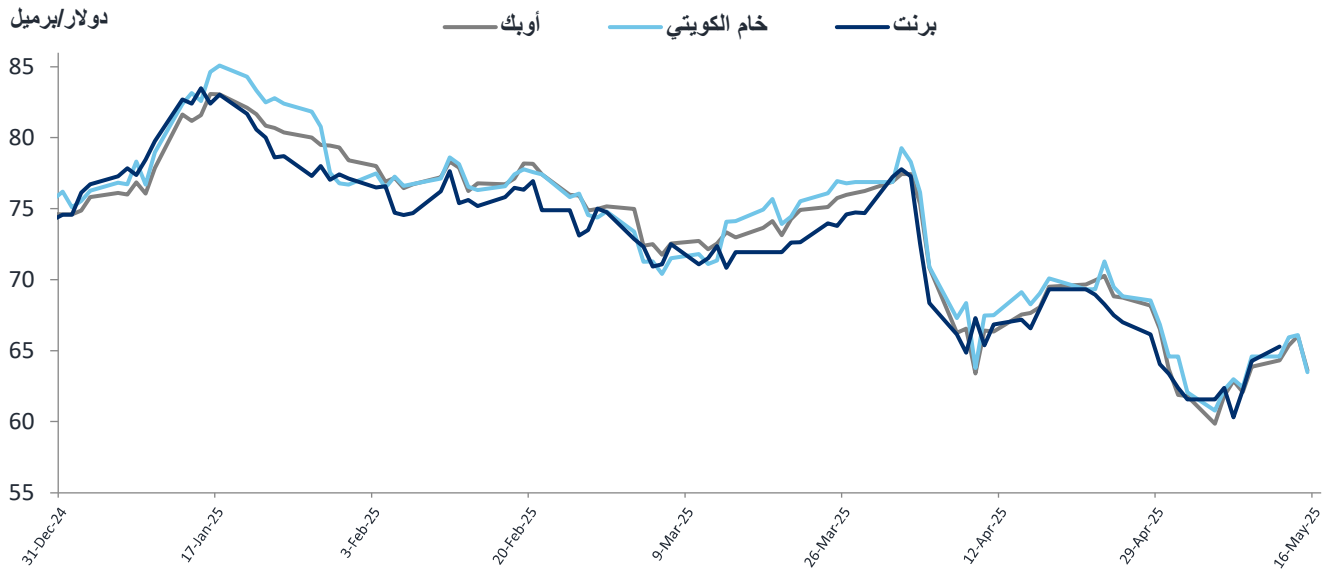
**تقرير كامكو إنفست حول أداء أسواق النفط العالمية** **مايو 2025**

## النفط يتعافى بعد تراجعه من أعلى مستوياته في أسبوعين على خلفية المخاوف المرتبطة بالإمدادات

**في مطلع الأسبوع، دفعت التكهنات المحيطة بالمحادثات القائمة بين الولايات المتحدة وإيران بأسعار النفط الخام إلى الارتفاع، بدعم من بعض المؤشرات الدالة على تشديد الامدادات. إلا أن تصريحات الرئيس الأمريكي لاحقاً حول اقتراب البلدين من إبرام اتفاق، قلبت المعادلة، مما أدى إلى تراجع الأسعار بنهاية الأسبوع. وتداولت العقود الآجلة لمزيج خام برنت حول مستوى 63 دولار أمريكي للبرميل، بعد تراجعها بأكثر من نسبة 5 في المائة في منتصف الأسبوع لكنها تعافت مع نهاية الأسبوع لتصل الى 65.4 دولار أمريكي للبرميل. ,اتت هذه التقلبات بعد تسجيلها لمكاسب مطردة ببداية الأسبوع، مدفوعة بارتفاع نسبته 4.3 في المائة خلال الأسبوع السابق في ظل التحسن الملحوظ لأساسيات السوق. وعززت هذه المكاسب التوقعات الإيجابية بشأن الطلب على النفط في الصين وتقدم المحادثات التجارية بين واشنطن وبكين، بالإضافة إلى الضغوط التي تعرض لها جانب العرض نتيجة العقوبات المفروضة على روسيا وإيران وفنزويلا. كما ساهم ضعف بيانات التضخم الأمريكية، التي جاءت دون التوقعات، في تهدئة المخاوف من تداعيات الرسوم الجمركية على النمو الاقتصادي.** وفي المقابل، أدت تقديرات ارتفاع المخزونات النفطية في الولايات المتحدة إلى الحد من وتيرة المكاسب، وذلك على الرغم من الدعم الذي وفره تراجع الدولار الأمريكي.

**اتجاه أسعار النفط منذ بداية العام**




**المصدر: بلومبرج، إدارة معلومات الطاقة الأمريكية**

**الى ذلك، أظهرت بيانات إدارة معلومات الطاقة الأمريكية ارتفاع مخزونات النفط الخام بصورة غير متوقعة بمقدار 3.5 مليون برميل خلال الأسبوع المنتهي في 9 مايو 2025، متجاوزة تقديرات المحللين. وتمثل هذه الزيادة الأكبر منذ الأسبوع المنتهي في 28 مارس 2025، لترتفع بذلك المخزونات الإجمالية إلى 441.8 مليون برميل، مسجلة أعلى مستوياتها منذ 18 أبريل 2025. وجاء هذا الارتفاع مدفوعاً بزيادة ملحوظة في واردات النفط، وفقاً لتقرير صادر عن وكالة رويترز، إذ أشارت البيانات إلى تدفق كميات أكبر من الخام من الأوبك وحلفائها.**

**وعلى صعيد الطلب، أبقت الأوبك في تقريرها الشهري الأخير توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط دون تغيير، مع الحفاظ على نبرة التفاؤل الحذر تجاه الأوضاع التجارية العالمية. إلا أن المنظمة خفضت توقعاتها لنمو الاقتصاد العالمي إلى نسبة 2.9 في المائة، مقارنة بتقديرها السابق عند نسبة 3.0 في المائة.** في المقابل، أشار تقرير وكالة الطاقة الدولية إلى أن وتيرة الطلب على النفط قد تشهد تباطؤاً خلال الفترة المتبقية من العام، مدفوعة برياح معاكسة على الصعيد الاقتصادي، لكنه في الوقت ذاته لفت إلى أن تراجع أسعار النفط قد يساهم بصورة إيجابية في تعزيز الطلب بصفة عامة. ومن جانبه، عكس أحدث رصد لحركة المرور في الصين مؤشرات إيجابية، إذ أظهرت البيانات تعافياً قوياً بعد الانخفاض الحاد الذي سجل خلال الأسبوع الأول من الشهر.

**أما على جانب العرض، تراجع إنتاج الأوبك من النفط الخام خلال الشهر الماضي، ليصل إلى 26.7 مليون برميل يومياً، وفقاً لمصادر الأوبك الثانوية. وجاء هذا الانخفاض مدفوعاً بتراجع الإنتاج في عدد من الدول الأعضاء، أبرزها فنزويلا وإيران ونيجيريا وليبيا، وذلك مقابل زيادة انتاج السعودية والإمارات، الأمر الذي عوض هذا التراجع جزئياً.** وفي الولايات المتحدة، ظلت وتيرة الإنتاج مختلطة خلال الأسابيع القليلة الماضية، في ظل الضغوط الناتجة عن انخفاض الأسعار، وهو ما انعكس أيضاً في تراجع أنشطة الحفر كما يظهر في بيانات عدد منصات الحفر النفطي. وعلى الرغم من أن الإنتاج ما يزال مرتفعاً عند نحو 13.4 مليون برميل يومياً، إلا أنه يظل دون المستوى القياسي المسجل بنهاية مارس 2025.

**الاتجاهات الشهرية لأسعار النفط**

لامست أسعار النفط الخام أعلى مستوياتها في أكثر من أسبوعين في مستهل الأسبوع الماضي، إلا أنها فشلت في الحفاظ على هذا الزخم عقب تصريح الرئيس الأمريكي بأن بلاده باتت أقرب إلى التوصل لاتفاق مع إيران. ومن شأن اتفاق من هذا النوع أن يمهد الطريق أمام إيران لزيادة إنتاجها من النفط، الذي بلغ 3.35 مليون برميل يومياً كما في أبريل 2025، وفقاً للبيانات الصادرة عن وكالة بلومبرج، بطاقة إجمالية تقدر بنحو 3.83 مليون برميل يومياً، مما يشير إلى اقتراب الطاقة الاحتياطية إلى نحو 0.5 مليون برميل يومياً. وجاءت التراجعات كذلك بعد صدور تقرير مخزونات النفط الأسبوعي الصادر عن إدارة معلومات الطاقة الأمريكية، والذي أشار إلى ارتفاع غير متوقع في المخزونات خلال الأسبوع المنتهي في 9 مايو 2025. ووفقاً للتقرير، سجلت مخزونات النفط الخام في الولايات المتحدة أكبر زيادة في ستة أسابيع، لتصل إلى 441.8 مليون برميل. في ذات الوقت، أظهر مسح أجرته وكالة بلومبرج لمناطق النفط الصخري تزايد معنويات الحذر من جانب شركات التنقيب عن النفط، إذ توقع المشاركون في المسح أن تظل أسعار النفط عند مستوياتها الحالية حتى نهاية العام، ليتراوح سعر خام غرب تكساس الوسيط في حدود 60 دولار أمريكي للبرميل.

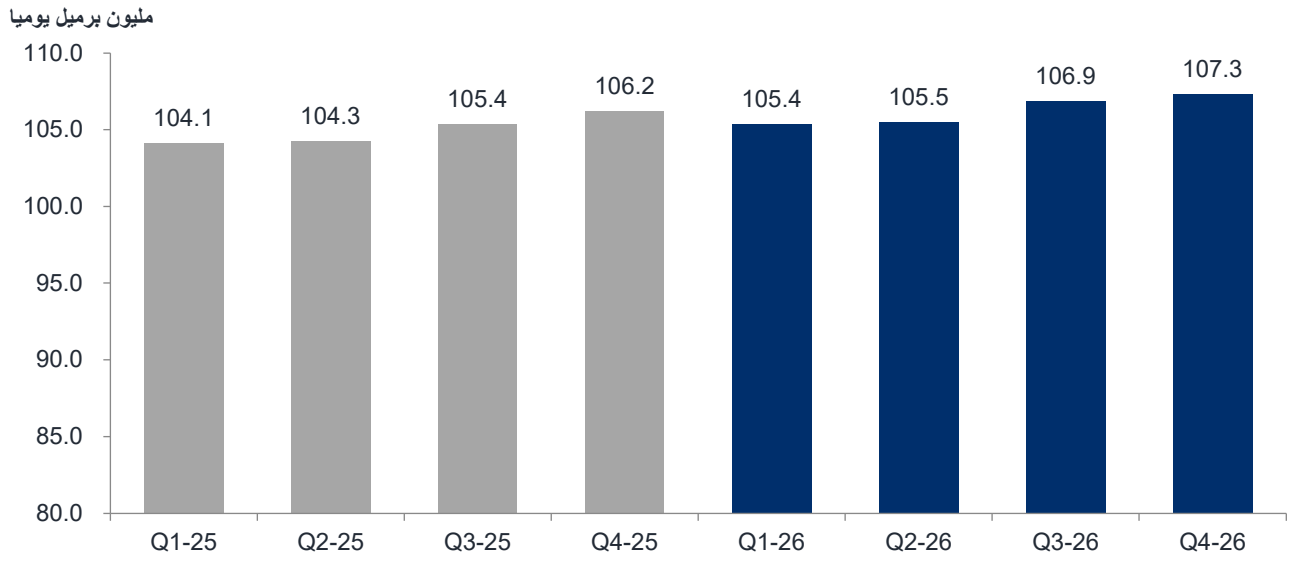
وتراجعت أسعار جميع درجات النفط الخام خلال شهر أبريل 2025، وصولاً إلى أدنى مستوياتها المسجلة منذ عدة أعوام، في ظل تصاعد المخاوف بشأن تأثر الطلب نتيجة للرسوم الجمركية التي فرضتها الحكومة الأمريكية. ويعد هذا التراجع الشهري الثالث على التوالي لمتوسط أسعار النفط الخام. إذ انخفض متوسط سعر العقود الفورية لمزيج خام برنت بنسبة 6.6 في المائة ليبلغ 67.8 دولار أمريكي للبرميل في أبريل 2025، مقابل 72.5 دولار أمريكي للبرميل في مارس 2025، مسجلاً بذلك أدنى متوسط شهري في أربعة أعوام. كما تراجع متوسط سعر سلة أوبك المرجعية بمعدل أعلى قليلاً بلغت نسبته 6.8 في المائة ليصل إلى 69.0 دولار أمريكي للبرميل، في أكبر انخفاض شهري يتم تسجيله خلال ثمانية أشهر. وشهدت أسعار خام التصدير الكويتي انخفاضاً مماثلاً بنسبة 6.7 في المائة، لتصل في المتوسط إلى 70.3 دولار أمريكي للبرميل في أبريل 2025. من جهة أخرى، أظهر تقدير الإجماع تراجع توقعات سعر مزيج خام برنت على مدار الأربع فترات ربع السنوية المقبلة، إذ أشارت بعض التوقعات إلى احتمال هبوط الأسعار إلى ما دون 60 دولار أمريكي للبرميل خلال هذا العام. وبلغ متوسط توقعات الإجماع لسعر مزيج خام برنت في الربع الثاني من العام 2025 نحو 67.0 دولار أمريكي للبرميل، أي أقل بنحو 6 دولار أمريكي عن تقديرات الشهر الماضي، فيما استقرت التوقعات للربع الثالث من العام 2025 عند 68.0 دولار أمريكي للبرميل، بعد أن تم خفضها بمقدار 4.75 دولار أمريكي للبرميل مقارنة بتقديرات الاجماع الصادرة الشهر الماضي.

**الطلب العالمي على النفط**

أبقت الأوبك على توقعاتها لنمو الطلب العالمي على النفط للعام 2025 دون تغيير في تقريرها الشهري الأخير، متوقعة زيادة الطلب بمقدار 1.3 مليون برميل يومياً ليبلغ في المتوسط 105.0 مليون برميل يومياً خلال العام، إلا انها ادخلت تعديلات على توقعات الطلب للربع الأول من العام 2025 استناداً إلى البيانات الفعلية. وجاءت التعديلات بصفة رئيسية نتيجة رفع تقديرات الطلب في الولايات المتحدة بواقع 0.21 مليون برميل يومياً، إلى جانب زيادة قدرها 0.05 مليون برميل يومياً لطلب منطقة آسيا والمحيط الهادئ التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. وقد قابل هذه الزيادات خفض تقديرات الطلب الخاص بالدول الأوروبية التابعة لمنظمة التعاون والتنمية بواقع 0.05 مليون برميل يومياً، بالإضافة إلى خفض قدره 0.25 مليون برميل يومياً لتقديرات الطلب في الدول غير الأعضاء. وضمن تلك الدول غير الأعضاء، شهدت توقعات الطلب للهند والصين والشرق الأوسط وآسيا وأمريكا اللاتينية تعديلات هبوطية، قابَلها ارتفاع هامشي لتقديرات الطلب في منطقة أفريقيا. من جهة أخرى، أظهرت وكالة الطاقة الدولية مراجعة

صعوديه طفيفة لتوقعات الطلب العالمي على النفط للعام 2025، مدفوعة بنمو قوي في الطلب خلال الربع الأول من العام 2025.

**الطلب العالمي على النفط -2026/2025 – (مليون برميل يوميا)**




**المصدر: أوبك**

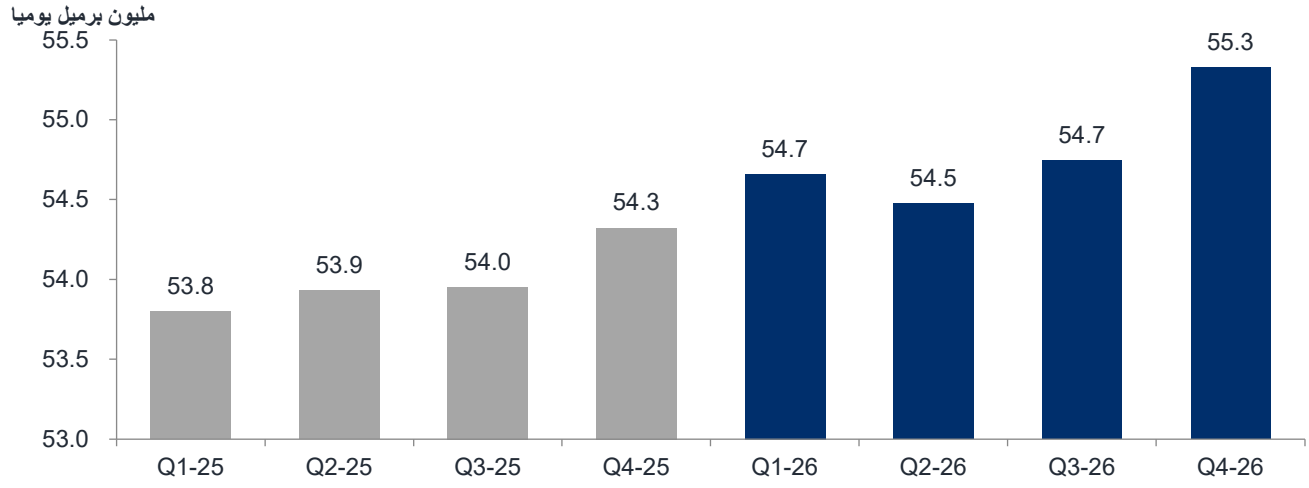
من جهة أخرى، أظهر التقرير الشهري الصادر عن وكالة الطاقة الدولية مراجعة تصاعدية هامشية لتوقعات نمو الطلب العالمي على النفط للعام 2025، ليرتفع إلى 740 ألف برميل يومياً، مقارنة بتقديرات الشهر السابق البالغة 730 ألف برميل يومياً. ووفقاً للوكالة، بلغ نمو الطلب 990 ألف برميل يومياً على أساس سنوي في الربع الأول من العام 2025، إلا أنه من المتوقع أن يتباطأ بشكل ملحوظ ليصل إلى 650 ألف برميل يومياً خلال بقية العام. وعزت الوكالة هذا التباطؤ المتوقع إلى التحديات الاقتصادية المتزايدة، بالإضافة إلى الارتفاع القياسي لمبيعات السيارات الكهربائية. وأشارت إلى أن الاتفاق التجاري مع المملكة المتحدة والاتفاق المؤقت لمدة 90 يوماً مع الصين لم يكونا كافيين لتبديد حالة عدم اليقين التجاري، التي من شأنها أن تؤثر سلباً على أداء الاقتصاد العالمي. كما لفتت وكالة الطاقة الدولية إلى أن بيانات التسليم الأضعف من المتوقع للدول غير الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، خاصة للصين والهند، ساهمت في خفض التوقعات. إلا أن الاقتصادات الناشئة ما زالت تمثل المحرك الأساسي لنمو الطلب على النفط خلال العامين الحالي والمقبل، إذ تتوقع الوكالة نمواً قدره 860 ألف برميل يومياً خلال العام 2025، يليه نمو إضافي بواقع 1.0 مليون برميل يومياً العام المقبل. في المقابل، من المتوقع أن تشهد دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية انخفاض الطلب بواقع 120 ألف برميل يومياً خلال العام 2025، يتبعها تراجع إضافي قدره 240 ألف برميل يومياً في العام 2026. أما على صعيد توقعات الأوبك للعام 2026، فقد أبقت المنظمة تقديراتها دون تغيير، متوقعة نمو الطلب بمقدار 1.28 مليون برميل يومياً ليبلغ في المتوسط 106.3 مليون برميل يومياً خلال العام.

**العرض من خارج الأوبك**

سجلت توقعات نمو المعروض من السوائل النفطية للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك انخفاضاً هامشياً بمقدار 0.1 مليون برميل يومياً، وفقاً لأحدث تقرير شهري صادر عن الأوبك. وتشير التقديرات إلى أن إمدادات هذه الدول ستشهد نمواً بمقدار 0.81 مليون برميل يومياً خلال العام 2025، ليبلغ متوسط المعروض 54.0 مليون برميل يومياً. وجاءت هذه المراجعة الهبوطية نتيجة لتراجع توقعات المعروض من الدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وعلى وجه الخصوص من الولايات المتحدة، التي شهدت خفض تقديرات نمو المعروض بمقدار 0.07 مليون برميل يومياً، ليبلغ في المتوسط 22.1 مليون برميل يومياً. كما تراجعت توقعات منطقة الأمريكيتين بمقدار 0.09 مليون برميل يومياً، وهو ما يعكس خفض توقعات الإمدادات من كندا. وأخذت هذه

التقديرات في الاعتبار بيانات شركة بيكر هيوز التي أظهرت انخفاضاً متواصلاً في عدد منصات الحفر في أمريكا الشمالية لمدة عشرة أسابيع متتالية حتى الأسبوع المنتهي في 9 مايو 2025. وفي الولايات المتحدة تحديداً، تراجع عدد منصات الحفر الأسبوع الماضي إلى 578 منصة، مسجلة بذلك أدنى مستوياتها منذ يناير 2025. كما شهدت توقعات المعروض من الدول التابعة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ككل خفضاً بمقدار 0.09 مليون برميل يومياً، وذلك عقب مراجعة نزولية طفيفة لإمدادات منطقة آسيا والمحيط الهادئ. في المقابل، ظلت التقديرات دون تغيير لمنطقة الدول غير الأعضاء بمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وذلك على الرغم من إدخال تعديلات هامشية على توقعات بعض الدول. من جانبها، توقعت وكالة الطاقة الدولية أن ينمو المعروض النفطي العالمي بمقدار 1.6 مليون برميل يومياً خلال العام 2025، ليبلغ في المتوسط 104.6 مليون برميل يومياً، بدعم رئيسي من زيادة إنتاج الدول غير الأعضاء بالأوبك وحلفائها، الذين يتوقع أن يضيفوا نحو 1.3 مليون برميل يومياً من الإمدادات الإضافية هذا العام.

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




**المصدر: أوبك**

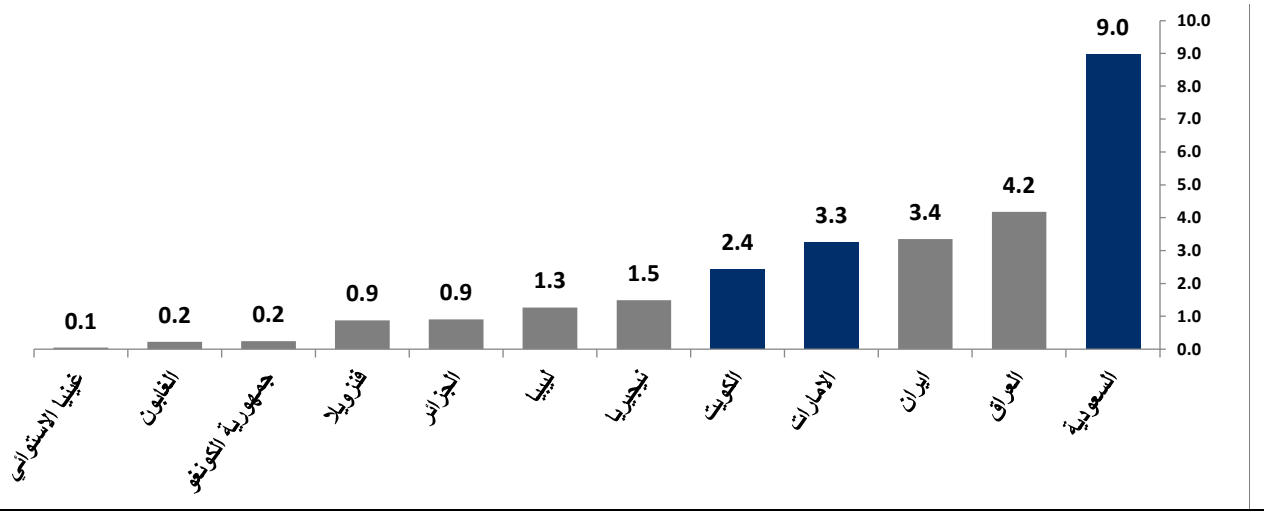
وبالنسبة للعام 2026، توقعت الأوبك أن يتسق نمو المعروض من السوائل النفطية للدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك مع المستويات المسجلة خلال العام 2025، مع تسجيل زيادة متوقعة قدرها 0.8 مليون برميل يومياً، ليرتفع متوسط المعروض إلى 54.81 مليون برميل يومياً. وجاءت هذه التقديرات عقب تعديل هبوطي قدره 0.1 مليون برميل يومياً للتوقعات السنوية، والذي عكس بشكل رئيسي انخفاض تقديرات الإمدادات من الولايات المتحدة، وقابله جزئياً رفع توقعات أمريكا اللاتينية والصين وبعض مناطق آسيا الأخرى. وفي السياق ذاته، أشارت وكالة الطاقة الدولية إلى أن إمدادات النفط العالمية يتوقع أن تنمو بمقدار 970 ألف برميل يومياً خلال العام 2026. ومن المنتظر أن يأتي الجزء الأكبر من هذه الزيادة، بواقع 820 ألف برميل يومياً، من المنتجين من خارج الأوبك وحلفائها، بينما من المتوقع أن يسهم منتجو الأوبك وحلفائها بالزيادة المتبقية البالغة 150 ألف برميل يومياً.

**إنتاج الأوبك من النفط الخام**

تراجع إنتاج الأوبك من النفط الخام للشهر الثاني على التوالي في أبريل 2025، إذ بلغ متوسط الإنتاج 27.24 مليون برميل يومياً، وفقاً لبيانات وكالة بلومبرج، وهو أدنى مستوى يتم تسجيله في ثلاثة أشهر، بانخفاض قدره 0.2 مليون برميل يومياً مقارنة بالشهر السابق. ويعزى هذا التراجع بصفة رئيسية إلى انخفاض إنتاج فنزويلا والإمارات ونيجيريا، فيما قابله ارتفاع هامشي في إنتاج كلا من العراق والسعودية. وكشفت بيانات وكالة بلومبرج عن تراجع إنتاج الأوبك في أربعة من الأشهر الخمسة الماضية. في المقابل، أشارت البيانات الصادرة عن مصادر الأوبك الثانوية إلى انخفاض أقل نسبياً بلغ 62 ألف برميل يومياً، ليصل متوسط الإنتاج إلى 26.7 مليون برميل يومياً في أبريل 2025. ويعزى هذا التراجع إلى انخفاض واسع النطاق في إنتاج عدد من الدول الأعضاء، قابله جزئياً ارتفاع إنتاج كلا من السعودية والإمارات.

من جهة أخرى، تراجع إنتاج الدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك بمقدار 106 ألف برميل يومياً في أبريل 2025 نتيجة لتراجع إنتاج الدول غير المشاركة في ميثاق التعاون المشترك بمقدار 45 ألف برميل يومياً خلال الشهر. ويعزى هذا التراجع بصفة رئيسية إلى انخفاض إنتاج كلا من كازاخستان وماليزيا، فيما عوض هذا الانخفاض جزئياً ارتفاع إنتاج روسيا وعمان هامشياً.

**حصص الدول الأعضاء في الأوبك من الانتاج النفطي لشهر أبريل 2025– (مليون برميل يومياً)**




**المصدر: بلومبرج**

في المقابل، أعلنت الأوبك وحلفاؤها عن زيادة إنتاج النفط الخام بمقدار 411 ألف برميل يومياً إضافية لشهر يونيو 2025، وذلك بعد الزيادات المعلنة بالفعل لشهري مايو وأبريل، مما يرفع إجمالي الزيادات إلى نحو 0.96 مليون برميل يومياً، أو ما يعادل نسبة 43.6 في المائة من إجمالي التخفيضات البالغة 2.2 مليون برميل يومياً التي تم الاتفاق عليها مسبقاً. من جانبها، تتوقع وكالة الطاقة الدولية أن تسجل إمدادات الأوبك وحلفائها نمواً بواقع 310 ألف برميل يومياً خلال العام 2025، نتيجة لتخفيف قيود الإنتاج، على أن تليها زيادة إضافية قدرها 150 ألف برميل يومياً في العام 2026.

## المسؤولية والافصاح عن المعلومات الهامة

***إنّ "كامكو إنفست"*** *هي شركة مرخّصة 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 يُعتبرُ مضمونُ هذا التقرير، بأيّ شكلٍ من الأشكال، استثماراً أو عرضاً للاستثمار أو نصيحة أو إرشاداً قانونيّاً أو ضريبيّاً أو من أيّ نوع آخر، وينبغي بالتالي تجاهله عند النظر في أو اتخاذ أي قراراتٍ استثماريّة. لا تأخذ كامكو إنفست بعين الاعتبار، عند إعداد هذا التقرير، الأهداف الاستثماريّة والوضع الماليّ والاحتياجات الخاصّة لفردٍ معيّن. وبناءً على ما تقدَّم، وقبلَ أخذ أي قرار بناءً على المعلومات الموجودة ضمن هذا المستند ، ينبغي على المستثمرين أن يبادروا إلى تقييم الاستثمارات والاستراتيجيّات المشار إليها في هذا التقرير على نحو مستقلّ ويقرّروا بشأن ملاءمتها على ضوء ظروفهم واهدافهم الماليّة الخاصّة. يخضعُ محتوى التقرير لحقوق الملكية الفكرية المحفوظة. كما يُمنعُ نسخ أو توزيع أو نقل هذا البحث وهذه المعلومات في الكويت أو في أيّ اختصاص قضائيّ آخر لأيّ شخص آخر أو إدراجهم بأيّ شكلٍ من الأشكال في أيّ مستندٍ آخر أو مادّة أخرى من دون الحصول على موافقتنا الخطيّة المسبقة.*

*قد يبرزُ في بعض الأحوال والظروف، تباينٌ عن تلك التقديرات والتصنيفات الضمنيّة بسعر القيمة العادلة بالاستعانة بالمعايير أعلاه. كما تعتمد كامكو إنفست في سياستها على تحديثَ دراسة القيمة العادلة للشركات التي قامت بدراستها مسبقاً بحيث تعكسُ أيّ تغييراتٍ جوهريّة قد تؤثر في توقعات المحلّل بشأن الشركة. من الممكن لتقلّباتِ سعر السهم أن تتسبّبَ في انتقال الأسهم إلى خارج نطاق التصنيف الضمنيّ وفقَ هدف القيمة العادلة في كامكو إنفست. يمكن للمحلّلين أن لا يعمدوا بالضرورة إلى تغيير التصنيفات والتقديرات في حال وقوع حالة مماثلة إلاّ أنّه يُتوقع منهم الكشف عن الأسباب الكامنة وراء وجهة نظرهم وآرائهم لعملاء كامكو إنفست.*

*ترفضُ كامكو إنفست صراحة كلّ بندٍ أو شرط تقترحون إضافته على بيان إخلاء المسؤوليّة أو يتعارضُ مع البيان المذكور ولن يكون له أي مفعول. تستندُ المعلومات المتضمّنة في هذا التقرير إلى التداولات الجارية والإحصاءات والمعلومات العامّة الأخرى التي نعتقد بأنّها موثوقة. إنّنا لا نعلنُ أو نضمنُ بأنّ هذه المعلومات صحيحة أو دقيقة أو تامّة وبالتالي لا ينبغي التعويل عليها. لا تلزَمُ كامكو إنفست بتحديث أو تغيير أو تعديل هذا التقرير أو بإبلاغ أيّ مستلم في حال طاولَ تغييرٌ ما أيّ رأي أو توقع أو تقدير مبيّن فيه أو بات بالتالي غير دقيق. إن نشر هذا التقرير هو لأغراض إعلاميّة بحتة لا تمتّ بصلة لأيّ غرض استثماري او تجاري. لا ينشأ عن المعلومات الواردة في التقارير المنشورة أيّ التزام قانونيّ و/أو اتفاقيّة ملزمة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أيّ التزام بتحديث معلوماتٍ مماثلة. إنّكم تحملون مسؤوليّة إجراء أبحاثكم الخاصّة وتحليل المعلومات المتضمّنة أو المشار إليها في هذا التقرير وتقييم مميزات ومخاطر المتعلقة بالأوراق الماليّة موضوع التقرير أو أيّ مستند آخر. وعلاوة على ذلك، من الممكن أن تخضعَ بيانات/معلومات محدّدة للبنود والشروط المنصوص عليها في اتفاقيات أخرى تشكّلُ كامكو إنفست طرفاً فيها.*

*لا يجب تفسّر أيّ عبارة واردة في هذا التقرير على أنّه طلبٌ أو عرضٌ أو توصية بشراء أو التصرّف في أيّ استثمار أو بالالتزام بأيّ معاملةٍ أو بتقديم أيّ نصيحةٍ أو خدمةٍ استثماريّة. أن هذا التقرير موجه إلى العملاء المحترفين وليس لعملاء البيع بالتجزئة ضمن مفهوم قواعد هيئة السوق الماليّة. لا ينبغي على الآخرين ممّن يستلمون هذا التقرير التعويل عليه أو التصرّف وفق مضمونه. يتوجّب على كلّ كيان أو فرد يصبحُ بحوزته هذا التقرير أن يطّلعَ على مضمونه ويحترم التقييدات الواردة فيه وأن يمتنعَ عن التعويل عليه أو التصرّف وفق مضمونه حيث يُعدّ من غير القانونيّ تقديم عرض أو دعوة أو توصية لشخص ما من دون التقيّد بأيّ ترخيص أو تسجيل أو متطلّبات قانونيّة.*

*تخضع شركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) المحدودة المملوكة بالكامل لشركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك."عامة" لسلطة دبي للخدمات المالية. ويجوز لشركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي المالي العالمي) أن تقوم بالأنشطة المالية التي تندرج 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. "عامة". 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 دلاليّة بحتة ولا تهدفُ بالتالي إلى توقع النتائج الفعليّة بحيث قد تختلف بشكلٍ ملحوظ عن الأسعار أو التخمينات أو التوقعات المبيّنة في هذا التقرير. قد ترتفع قيمة الاستثمار أو تتدنّى، وقد تشهدُ قيمة الاستثمار كما الايرادات المحقق منه تقلّباتٍ من يوم لآخر بنتيجة التغييرات التي تطاولُ الأسواق الاقتصاديّة 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 السياسيّة أو الماليّة، إلخ...).*

*لا يدلّ الأداء الماضي على النتائج المستقبليّة. تعدّ كافة الآراء أو التقديرات أو التخمينات (أسعار الأسهم محل البحث والتقديرات بشكل خاصّ) غير دقيقة بالأساس وتخضعُ للرأي والتقدير. إنّها عبارة عن آراء وليست حقائق تستندُ إلى توقعاتٍ وتقديرات راهنة وتعوّل على الاعتقادات والفرضيّات. قد تختلف المحصّلات والعوائد الفعليّة اختلافاً جوهريّاً عن المحصّلات والعوائد المصرّح عنها أو المتوقعة وليس هناك أيّ ضماناتٍ للأداء المستقبليّ. تنشأ عن صفقاتٍ معيّنة، بما فيها الصفقات المشتملة على السلع والخيارات والمشتقات الأخرى، مخاطر هامّة لا تناسبُ بالتالي جميع المستثمرين. لا يعتزمُ هذا التقرير على رصدَ أو عرض كافة المخاطر (المباشرة أو غير المباشرة) التي ترتبط بالاستثمارات أو الاستراتيجيّات المشار إليها في هذا التقرير.*

***تضارب المصالح***

*تقدّم كامكو إنفست والشركات التابعة خدمات مصرفيّة استثماريّة كاملة وقد يتّخذ مدراءُ ومسؤولين وموظفين فيها، مواقف تتعارضُ مع الآراء المبيّنة في هذا التقرير. يمكن لموظفي البيع وموظفي التداول وغيرهم من المختصّين في كامكو إنفست تزويدَ عملائنا ومكاتب التداول بتعليقات شفويّة أو خطيّة حول السوق أو باستراتيجيّات للتداول تعكسُ آراء متعارضة مع الآراء المبيّنة صراحة في هذا التقرير. يمكن لإدارة الأصول ولمكاتب التداول خاصّتنا ولأعمالنا الاستثماريّة اتخاذ قراراتٍ استثماريّة لا تتناغمُ والتوصيات أو الآراء المبيّنة صراحة في هذا التقرير. يجوز لكامكو إنفست أن تقيم أو تسعى لإقامة علاقاتٍ على مستوى خدمات الاستثمار المصرفيّة أو علاقات عمل أخرى تحصلُ في مقابلها على تعويضٍ من الشركات موضوع هذا التقرير. لم تتمّ مراجعة الحقائق والآراء المبيّنة في هذا التقرير من قبل المختصّين في مجالات عمل أخرى في كامكو إنفست، بما في ذلك طاقم الخدمات المصرفيّة الاستثماريّة، ويمكن ألاّ تجسّدَ معلومات يكون هؤلاء المختصّين على علم بها. يمتلكُ بنك الخليج المتحد- البحرين غالبيّة أسهم كامكو إنفست ويمكن أن ينشأ عن هذه الملكيّة أو أن تشهدَ على تضارب مصالح.*

***اخلاء المسؤوليّة القانونيّة و الضمانة***

*لا تقدّم كامكو إنفست إعلاناتٍ أو ضماناتٍ صريحة أو ضمنيّة. وإنّنا، وفي الحدود الكاملة التي يسمح بها القانون المنطبق، نخلي بموجبه صراحةً مسؤوليّتنا عن أي وكافة الإعلانات والضمانات الصريحة والضمنيّة، أيّاً كان نوعها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، كلّ ضمانةٍ تتعلّق بدقة المعلومات أو ملاءمتها للوقت أو ملاءمتها لغرض معيّن و/أو كلّ ضمانة تتعلّق بعدم المخالفة. لا تقبلُ كامكو إنفست تحمّلَ أيّ مسؤوليّة قانونيّة في كافة الأحوال، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) تعويلكم على المعلومات المتضمّنة في هذا التقرير ، وأيّ إغفالٍ عن أيّ أضرار أو خسائر أيّاً كان نوعها، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) أضرار مباشرة، غير مباشرة، عرضيّة، خاصّة أو تبعيّة، أو مصاريف أو خسائر تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير أو بعدم التمكّن من الاستناد عليه، أو ترتبط بأيّ 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 مسؤوليّاتنا المنصوص عليها بموجب القوانين المطبقة والملزمة.*

**شركة كامكو للاستثمار - ش.م.ك (عامة)**
برج الشهيد، شارع خالد بن الوليد، منطقة شرق
ص.ب 28873 الصفاة 13149 دولة الكويت
هاتف : 6600 2233 (965)+ فاكس: 2249 2395 (965)+
البريد الالكتروني: kamcoird@kamcoinvest.com
الصفحة الالكترونية : www.kamcoinvest.com