

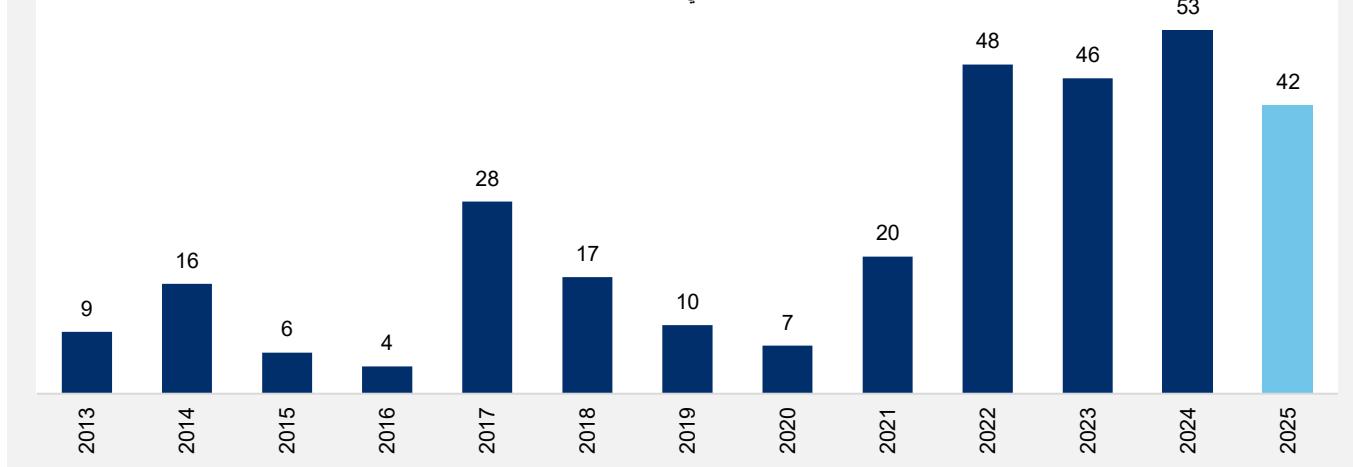
## الاكتتابات العامة الأولية بدول مجلس التعاون الخليجي -2025: العام الذي انقضى...

تراجع أحجام الاكتتابات العامة الأولية في الأسواق الخليجية إلى أدنى مستوياتها المسجلة في أربعة أعوام، وتراجع العائدات إلى أدنى مستويتها في خمسة أعوام...

بعد تسجيل السوق الأولية نشاط قوي خلال العام 2024، شهدت أسواق الأسهم في الدول الخليجية انكمشاً حاداً في وتيرة الاكتتابات العامة الأولية خلال العام 2025، فيما يعزى بصفة رئيسية إلى تباطؤ وتيرة طرح الاكتتابات الكبرى، إلى جانب تراجع مؤشر السوق السعودية (تاسي)، ولا سيما خلال الربع الرابع من العام 2025. وسجلت البورصات الخليجية ما مجموعه 42 اكتتاباً عاماً أولياً في العام 2025، مما يعد أدنى مستوياتها في أربعة أعوام. وعلى مستوى كل دولة على حدة، واصلت السعودية الاستحواذ على الحصة الأكبر من الاكتتابات التي تم طرحها خلال العام، تلتها الإمارات، على الرغم من أن كلاً السوقين شهدا تراجعاً سنوياً في عدد الاكتتابات. وجاء هذا التراجع في سياق ضعف أداء أسواق الدول الخليجية نسبياً بالمقارنة بالأسواق المالية العالمية الأخرى، إذ سجلت المنطقة واحداً من أدنى معدلات النمو بين المؤشرات المماثلة. وقد عكس الأداء المتواضع لمؤشر مورجان ستانلي الخليجي، الذي سجل مكاسب هامشية بلغت نسبتها 1.6 في المائة في العام 2025، إلى جانب تراجع المؤشر العام للسوق السعودية (تاسي) بنسبة 12.8 في المائة خلال العام، مجموعة من العوامل، من بينها استمرار التوترات الجيوسياسية في المنطقة، والتي أضافت علاوة مخاطر إضافية للمستثمرين الدوليين، والانخفاض الحاد في أسعار النفط، الذي أثر على وتيرة إسناد المشاريع خلال العام، فضلاً عن تحول رؤوس الأموال نحو أسواق عالمية أخرى سجلت مكاسب أعلى بكثير، مدفوعة بالزخم القوي لأسهم الذكاء الاصطناعي.

من حيث العائدات، جمعت الشركات الخليجية التي طرحت أسهمها للاكتتاب العام نحو 5.8 مليار دولار أمريكي خلال العام، وهو أدنى مستوى يتم تسجيله في خمسة أعوام، بانخفاض حاد بنسبة 54.8 في المائة مقارنةً بعائدات بلغت 12.9 مليار دولار أمريكي في العام 2024، وذلك وفقاً للبيانات الصادرة عن وكالة بلومبرغ والبورصات المحلية. ويعكس هذا التراجع انخفاض العدد الإجمالي للاكتتابات التي تم طرحها في الأسواق، إلى جانب تراجع عدد الاكتتابات الكبرى التي تتجاوز قيمتها مليار دولار أمريكي. وبالاستناد إلى القيمة السوقية عند الإدراج، انخفض عدد الاكتتابات التي تجاوزت قيمتها السوقية ملياري دولار أمريكي من 14 طرحاً في العام 2024 إلى 7 فقط في العام 2025.

عدد الاكتتابات العامة الأولية في الدول الخليجية 2025-2013



المصدر: بلومبرغ، الأسواق المالية الخليجية وبحوث كامكو إنفست

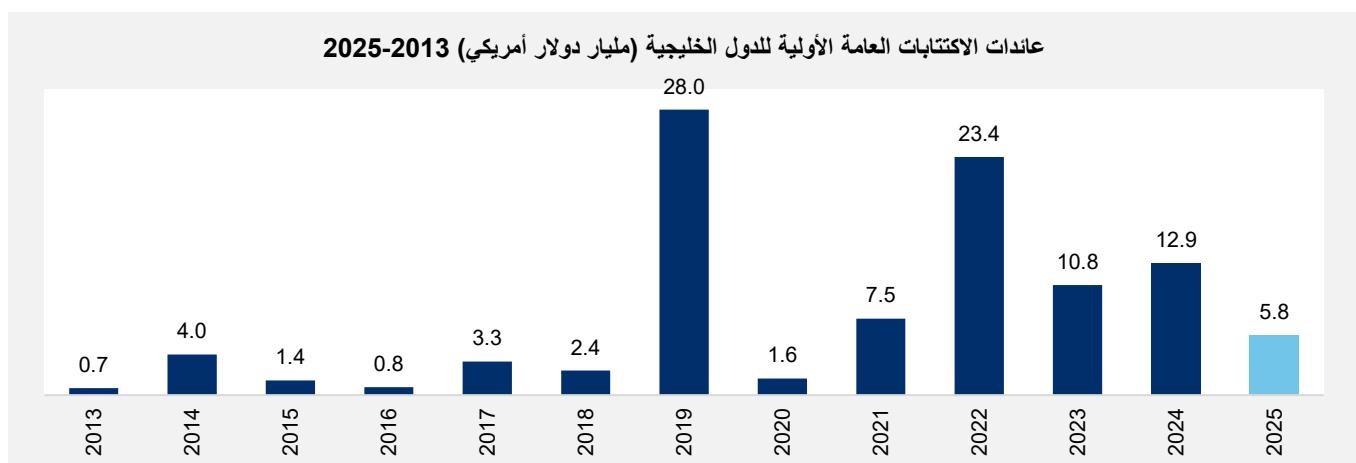
أما من حيث أداء الأسهم بعد الإدراج، سجلت الغالبية العظمى من الشركات تراجعاً في أسعار أسهمها بنهاية العام، مقارنة بالمكاسب التي حققتها معظم الاكتتاب التي تم طرحها في العام 2024. ووفقاً للبيانات كما بنهاية العام، حققت 13 شركة مكاسب في أسعار أسهمها منذ الإدراج، في حين سجلت 28 شركة تراجعاً، بينما تم إدراج شركة واحدة مع مطلع العام 2026. وتتأثر الأداء اللاحق للإدراج بمجموعة من العوامل، من بينها التحديات السائدة في المنطقة، إلى جانب المخاوف المرتبطة بالتقديرات المرتفعة التي

استهدفتها الجهات المسؤولة عن ترويج الطرح. وفي المقابل، تميزت الشركات الرابحة بتركيزها على قطاعات متخصصة مثل الطاقة، والبرمجيات والخدمات، والتعليم، بدعم من مтанة الأساسيات التشغيلية وآفاق النمو المستقبلية الواعدة. كما شهد العام عددًا محدودًا من الاكتتاب العامة الأولية المرتبطة ببرامج الخصخصة الحكومية مقارنة بالعام السابق.

في المقابل، واصل عدد الاكتتابات العامة الأولية على المستوى العالمي تسجيل نمو بوتيرة تدريجية خلال العام 2025. ووفقاً للبيانات الصادرة عن مجموعة بورصات لندن (LSEG)، بلغ إجمالي عدد الطروحات 1,257 اكتتاباً عالمياً في العام 2025، مقابل 1,225 اكتتاباً في العام 2024، مسجلاً نمواً سنوياً في العدد بنسبة 2.6% في المائة. وبعد هذا المستوى ثانى أدنى حجم سنوي للاكتتابات عالمياً خلال العام 2025. في المقابل، سجلت عائدات هذه الطروحات أعلى مستوى لها في ثلاثة أعوام، إذ بلغت 146.1 مليار دولار أمريكي في العام 2025 مقابل 113.6 مليار دولار أمريكي في العام 2024، محققة نمواً بنسبة 28.6% في المائة. وعلى مستوى الدول، هيمنت كلا من الولايات المتحدة والصين على الحصة الأكبر من إجمالي عائدات الاكتتابات خلال العام. إذ بلغت عائدات الاكتتابات في البورصات الأمريكية أعلى مستوياتها في أربعة أعوام، لترتفع بنسبة 44% في المائة خلال العام 2025 إلى 45.7 مليار دولار أمريكي، مستحوذة على نحو ثلث إجمالي العائدات العالمية. وفي المقابل، سجلت الاكتتابات العامة الأولية في الصين نمواً أقوى، بارتفاع بلغت نسبته 77% في المائة خلال العام لتصل إلى 25.8 مليار دولار أمريكي، ما يمثل 17.7% في المائة من إجمالي العائدات العالمية. أما حصة اكتتابات الدول الخليجية من إجمالي العائدات العالمية، فقد تراجعت إلى نسبة 3.9% في المائة في العام 2025 مقابل نسبة 11.4% في المائة في العام 2024.

### هيمنة السوق السعودية على عائدات الاكتتابات وعدد الصفقات في العام 2025

واصلت السوق السعودية تصدرها من حيث حجم الاكتتابات العامة الأولية في الأسواق الخليجية خلال العام 2025، إذ استحوذت على 37 من أصل 42 طرحاً في أسواق المنطقة، والتي تم طرحها إما في سوق نمو - السوق الموازية أو في السوق الرئيسية. إلا أنه على الرغم من ذلك، تراجع عدد صفقات الاكتتاب في المملكة على أساس سنوي مقارنةً بالعام 2024، الذي شهد 42 صفقة. وعلى مستوى السوق المحلية، استحوذت سوق نمو - السوق الموازية على النصيب الأكبر من عدد الاكتتابات التي تم طرحها بواقع 24 اكتتاباً (مقابل 28 في العام 2024)، مقارنة بطرح 13 اكتتاباً في السوق الرئيسية (مقابل 14 في العام 2024). وعلى الرغم من هذا التوزيع، سجل كلا السوقين تراجعاً سنوياً في عدد الاكتتابات العامة الأولية التي تم طرحها خلال العام 2025 مقارنة بالعام 2024. ومن حيث العائدات، تجاوزت السعودية الإمارات خلال العام 2025، بإجمالي حصيلة اكتتابات قدره 4.2 مليار دولار أمريكي، بزيادة هامشية عن 4.1 مليار دولار أمريكي في العام 2024، وذلك على الرغم من انخفاض عدد الاكتتابات في المملكة. وجاءت الإمارات في المرتبة التالية بحصيلة بلغت 1.1 مليار دولار أمريكي في العام 2025، مقابل 4.1 مليار دولار أمريكي في العام 2024. كما تراجع عدد الاكتتابات التي تم طرحها في الإمارات من 7 اكتتابات في العام 2024 إلى 3 اكتتابات فقط في العام 2025.



المصدر: بلومبيرج، الأسواق المالية الخليجية وبحوث كامكو إنفست

في المقابل، شهدت جهود الخصخصة في عمان وتيرة أبطأ خلال العام 2025، إذ تم طرح اكتتاب عام أولي واحد فقط، مقارنةً بطرح شركتين مملوكتين للدولة في العام 2024 في بورصة مسقط. وأسفر إدراج شركة الشحن اللوجستي الحكومية أسياد للنقل البحري عن إيرادات إجمالية قدرها 332.8 مليون دولار أمريكي.

### أحجام صفقات الاكتتابات العامة الأولية في الأسواق الخليجية خلال العام 2025

من حيث حجم صفقات الاكتتابات العامة الأولية، بلغ متوسط الاكتتاب الواحد في الأسواق الرئيسية بالأسواق الخليجية (باستثناء سوق نمو - السوق الموازية) نحو 306 مليون دولار أمريكي في العام 2025، مقابل 505 مليون دولار أمريكي في المتوسط خلال العام 2024. كما شهد العام طرحاً واحداً فقط تجاوزت إيراداته مليار دولار أمريكي، تمثل في اكتتاب طيران ناس الذي جمع 1.1 مليار دولار أمريكي، مقابل ثلث صفقات تم طرحها بقيمة تجاوزت مليار دولار أمريكي في العام 2024.

عدد الاكتتابات العامة الأولية في الدول الخليجية - حسب القطاع



المصدر: بلومبيرج، الأسواق المالية الخليجية وبحوث كامكو إنفست

وبلغ متوسط حجم الإدراج (القيمة السوقية) للاكتتابات العامة الأولية في السوق الرئيسية خلال العام 2025 نحو 2.1 مليار دولار أمريكي، ليستقر بذلك بالقرب من مستوى المسجلة في العام 2024. وعلى مستوى الإمارات، بلغ متوسط القيمة السوقية للاكتتابات الثلاثة المدرجة خلال العام (ألفا داتا، ومساكن دبي ريت، وأليك القابضة) نحو 2.3 مليار دولار أمريكي، مسجلاً تراجعاً حاداً مقارنةً بمتوسط بلغ 3.8 مليار دولار أمريكي في العام 2024. في المقابل، شهدت السوق الرئيسية في السعودية ارتفاعاً ملحوظاً في متوسط القيمة السوقية للاكتتابات، إذ قفز من 1.2 مليار دولار أمريكي في العام 2024 إلى 2.2 مليار دولار أمريكي في العام 2025. أما الشركات المدرجة في سوق نمو - السوق الموازية في السعودية، فقد جمعت نحو 341 مليون دولار أمريكي خلال العام، بمتوسط إيرادات تم جمعها للاكتتاب الواحد قدره 14.0 مليون دولار أمريكي، ومتوسط قيمة سوقية عند الإدراج قدره 158 مليون دولار أمريكي. وتعد تلك الأرقام أعلى بكثير من مستويات العام 2024، التي بلغت فيها الحصيلة الإجمالية 292 مليون دولار أمريكي، بمتوسط إيرادات للاكتتاب الواحد بنحو 10 مليون دولار أمريكي، ومتوسط قيمة سوقية عند الإدراج قدره 70.8 مليون دولار أمريكي.

ومن حيث الطلب على الاكتتابات، ساهمت قاعدة المستثمرين المحليين الواسعة في تسجيل مستويات طلب قوية على الاكتتابات الإقليمية. وتصدرت السعودية المشهد، إذ جاءت ثمانية من أصل أكبر عشرة اكتتابات من حيث حجم الطلب في المملكة. وسجل اكتتاب شركة أم القرى للتنمية والإعمار (مسار) أعلى مستوى من الطلب خلال العام، إذ تمت تغطية الطرح بنحو 241 ضعف الأسهم المطروحة، وتجاوزت قيمة الطلبات أكثر من 126 مليار دولار أمريكي. وتبعها كلًا من طيران ناس ودرية المالية، بطلبات

بلغت قيمتها 109 مليار دولار أمريكي و 58.4 مليار دولار أمريكي، على التوالي، ونسبة تغطية وصلت إلى 100 ضعف و 146 ضعف الأسهم المطروحة، على التوالي. أما الاكتتابان اللذان تم طرحهما في دبي (مساكن دبي ريت وأليك القابضة) فقد استقطبا طلبات بقيمة 15.0 مليار دولار أمريكي و 8.1 مليار دولار أمريكي، وبلغت نسبة التغطية 25.6 ضعف و 21 ضعف الأسهم المطروحة، على التوالي.

أما من حيث التوزيع القطاعي، تصدر القطاع العقاري المشهد خلال العام، بإجمالي 8 اكتتابات عامة أولية، شملت شركات مثل أم القرى للتنمية والإعمار، ودار الماجد العقارية، والرمز للعقارات. وتبعه كلا من قطاعي النقل والخدمات الاستهلاكية بواقع 5 اكتتابات لكلا منهما، فيما سجل قطاع تجزئة السلع الكمالية وقطاع البرمجيات والخدمات 4 و 3 اكتتابات، على التوالي. وبصفة عامة، ظلّ الحضور القطاعي في المنطقة متواعاً، مع دخول شركات ذات نماذج تشغيلية متخصصة وفريدة إلى السوق الأولية.

### منطقة آسيا والمحيط الهادئ تتصدر من حيث إيرادات الاكتتابات في العام 2025

أظهر أحدث تقرير سنوي صادر عن شركة أرنست أند يونج (EY) حول نشاط الاكتتابات العامة للعام 2025 أن نشاط الاكتتابات العامة الأولية خلال العام قادته منطقة آسيا والمحيط الهادئ، التي استحوذت على الحصة الأكبر من الحصيلة العالمية، مسجلة نمواً بنسبة 106 في المائة، بدعم من النشاط القوي لهونج كونج وتحسين قاعدة الطروحات في البر الرئيسي للصين، على الرغم من استقرار عدد الصفقات عند مستويات ثابتة. وفي المقابل، حافظت الهند على صدارتها العالمية من حيث عدد الاكتتابات التي تم طرحها طوال العام 2025، مسجلة مستوى تاريخي جديد بلغ 367 اكتتاباً، وجمعت من خلالها حصيلة قدرها 22.9 مليار دولار أمريكي، مدفوعة بصفة رئيسية بطفرة في نشاط الشركات الصغيرة والمتوسطة وتوافر سيولة قوية من المستثمرين المحليين. أما في أوروبا، فقد تراجع عدد الاكتتابات التي تم طرحها بنسبة 20 في المائة ليصل إلى 105 اكتتاب مقابل 131 اكتتاباً في العام 2024، في حين انخفضت العوائد بنسبة 10 في المائة مقارنة بالعام 2024 لتبلغ 17.3 مليار دولار أمريكي.

ومن حيث الاتجاهات القطاعية للاكتتابات خلال العام 2025، حافظ القطاع الصناعي على مركزه الريادي كأعلى القطاعات أداءً عالمياً من حيث عدد الاكتتابات التي تم طرحها. إلا أن الاقبال على الذكاء الاصطناعي والتكنولوجيا لم يشهد أي مؤشرات تدل على التراجع، إذ واصل هذان القطاعان استقطاب اهتمام رفع المستوى من المستثمرين. وفي الولايات المتحدة، ساهم قطاع الاتصالات والإعلام والتكنولوجيا بنسبة 40 في المائة من إجمالي حصيلة الاكتتابات التي تم طرحها في السوق، في حين هيمنت قطاعات الصناعات، والخدمات المالية، والعقارات على نشاط الاكتتابات في أوروبا.

### رقم قوي قد تشهده أنشطة الاكتتابات العامة الأولية بالأسواق الخليجية في العام 2026

تبعد منطقة الخليج عن أعتاب عام نشط على صعيد الاكتتابات العامة الأولية في 2026، مع وجود عدد كبير من الشركات بالفعل ضمن قائمة الاكتتابات المرتقبة. وتشمل هذه القائمة أيضاً شركات كانت قد أجلت خطط إدراجها في وقت سابق نتيجة عدم ملاءمة التقييمات في المنطقة، خاصة بعد الأداء الضعيف نسبياً للأسواق الخليجية مقارنةً بالارتفاعات العالمية خلال العام 2025. ووفقاً للمرحلة التي يمر بها الاكتتاب، يوجد نحو 73 اكتتاباً حالياً في طور الإعداد، إذ تقع الغالبية في مرحلة الإعلان عن طرحها، في حين ما يزال عدد منها في مرحلة التكهنات. ومن المتوقع أن تتصدر السعودية المشهد مجدداً من حيث عدد الاكتتابات المتوقعة طرحها خلال العام 2026، حيث أكد الرئيس التنفيذي للسوق السعودي أن هناك 40 شركة قد تقدمت بالفعل بطلبات للاكتتاب العام الأولي، ويرتفع العدد إلى 100 إذا تم تضمين الشركات التي تسعى للحصول على مستشارين ماليين للاكتتاب العام الأولي.

المجموع	ساعات	تم الإعلان عنه	الاكتتابات العامة الأولية المتوقعة في الأسواق الخليجية
50	2	48	السعودية
17	2	15	الامارات
3	1	2	الكويت
2	1	1	عمان
1	0	1	قطر
<b>73</b>	<b>6</b>	<b>67</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: **LSEG**، بلومبيرج، الأسواق المالية الخليجية وبحوث كامكو إنفست

على الصعيد العالمي، من المتوقع أن تدخل العديد من الشركات المرتبطة بالذكاء الاصطناعي إلى السوق في عام 2026، وذلك بفضل استقرار الأوضاع الاقتصادية الكلية، وتحفيز ضغوط التضخم. وهناك إقبال كبير من المستثمرين على القطاعات ذات النمو المرتفع، لا سيما تلك المتعلقة بالبنية التحتية والبرمجيات الخاصة بالذكاء الاصطناعي، والتكنولوجيا الحيوية، والطاقة النظيفة، وتقنيات الدفاع. إضافةً إلى ذلك، تنتظر العديد من الشركات الخاصة، المدعومة في كثير من الأحيان برأس المال الخاص ورأس المال المخاطر، ظروفاً سوقية مواتية، وهي الآن على أهبة الاستعداد لطرح أسهمها للاكتتاب العام. وتُعد شركات مثل OpenAI وAnthropic وSpaceX من بين الاكتتابات العامة الكبيرة المتوقعة طرحها في السوق الأمريكية عام 2026. وقد يؤدي ذلك أيضاً إلى اضطراب في أسواق أخرى، حيث تُسفر هذه الاكتتابات الضخمة عن تحول كبير في رؤوس الأموال لصالح الأسواق الأمريكية، كما قد تُلحق الضرر بالشركات المتوسطة والصغيرة مع توجه المستثمرين نحو الاكتتابات العامة الواعدة أكثر.

في الأسواق الخليجية، تشمل بعض العروض البارزة قيد الإعداد شركة إجاده سيسنمز، وهي شركة تقنية معلومات تابعة لصناديق الاستثمار العامة السعودية، ومن المتوقع أن تعيد تقديم طلب الاكتتاب العام الأولى بعد انقضاء فترة الستة أشهر السابقة. وتشمل بعض الإعلانات الحديثة طرح شركات للاكتتاب العام الأولى، مثل شركة الخريف للبترول (التي يمتلك فيها صندوق الاستثمار العامة السعودي حصة)، وشركة سدير للأدوية، وشركة الديار العربية العقارية، وشركة لين تكنولوجيز. وهناك عدد من الشركات الأصغر في قطاعات متخصصة، مثل تأجير السيارات، والمطاعم والمقاهي، وسلسل المطاعم، والتي تستعد أيضاً للاكتتاب العام الأولى، معظمها في السوق الموازية "نمو". أما في الإمارات، فتشمل العروض العديد من الشركات الكبيرة، بما في ذلك شركة بن غاطي القابضة، وشركة تطوير مجمع دبي للاستثمار، وشركة الإنشاءات العربية، وشركة ماجد الفطيم القابضة في دبي. وفي أبوظبي، تشمل أبرز الشركات المرشحة للاكتتاب العام الأولى شركات كبرى مثل شركة الإمارات العالمية للألمونيوم، وشركة مصدر، وشركة الاتحاد للطيران. وفي سلطنة عمان، هناك شركة حكومية تأسست على الأقل قد تطرحان أسهمهما للاكتتاب العام الأولى في عام 2026، وهما شركة عمان الهند للأسمدة وشركة تنمية المعادن في عمان. كما تضم الكويت شركة شركتان على الأقل أعلنت بالفعل عن خطط لطرح أسهمها للاكتتاب العام.

## **المسؤولية والاصحاح عن المعلومات الهمة**

إن "كامكو إنفست" هي شركة مرخصة تخضع كلياً لرقابة هيئة أسواق المال في دولة الكويت ("الهيئة الكويتية") وشكل جزئي لرقابة بنك الكويت المركزي ("البنك المركزي").

الغرض من هذا التقرير هو توفير المعلومات فقط. لا يعتبر مضمون هذا التقرير، بما في ذلك من الأشكال، استثماراً أو عرضًا للاستثمار أو نصيحة أو إرشاداً قانونياً أو ضريبياً أو من أي نوع آخر، وينبغي بالذات 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 تقدم، وقبل أخذ أي قرار بناءً على المعلومات الموجزة ضمن هذا المستند، ينبغي على المستثمرين أن يبادروا إلى تقييم الاستثمارات والاستراتيجيات المشار إليها في هذا التقرير على نحو مستقل ويقرروا بشأن ملاءمتها على ضوء ظروفهم وأهدافهم المالية الخاصة. يخضع حقوق التقرير لحقوق الملكية الفكرية المحفوظة. كما يمنع نسخ أو توزيع أو نقل هذا البحث وهذه المعلومات في الكويت أو في أي اختصاص قضائي آخر أو لأي شخص آخر أو مادة أخرى من دون الحصول على موافقتنا الخطية المسبقة.

قد يبرر في بعض الأحوال والظروف، تباين عن تلك التقديرات والتصنيفات الضمنية بسرعه القيمة العادلة بالاستعانة بالمعايير أعلاه. كما تعتمد كامكو إنفست في سياساتها على تحديث دراسة القيمة العادلة للشركات التي قامت بدراستها مسبقاً بحيث تعكس أي تغيرات جوهرية قد تؤثر في توقعات المحلل بشأن الشركة. من الممكن أن تختلف سعر السهم أن تتغير في انتقال الأسهم إلى خارج نطاق التصنيف الضمني وفق هدف القيمة العادلة في كامكو إنفست. يمكن للمحللين أن لا يعتمدوا بالضرورة إلى تغيير التصنيفات والتقديرات في حال وقوع حالة مماثلة إلا أنه يتوقع منهم الكشف عن الأساليب الكامنة وراء وجة نظرهم وآرائهم لعملاء كامكو إنفست.

ترفض كامكو إنفست صراحة كل بناءً أو شرط تقررون 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 تعتقد بأن هذه المعلومات صحيحة أو دقيقة أو تامة وبالذات لا ينبغي التعويل عليها. لا تلزم كامكو إنفست بتحديث أو تغيير أو تعديل هذا التقرير أو بإبلاغ أي مسلم في حال طلوب تغيير ما أي رأي أو توقع أو تقييم مبين فيه أو بات بالذات 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 أبي التزام قانوني وأو اتفاقية ملزمة، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أبي التزام بتحديث معلومات مماثلة. إنكم تحملون مسؤولية إجراء أي تزام الخاصّة 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 محدثة للنحو والشروط المنصوص عليها في اتفاقيات أخرى تشكل كامكو إنفست طرقاً فيها.

لا يجب تفسير أي عبارة واردة في هذا التقرير على أنه طلب أو عرض أو توصية شراء أو التصرف في أي استثمار أو بالاتزام بأي معاملة أو تقديم 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 يستمدون هذا التقرير التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه. يتوجب على كلّ كيان أو فرد يصبح بحوزته هذا التقرير أن يطلع على مضمونه ويشترط التقييدات الواردة فيه وإن يمتنع عن التعويل عليه أو التصرف وفق مضمونه حيث يُعد من غير القانوني تقديم عرض أو دعوة أو توصية لشخص ما من دون التقيد بما ترسّخ أو تسجّل أو متطلبات قانونية.

تخضع شركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي العالمي) المحدودة المملوكة بالكامل لشركة كامكو إنفست للاستثمار ش.م.ك. "عامة" لسلطة دبي للخدمات المالية. ويجوز لشركة كامكو إنفست للاستثمار (مركز دبي العالمي) أن تقوم بالأنشطة المالية التي تدرج ضمن نطاق رخصة سلطة دبي للخدمات المالية الحالية فقط. يمكن توزيع المعلومات الواردة في هذه الوثيقة قبل كامكو إنفست (مركز دبي 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 دلائلية بحتة ولا تهدف بالذات إلى توقع النتائج الفعلية بحيث قد تختلف بشكلٍ ملحوظ عن الأسعار أو التخمينات أو التوقعات المبنية في هذا التقرير. قد ترتفع قيمة الاستثمار أو تتناقص، وقد تشهد قيمة الاستثمار كما الإيدادات المحقق منه تقلبات من يوم لآخر نتيجة التغيرات التي تطاول الأسوق الاقتصادية ذات الصلة (بما في ذلك، على سبيل المثال لا الحصر، التغيرات الممكن وغير الممكن توقعها في أسعار الفائدة، وأسعار التأمين، وأسعار الدفع المسبق، وأسعار النفع، وأسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبي، وأسعار التأمين، وأسعار الدفع المسبق، والظروف السياسية أو المائية، إلخ...).

لا يبل الأداء الماضي على النتائج المستقبلية. تعد كافة الآراء أو التقديرات أو التخمينات (أسعار الأسهم محل البحث والتقديرات بشكل خاص) غير دقيقة بالأساس وتختفي للرأي والتقدير. إنها عبارة عن آراء وليس حقيقة تتعلق إلى توقعات وتقديرات راهنة وتعود على الاعتقادات والفرضيات. قد تختلف المحضلات والعونان الفعلية اختلافاً جوهرياً عن المحضلات والعونان المصرح عنها أو المتفوقة وليس هناك أي ضمانات للأداء المستقبلي. تنشأ عن صفات معينة، بما فيها الصفقات المتشتملة على السلع والخيارات والمشتقات الأخرى، مخاطر هامة لا تتناسب بالذات جمجمة جميع المستثمرين. لا يعتمد 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 مصرفيّة استثمارية كاملة وقد يتخذ مدراًءاً ومسؤولين وموظفيّن فيها، مواقف تتعارض مع الآراء المبنية في هذا التقرير. يمكن لموظفي البيع وموظفي التداول وغيرهم من المختصين في كامكو إنفست تزويد عمالتها ومكاتب التداول بتعلقيات شفوية أو خطية حول السوق أو باستراتيجيات التداول تعكس آراء متعارضة مع الآراء المبنية صراحة في هذا التقرير. يمكن لإدارة الأصول ولمكاتب التداول خاصتها وأعمالها الاستثمارية اتخاذ قرارات استثمارية لا تتنازع وتتوسيط أو الآراء المبنية صراحة في هذا التقرير. يجوز لacamko إنفست أن تقيم أو تسمى لإقامة علاقات على مستوى خدمات الاستثمار المصرية أو علاقات عمل أخرى تحصل في مقابلها على تعويض من الشركات موضوع هذا التقرير. لم تتم مراجعة الحقائق والأراء المبنية في هذا التقرير من قبل المختصين في مجالات عمل أخرى في كامكو إنفست، بما في ذلك طاقم الخدمات المصرفيّة الاستثمارية، ويمكن لا تجنب معلومات يكون هؤلاء المختصين على علم بها. يمثل بنك الخليج المتحد - البحرين غالبية أسهم كامكو إنفست ويمكن أن ينشأ عن هذه الملكية أو ان تشهد على تضارب مصالح.

**اخلاص المسؤولية القانونية والضمانة**  
لا تقدّم كامكو إنفست اعلانات أو ضمانات صريحة أو ضمنية. وإننا، وفي الحدود الكاملة التي يسمح بها القانون المنطبق، نخلّي بموجبه صراحةً مسؤوليتنا عن أي وكافة الإعلانات والضمانات الصريحة والضمنية، أيّاً كان نوعها، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، كلّ ضمانةٍ تتعلق بدقة المعلومات أو ملاءمتها لغرض معينٍ وأو كلّ ضمانةٍ تتعلق بعدم المخالفة. لا تقدّم كامكو إنفست تحمل أي مسؤولية قانونية في كافة الأحوال، بما في ذلك (على سبيل المثال لا الحصر) توصيكم على المعلومات المتضمنة في هذا التقرير، وأي إغفال عن أي اضرار أو خسائر أيّاً 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 بما في ذلك إغفال أو عيب أو فيروس الحاسوب أو تعطل النظام، أو خسارة ربح أو شهادة أو سمعة، حتى وإن تم الإبلاغ صراحةً عن احتمال التعرض لخسائر أو اضرار مماثلة، بحيث تنشأ عن أو ترتبط بالاستناد على هذا التقرير. لا نشتّهي واجباتنا أو مسؤولياتنا المنصوص عليها بموجب القوانين المطبقة والملزم.



---

**شركة كامكو للاستثمار - ش.م.ك (عامة)**

برج الشهيد، شارع خالد بن الوليد، منطقة شرق  
ص.ب 28873 الصفا 13149 دولة الكويت  
هاتف : +(965) 2395 2249 +فaks:  
البريد الإلكتروني: [kamcoird@kamcoinvest.com](mailto:kamcoird@kamcoinvest.com)  
الصفحة الإلكترونية : [www.kamcoinvest.com](http://www.kamcoinvest.com)