

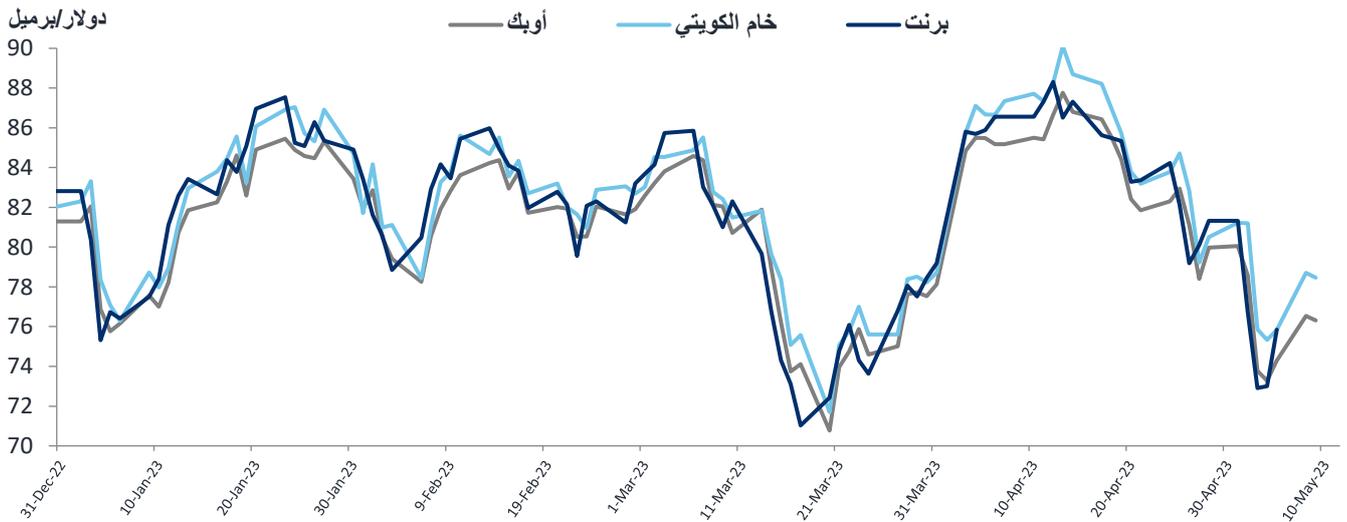
مايو 2023

تقرير كامكو إنفست حول أداء أسواق النفط العالمية

### توقف الانتعاش المؤقت للنفط نتيجة مخاوف الطلب...

شهدت أسعار النفط الخام انتعاشاً جزئياً مع بداية الأسبوع الماضي بعد ثلاثة أسابيع متتالية من التراجع. وجاءت تلك المكاسب على خلفية وصول أسواق النفط إلى منطقة ذروة البيع والتي شهدت بلوغ الأسعار مستويات 70 دولار أمريكي للبرميل. ومع ذلك، انخفضت الأسعار مرة أخرى في جلسات التداول الثلاث الأخيرة مدفوعة بالمخاوف بشأن زخم الطلب هذا العام مما أدى إلى تراجع للأسبوع الرابع على التوالي. جاءت المكاسب المؤقتة بعد أرقام التضخم المعتدلة في الولايات المتحدة وتزايد الإجماع على توقف رفع سعر الفائدة في الأشهر المقبلة. ومع ذلك، فإن ارتفاع معدل البطالة في الولايات المتحدة من ناحية والاقتران المنخفض والتضخم الثابت في الصين شكك مرة أخرى في نمو الطلب المتوقع خلال بقية العام.

### اتجاه أسعار النفط منذ بداية العام



المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية

كما دعمت عوامل جانب العرض أسعار النفط في ظل الاضطرابات التي تعرضت لها الإمدادات الكندية نتيجة لحرائق الغابات في مقاطعة ألبرتا. حيث تم إعلان حالة الطوارئ في المنطقة مما أدى إلى قيام المنتجين بتقليص الإنتاج بنحو 185 برميل يومياً، أو ما يعادل 2 في المائة تقريباً من إنتاج البلاد. وقد أثر ذلك على إمدادات النفط الرملي الثقيل الذي تنتجه المنطقة. من جهة أخرى، استمر توقف الصادرات النفطية للعراق عبر ميناء جيهان التركي مما أثر على الإمدادات العراقية، على الرغم من استئناف بعض الموانئ عملياتها.

أما على صعيد الطلب، حصلت الأسعار على دفعة قوية بعد أن أشار تقرير صادر عن وكالة رويترز نقلاً عن وزير الطاقة الأمريكي إلى أن الحكومة الأمريكية قد اقترحت شراء النفط لإعادة ملء الاحتياطي النفطي الاستراتيجي في وقت لاحق من العام الحالي. وتهدف عملية الشراء إلى إعادة تعبئة مخزونات الاحتياطي الذي وصل إلى أدنى مستوياته منذ عقود (عند مستوى 372 مليون برميل، فيما يعد أدنى مستوى يتم تسجيله منذ العام 1983) بالإضافة إلى الاستفادة من الأسعار المنخفضة السائدة هذا العام. كما

ساهمت توقعات ارتفاع الطلب الموسمي في الولايات المتحدة هي الأخرى في تعزيز الأسعار. وأشار أحدث تقرير لتوقعات الطاقة على المدى القصير لإدارة معلومات الطاقة الأمريكية إلى ارتفاع الطلب إلى جانب انخفاض الإنتاج عن المستوى المتوقع، خاصة من جهة منتجي الأوبك.

في حين أدت البيانات الصادرة مؤخراً من الصين إلى خفض توقعات الطلب على النفط خلال الأشهر المقبلة والتي كان من أبرزها الانتعاش غير المتكافئ. وأظهر أحدث تقرير عن التضخم أن زيادة الأسعار في الصين على أساس سنوي كانت قريبة من الصفر (+ 0.1 في المائة) في أبريل 2023. كما كشفت البيانات أيضاً عن انخفاض الواردات بوتيرة حادة في الصين بينما نمت الصادرات بوتيرة أبطأ. من جهة أخرى، أظهر تقرير صادر عن OilChem أن مصافي التكرير في الصين تخطط لزيادة تشغيل المصافي لتصل إلى أعلى طاقتها الانتاجية المسجلة منذ بداية العام 2021. وأظهر تقرير صادر عن وكالة بلومبرج نقلاً عن شركة JLC أن الصين أصدرت مؤخراً المجموعة الثانية من حصص تصدير المنتجات النفطية للعام 2023 والتي وصلت إلى 12 مليون طن.

وأظهرت أحدث بيانات إنتاج النفط الصادرة عن وكالة بلومبرج تراجع إنتاج الأوبك للشهر الثاني على التوالي في أبريل 2023. إذ انخفض إنتاج الأوبك إلى أقل من 29 مليون برميل يومياً للمرة الأولى في 10 أشهر ليصل إلى 28.8 مليون برميل يومياً خلال شهر أبريل 2023. ويعزى هذا الانخفاض بصفة رئيسية إلى التراجع الحاد لإنتاج العراق، هذا إلى جانب انخفاض الإنتاج في نيجيريا والإمارات. في المقابل، سجلت السعودية وأنجولا زيادات هامشية خلال العام. وظل إنتاج النفط في الولايات المتحدة مستقراً في حدود 12.3 مليون برميل يومياً ليعكس بذلك اتجاهات مشابهة لنمو عدد منصات الحفر النفطي في الولايات المتحدة.

### الاتجاهات الشهرية لأسعار النفط

ظلت أسعار النفط متقلبة خلال شهر مايو 2023، إلا أنها اتجهت في الغالب نحو الانخفاض منذ النصف الثاني من الشهر الماضي. وفي 3 مايو 2023، وصلت أسعار العقود الآجلة لمزيج خام برنت إلى أدنى مستوياتها المسجلة منذ ديسمبر 2021 ببلوغها 72.3 دولار أمريكي للبرميل على خلفية المخاوف المتعلقة بتباطؤ الطلب في وقت لاحق من العام الحالي. إلا أنه على الرغم من ذلك، تعافى السوق جزئياً الأسبوع الماضي في ظل إشارة المتداولين إلى وصول السوق إلى منطقة ذروة البيع، هذا إلى جانب ظهور بعض نقاط البيانات الإيجابية بما في ذلك تراجع معدلات التضخم إلى مستويات أقل من المتوقع في الولايات المتحدة. كما أدى انخفاض مخزونات البنزين في الولايات المتحدة بوتيرة أعلى مما كان متوقعاً بمقدار 3.2 مليون برميل خلال الأسبوع المنتهي في 4 مايو 2023 إلى دعم الأسعار، مما يؤكد الطلب القوي على وقود النقل في الولايات المتحدة. كما تراجعت مخزونات نواتج التقطير وارتفع الطلب على وقود الطائرات إلى أعلى المستويات المسجلة منذ ديسمبر 2019. إلا أن مخزونات النفط شهدت نمواً حاداً بمقدار 2.95 مليون برميل خلال الأسبوع.

كما أثرت اضطرابات الإنتاج في كندا بسبب حرائق الغابات على الأسعار. وقد أدى ذلك أيضاً إلى وصول سعر خام غرب كندا الثقيل إلى أقوى مستوياته المسجلة منذ أبريل 2022. كما ارتفعت أسعار الدرجات المختلفة من الخام الثقيل، خاصة للمشتريين الآسيويين والأوروبيين بسبب العقوبات المفروضة على روسيا وكذلك خفض حصص الإنتاج الذي أعلنت عنه الأوبك وحلفائها. وكشف تقرير صادر عن وكالة بلومبرج أن أرامكو السعودية ستخفض الشهر المقبل سعر بيع الخام العربي الخفيف جداً إلى آسيا، والذي يتسم عادة بغلاء سعره، لبيع بأقل من أسعار الخام العربي الخفيف. كما أدى انقطاع تدفق النفط من كردستان العراق إلى ارتفاع أسعار درجات الخام الثقيلة.

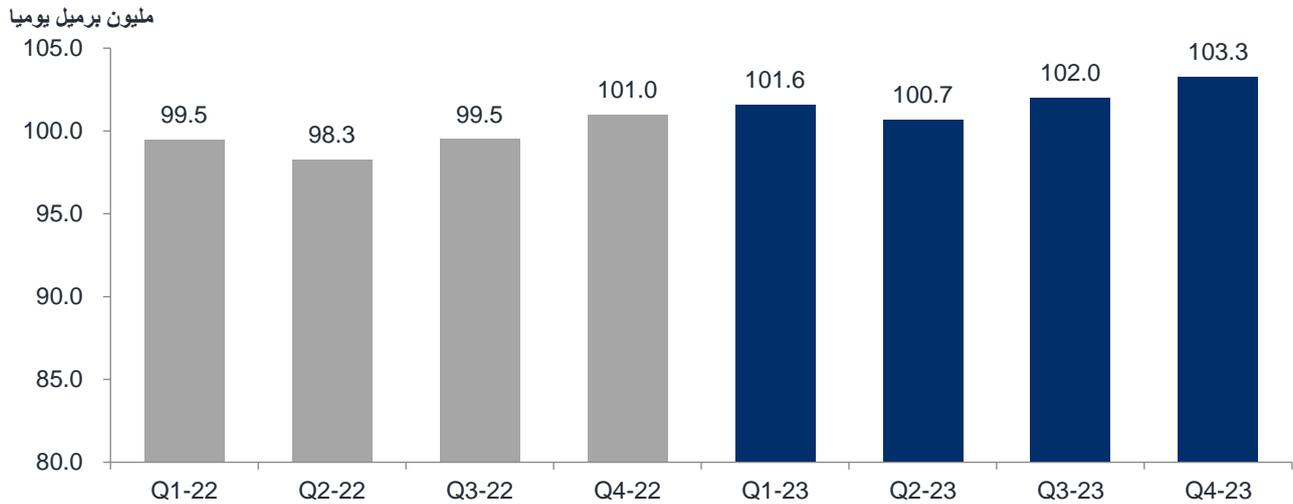
وأدى ارتفاع أسعار النفط خلال النصف الأول من أبريل 2023 إلى ارتفاع متوسط الأسعار لهذا الشهر. إذ وصل متوسط سعر سلة نفط الأوبك إلى أعلى مستوياته المسجلة في خمسة أشهر عند 84.2 دولار أمريكي للبرميل في أبريل 2023، بنمو شهري بلغت نسبته 7.3 في المائة. وكان معدل نمو متوسط أسعار العقود الفورية لمزيج خام برنت أعلى بنسبة 8.2 في المائة، ليصل في المتوسط إلى

84.8 دولار أمريكي للبرميل، بينما شهد سعر متوسط درجة النفط الخام الكويتي نمواً مماثلاً بنسبة 8.1 في المائة ليصل إلى 85.7 دولار أمريكي للبرميل. أما على صعيد التوقعات، أدى التراجع الذي شهدته أسعار النفط مؤخراً إلى قيام إدارة معلومات الطاقة الأمريكية بخفض توقعاتها لسعر مزيج خام برنت بنسبة 7 في المائة للعام 2023 إلى 78.65 دولار أمريكي للبرميل مقابل 85.01 دولار أمريكي للبرميل وفقاً لتوقعاتها السابقة. كما تم خفض التوقعات للعام 2024 بنسبة 8.3 في المائة إلى 74.47 دولار أمريكي للبرميل مقابل 81.21 دولار أمريكي للبرميل وفقاً للتوقعات السابقة. إلا أن إجماع توقعات سعر مزيج خام برنت وفقاً لوكالة بلومبرج، والتي تعتبر أوسع نطاقاً، لم تشهد تغييراً يذكر إلى حد كبير مقارنة بالشهر الماضي.

### الطلب العالمي على النفط

أبقت منظمة الأوبك على تقديرات الطلب العالمي على النفط للعام 2022 دون تغيير بنمو قدره 2.5 مليون برميل يومياً ليصل معدل الطلب في المتوسط إلى 99.57 مليون برميل يومياً خلال العام. إلا أنه كانت هناك مراجعات على مستوى كل دولة على حدة بما يعكس أحدث البيانات المتاحة. حيث قامت الأوبك مرة أخرى بخفض توقعات الطلب على النفط للدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال الربع الرابع من العام 2022، مما يعكس انخفاض الطلب بوتيرة أعلى من المتوقع للدول الأمريكية التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وهو الأمر الذي قابله رفع توقعات الطلب للدول غير الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية نتيجة لتحسن النشاط الاقتصادي لبعض الدول.

### الطلب العالمي على النفط - 2022/2023 - (مليون برميل يومياً)



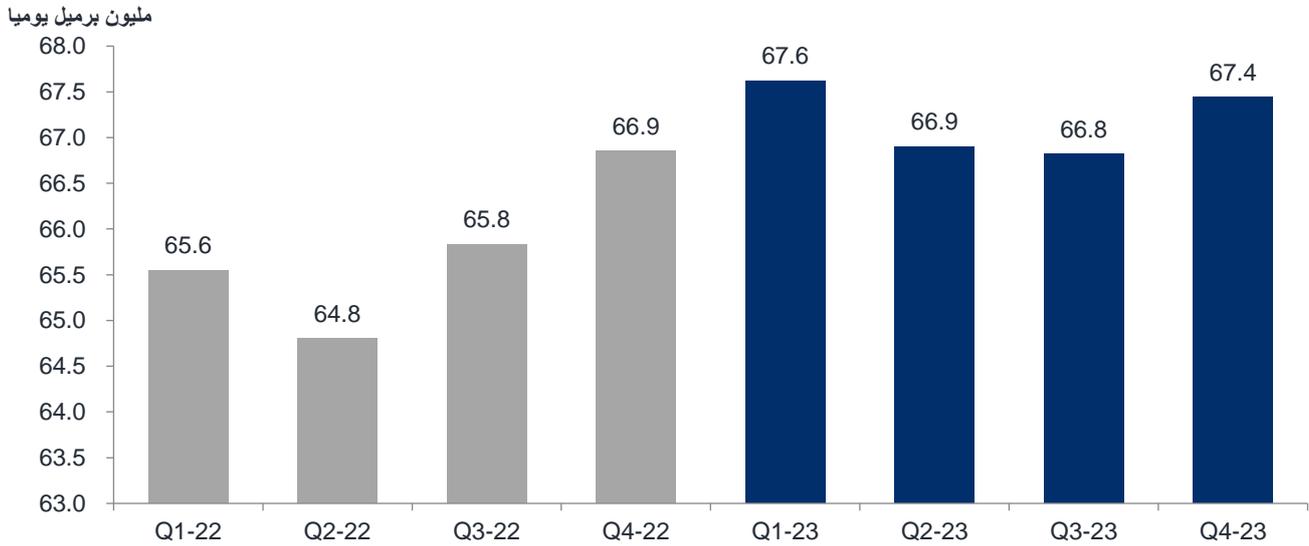
المصدر: أوبك

وبالنسبة للعام 2023، تم أيضاً الإبقاء على توقعات نمو الطلب العالمي على النفط دون تغيير عند مستوى 2.3 مليون برميل يومياً ليصل في المتوسط إلى 101.90 مليون برميل يومياً، وذلك على الرغم من تعديل البيانات الأساسية على مستوى كل دولة على حدة. حيث تم خفض البيانات الفصلية للدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بما يعكس بيانات الربع الأول من العام 2023 وقد قابل ذلك مراجعة تصاعدية لتوقعات الطلب للدول غير التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. ووفقاً لتقرير الأوبك، تم إجراء تعديلات بسيطة ورفع توقعات الطلب الخاصة بالصين بما يعكس تحسن الأداء الاقتصادي بوتيرة أفضل من المتوقع.

## العرض من خارج الأوبك

تراجع الإنتاج العالمي من السوائل النفطية مرة أخرى في أبريل 2023 بعد ان شهد نمواً خلال أول شهرين من العام. ووفقاً للبيانات الأولية، انخفضت الامدادات النفطية العالمية بمقدار 0.5 مليون برميل يومياً لتصل في المتوسط إلى 101.3 مليون برميل يومياً. ويعزى هذا الانخفاض خلال الشهر إلى تراجع إنتاج كلا من الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالأوبك. وانخفض إنتاج السوائل النفطية من خارج الأوبك (بما في ذلك إنتاج الأوبك من سوائل الغاز الطبيعي) بمقدار 0.3 مليون برميل يومياً في أبريل 2023 ليصل في المتوسط إلى 72.7 مليون برميل يومياً على خلفية انخفاض إنتاج كلا من روسيا وكندا وهو الأمر الذي قابله تزايد إنتاج دول آسيا الأخرى وأمريكا اللاتينية. كما انخفض إنتاج الأوبك بنحو 0.2 مليون برميل يومياً، مما أدى إلى وصول حصتها السوقية إلى نسبة 28.2 في المائة.

### الإنتاج النفطي للدول غير الأعضاء في أوبك - 2022/2023 - (مليون برميل يومياً)



المصدر: أوبك

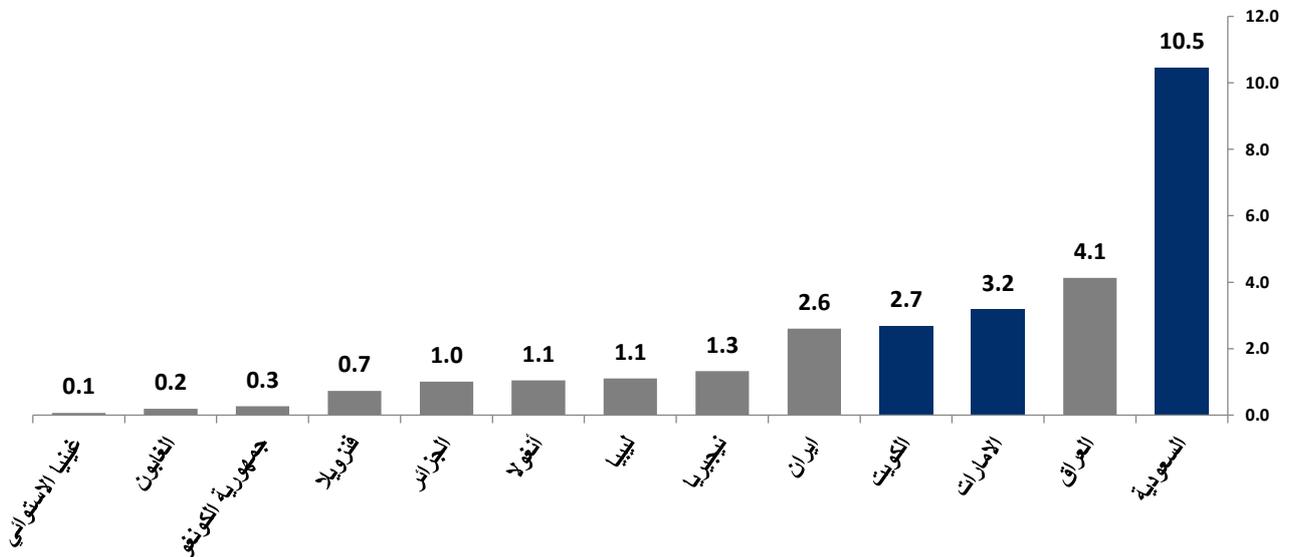
وظلت تقديرات نمو إمدادات السوائل النفطية من خارج الأوبك للعام 2022 دون تغيير عند مستوى 1.9 مليون برميل يومياً ليصل المتوسط إلى 65.76 مليون برميل يومياً. إلا أنه تم خفض توقعات الإمدادات للربعين الأول والثاني من العام 2022، وهو الأمر الذي قابله رفع توقعات الإمدادات للربع الرابع من العام 2022.

كما تم الإبقاء على توقعات العام 2023 دون تغيير بصفة عامة بمعدل نمو 1.43 مليون برميل يومياً ليصل المتوسط إلى 67.19 مليون برميل يومياً على الرغم من إجراء تعديلات طفيفة وخفض توقعات العرض للربعين الثالث والرابع من العام 2023 خاصة بالنسبة لبيانات منطقة الدول الأوروبية الآسيوية الأخرى وبعض الدول الأخرى، وهو الأمر الذي قابله رفع تقديرات العرض للربعين الأول والثاني من العام للدول الأمريكية التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. من جهة أخرى، تم خفض توقعات العرض للمكسيك بمقدار 35 ألف برميل يومياً، بينما تم خفض توقعات أذربيجان بمقدار 11 ألف برميل يومياً. وتتوقع الأوبك نمو إنتاج النفط الصخري الأمريكي بوتيرة تدريجية وثابتة بعد تعافيه من التراجع الذي مني به العام الماضي.

## إنتاج الأوبك من النفط الخام

ترجع إنتاج الأوبك من النفط للشهر الثاني على التوالي في أبريل 2023 ليصل إلى أدنى مستوياته المسجلة في 10 أشهر. ووفقاً للبيانات الصادرة عن وكالة بلومبرج، تراجع الإنتاج دون مستوى 29.0 مليون برميل يومياً للمرة الأولى منذ يونيو 2022، إذ وصل إلى 28.8 مليون برميل يومياً في أبريل مقابل 29.1 مليون برميل يومياً في مارس 2023، أي متراجعاً بنحو 310 ألف برميل يومياً. وفي المقابل، كشفت مصادر الأوبك الثانوية عن تراجع الإنتاج بمعدل أقل نسبياً بمقدار 191 ألف برميل يومياً ليصل متوسط الإنتاج إلى 28.6 مليون برميل يومياً في أبريل 2023 مقابل 28.8 مليون برميل يومياً في الشهر السابق. ويعكس انخفاض الإنتاج خلال الشهر بصفة رئيسية التراجع الحاد لإنتاج العراق، والذي تبعه انخفاض الإنتاج في نيجيريا. إلا أن تلك التراجعات قابلها زيادة إنتاج السعودية وأنجولا بصفة رئيسية. كما سجلت إيران وفنزويلا أيضاً زيادات محدودة في الإنتاج خلال شهر أبريل 2023.

### حصة الدول الأعضاء في الأوبك من الإنتاج النفطي لشهر أبريل 2023 – (مليون برميل يومياً)



المصدر: بلومبرج

وتراجع إنتاج العراق بأكثر من 200 ألف برميل يومياً في أبريل 2023 ليصل إلى أدنى مستوياته المسجلة في 20 شهراً، وفقاً لوكالة ستاندرد اند بورز بلاتس، وهو الأمر الذي نتج بصفة رئيسية عن عجز الدولة عن تصدير انتاجها النفطي من حقول المنطقة الشمالية. وظل خط الأنابيب الذي يمد ميناء جيهان التركي بالنفط مغلقاً خلال الشهر. وأفاد تقرير حديث تمكن الدولة من استئناف الإنتاج والصادرات من حقل الفيارة بطاقة انتاجية 33.0 ألف برميل يومياً.

كما انخفض إنتاج النفط في نيجيريا بأكثر من 100 ألف برميل يومياً ليصل إلى أدنى مستوياته المسجلة منذ نوفمبر 2022. ويعزى هذا التراجع إلى إضراب صناعي من نقابة عمال شركة إكسون موبيل خلال النصف الثاني من أبريل 2023 والذي أثر على أربع درجات من النفط الخام في نيجيريا، وفقاً لتقرير وكالة ستاندرد أند بورز بلاتس.

من جهة أخرى، انتعش إنتاج النفط في أنجولا بعد انخفاضه خلال الأشهر القليلة الماضية. إذ أنتجت الدولة 1.05 مليون برميل يومياً في أبريل 2023 بعد زيادة الإنتاج بنحو 60 ألف برميل يومياً (زيادة بنحو +79 ألف برميل يومياً ليصل إلى 1.085 مليون برميل يومياً وفقاً لمصادر الأوبك الثانوية). ويعكس هذا النمو استكمال أعمال الصيانة في حقل داليا النفطي.

## 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، تباينٌ 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 تغييراً 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 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 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 تبعية، 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 تعطل 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