مدفوعاً بانتعاش موسم ذروة السفر الموسمي، إلى جانب عودة الطلب المكبوت للظهور مرة أخرى. ووفقاً للوكالة، انكمش الطلب على النفط الخام على أساس ربع سنوي بمقدار 4.8 مليون برميل يومياً على أساس سنوي في الربع الثاني من العام 2026، ومن المتوقع أن يشهد انكماشاً أقل حدة في الربع الثالث من العام 2026 بمقدار 1.7 مليون برميل يومياً، يعقبه ارتفاع قدره 1.2 مليون برميل يومياً في الربع الأخير من العام. أما في العام 2027، فتتوقع وكالة الطاقة الدولية نمو الطلب بمقدار 2.0 مليون برميل يومياً.

### الطلب العالمي على النفط - 2027/2026 - (مليون برميل يومياً)



المصدر: أوبك

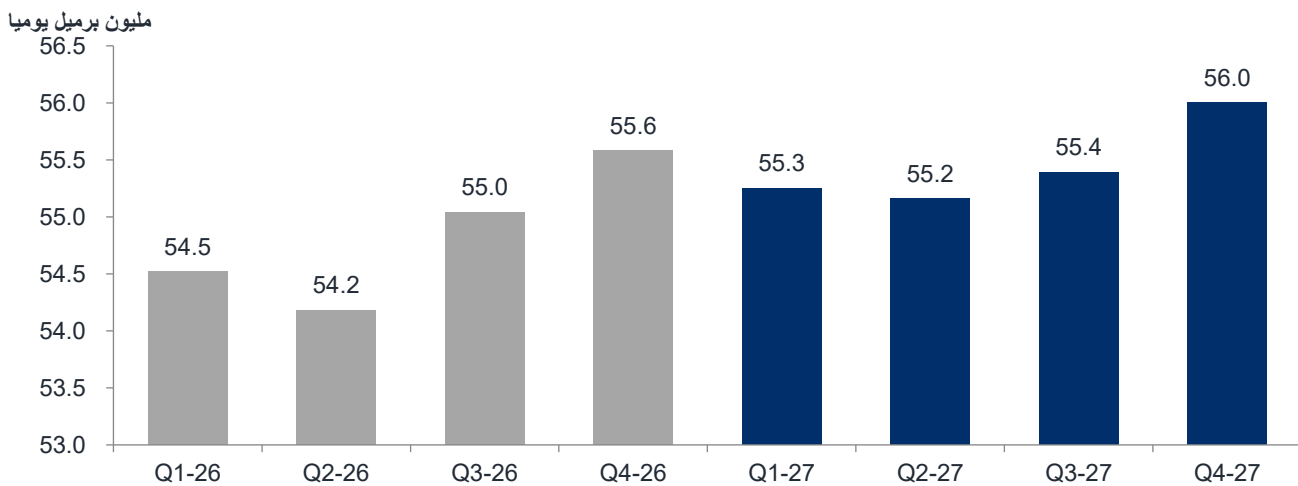
وواصلت واردات الصين من النفط الخام تراجعها في يونيو 2026، مع توقع بعض المحللين أن يكون الانخفاض أكثر حدة من مستوى الواردات المسجل في مايو 2026 والبالغ 6.4 مليون برميل يومياً. ووفقاً لبيانات تتبع السفن الصادرة عن سيجنال أوشن، انخفضت واردات الصين المنقولة بحراً من النفط الخام بنسبة 23 في المائة على أساس سنوي في النصف الأول من العام 2026، لتصل إلى نحو 1.44 مليار برميل، مقابل 1.87 مليار برميل خلال النصف الأول من العام 2025. وسجل أكبر انخفاض في مايو 2026، إذ تراجعت الواردات بنحو النصف تقريباً، وظلت عند مستويات منخفضة في يونيو 2026، فيما تشير البيانات الأولية وتقديرات يوليو 2026 إلى ارتفاع هامشي بنسبة 2 في المائة على أساس شهري. وأظهر تقرير صادر عن وكالة بلومبرج أنه من المتوقع أن تتعافى واردات النفط الخام خلال الأشهر المقبلة، بعدما خففت الصين القيود المفروضة على صادرات الوقود، وطلبت من المصافي الحفاظ على معدلات تشغيل مرتفعة، بدعم من مشتريات النفط الخام من السعودية والعراق والإمارات عقب الانخفاض

الأخير الذي سجلته الأسعار. ووفقاً للتقرير، من المتوقع أن تعود الواردات المنقولة بحراً والواردات عبر خطوط الأنابيب إلى مستويات ما قبل الحرب بحلول الربع الرابع من العام 2026. وفي الوقت ذاته، بلغت واردات الهند من النفط الخام مستوى قياسي جديد عند 5 مليون برميل يومياً في يونيو 2026، من ضمنها 2.6 مليون برميل يومياً من روسيا.

#### إمدادات النفط الخام

انتعشت إمدادات النفط العالمية بقوة في يونيو 2026، بعد ثلاثة أشهر متتالية من التراجع حتى مايو 2026. وأظهرت بيانات وكالة الطاقة الدولية ارتفاع الإمدادات العالمية من النفط بمقدار 4.8 مليون برميل يومياً في يونيو 2026، لتصل إلى 98.8 مليون برميل يومياً، وذلك عقب تراجعها بمقدار 0.6 مليون برميل يومياً في مايو 2026. وجاء هذا الارتفاع بعد استئناف تدفقات النفط الخام عبر مضيق هرمز، وإن كان بشكل جزئي، إلى جانب وصول الإنتاج الأمريكي إلى مستويات قياسية. إلا أن وكالة الطاقة الدولية أشارت إلى أنه على الرغم من هذا الارتفاع، ظل الإنتاج العالمي أقل بنحو 9.4 مليون برميل يومياً من مستويات ما قبل الحرب. وعلى مستوى العام بأكمله، تتوقع الوكالة انخفاض إمدادات النفط العالمية بمقدار 3.7 مليون برميل يومياً، لتصل في المتوسط إلى 102.6 مليون برميل يومياً. أما في العام 2027، فتتوقع وكالة الطاقة الدولية نمواً قدره 7.5 مليون برميل يومياً، شريطة ارتفاع تدفق الشحنات.

#### الإنتاج النفطي للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك – 2026 / 2027 (مليون برميل يومياً)



المصدر: أوبك

وفي الوقت ذاته، أبقى الأوبك في تقريرها الشهري الأخير على توقعاتها لإنتاج السوائل النفطية للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك للعام 2026 دون تغيير يذكر، بنمو قدره 0.64 مليون برميل يومياً، مع اعتبار البرازيل والولايات المتحدة وكندا والأرجنتين المحركات الرئيسية للنمو هذا العام. كما أبقى توقعاتها للعام 2027 دون تغيير عند 0.62 مليون برميل يومياً.

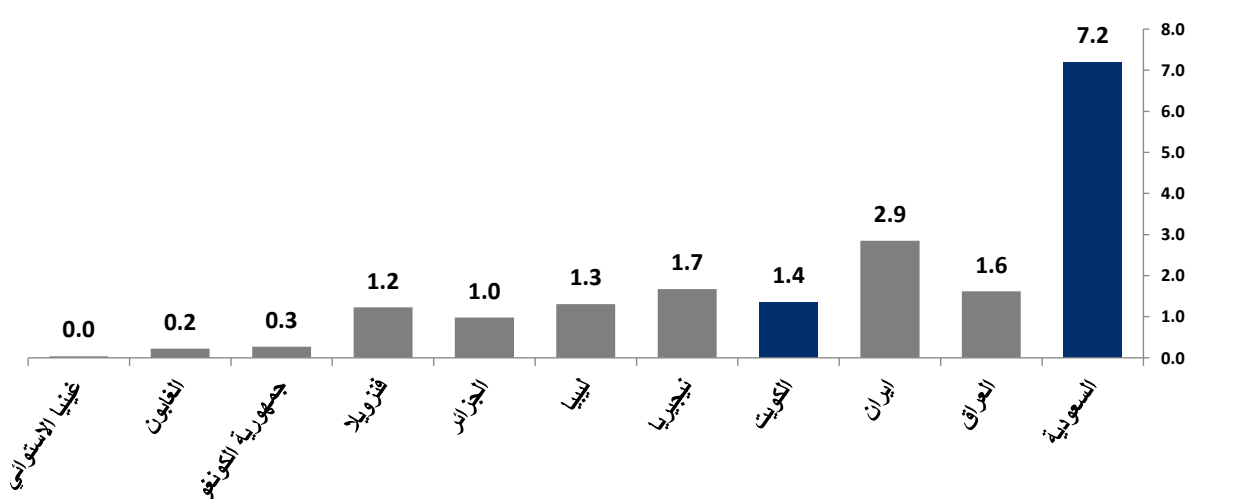
ووصل إنتاج النفط في الولايات المتحدة إلى مستويات قياسية خلال الأسبوع الماضي عند 13.9 مليون برميل يومياً، بعد زيادة أسبوعية بلغت نحو 50 ألف برميل يومياً. وجاء ارتفاع الإنتاج في أعقاب الزيادة المستمرة لعدد منصات التنقيب عن النفط في الولايات المتحدة. وكشفت بيانات شركة بيكر هيوز عن تسجيل عدد منصات النفط الأمريكية لتسعة أسابيع من النمو خلال الأسابيع الأحد عشر الماضية، ليصل عددها إلى أعلى مستوى في ثلاثة عشر شهراً عند 445 منصة نفطية. كما ساهم ارتفاع الإنتاج في إعادة بناء مخزونات النفط الخام الأمريكية، التي زادت للمرة الأولى في عشرة أسابيع لتصل إلى 411.3 مليون برميل خلال الأسبوع المنتهي في 3 يوليو 2026. وكانت الاضطرابات الناجمة عن حرب الشرق الأوسط قد دفعت الدول إلى السحب من الاحتياطات

النفطية خلال الأشهر القليلة الماضية. وتظهر بيانات الصين تسجيل شهرين متتاليين من التراجع في مخزونات النفط الخام، مع سحب 43.2 مليون برميل من الاحتياطي الضخمة البالغة نحو 1.21 مليار برميل.

### إنتاج الأوبك من النفط الخام

أظهر إنتاج الأوبك من النفط الخام تعافياً جزئياً في يونيو 2026، بعد أن تراجع خلال الشهر السابق إلى أدنى مستوياته المسجلة في عدة عقود نتيجة إغلاق مضيق هرمز. وجاء نمو الإنتاج بعدما ساهم اتفاق السلام المؤقت بين الولايات المتحدة وإيران في فتح هذا الممر الحيوي لنحو ثلاثة أسابيع فقط، قبل أن يتم غلقه مجدداً خلال عطلة نهاية الأسبوع الماضية عقب تجدد الحرب في المنطقة. وارتفع متوسط إنتاج الأوبك بمقدار 2.34 مليون برميل يومياً خلال الشهر، ليصل إلى 18.75 مليون برميل يومياً، وفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، مدفوعاً بزيادة واسعة النطاق في إنتاج معظم الدول الأعضاء في المنظمة. وعلى مستوى المجموعة، سجلت الكويت أكبر زيادة بواقع 870 ألف برميل يومياً، ليبلغ متوسط إنتاجها 1.36 مليون برميل يومياً خلال يونيو 2026. وأظهرت بعض التقارير نقلاً عن مصادر في قطاع النفط بالكويت أن البلاد استعادت إنتاجها بوتيرة أسرع من المتوقع، ليقترّب من مستويات ما قبل الحرب عند نحو 1.9 مليون برميل يومياً. إلا أن الهجمات الأخيرة على منشآت الحفر البحرية قد تعرقل وتيرة التعافي الكامل إلى مستويات ما قبل الحرب. كما زاد إنتاج كل من السعودية وإيران بمقدار 550 ألف برميل يومياً و510 ألف برميل يومياً، على التوالي، فيما رفعت العراق إنتاجها بمقدار 220 ألف برميل يومياً. وفي المقابل، كانت غينيا الاستوائية والجابون الدولتين الوحيدتين اللتين سجلتا تراجعاً هامشياً في إنتاج النفط الخام على أساس شهري في يونيو 2026، وفقاً لوكالة بلومبرج.

### حصص الدول الأعضاء في الأوبك من الإنتاج النفطي لشهر يونيو 2026 – (مليون برميل يومياً)



المصدر: بلومبرج

وأظهرت مصادر الأوبك الثانوية ارتفاع إنتاج المنظمة بوتيرة أقل نسبياً بلغت 1.41 مليون برميل يومياً في يونيو 2026 (باستثناء إنتاج الإمارات). كما أظهرت بيانات الأوبك أن الكويت سجلت أسرع وتيرة لاستعادة في الإنتاج ضمن المجموعة، بزيادة قدرها 880 ألف برميل يومياً، ليصل متوسط إنتاجها إلى 1.45 مليون برميل يومياً، تلتها العراق التي سجلت زيادة قدرها 446 ألف برميل يومياً ليبلغ متوسط إنتاجها 1.97 مليون برميل يومياً. كما رفعت إيران إنتاجها بمقدار 155 ألف برميل يومياً ليصل إلى 2.44 مليون برميل يومياً خلال الشهر. وفي المقابل، أظهرت مصادر الأوبك الثانوية تراجع إنتاج السعودية بمقدار 99 ألف برميل يومياً، ليصل متوسط إنتاجها إلى 6.8 مليون برميل يومياً.

وارتفع إنتاج النفط في نيجيريا بمقدار 150 ألف برميل يومياً، وفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، ليصل إلى 1.67 مليون برميل يومياً. وأظهر تقرير حديث صادر عن لجنة تنظيم قطاع البترول النيجيرية أن إنتاج النفط الخام في البلاد بلغ أعلى مستوياته منذ أبريل 2020.

وفي الوقت ذاته، ارتفع إنتاج النفط في روسيا بمقدار 120 ألف برميل يومياً في يونيو 2026، وفقاً لبيانات وكالة الطاقة الدولية، وذلك على خلاف ما أظهرته مصادر الأوبك الثانوية من تراجع الإنتاج الروسي بمقدار 61 ألف برميل يومياً. أما بقية الدول المشاركة في ميثاق التعاون المشترك من خارج الأوبك، فقد سجلت تغيرات هامشية فقط في مستويات الإنتاج.

## 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، وقبل 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 الإيرادات 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](mailto:kamcoird@kamcoinvest.com)

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

---

كامكو إنفست