



شركة الإثمار القابضة ش.م.ب
(مسجلة في مملكة البحرين بموجب السجل التجاري رقم: 15210)

منشور إلى مساهمي شركة الإثمار القابضة ش.م.ب

بشأن

النظر والموافقة على قرار الاطراف ذات العلاقة من قبل
المساهمين المستقلين (حسب التعريف الوارد أدناه) فيما يتعلق بالمساهمة العينية كجزء من إصدار حقوق
أولوية

صندوق دار المال الإسلامي تراست بما في ذلك الشركات التابعة له ("DMIT" أو "المساهم الرئيسي")

1. التعريفات

لأغراض هذا المنشور، تسري التعاريف التالية في جميع أجزائه ما لم يقتض السياق خلاف ذلك أو ينص على خلاف ذلك:

تقرير المستشار أو تقرير المستشار المستقل المهني أو تقرير PIA	التقرير المؤرخ 11 فبراير 2026 الصادر عن المستشار المستقل المهني للمساهمين المستقلين في الشركة، والذي يحتوي على رأيه بشأن قرار الأطراف ذات العلاقة
المنشور	هذا المنشور الموجه للمساهمين بتاريخ 11 فبراير 2026 فيما يتعلق بالصفقة المقترحة وقرار الأطراف ذات العلاقة، والذي يضم، من بين أمور أخرى، توصية مجلس إدارة الشركة وتقرير المستشار المستقل المهني
مدير	الشخص الذي يشغل منصب مدير في الشركة في آخر تاريخ المراجعة العملي
الجمعية العامة غير العادية	الجمعية العامة غير العادية للمساهمين
تاريخ إعلان نتيجة الجمعية العامة غير العادية	5 مارس 2026 أو أي تاريخ آخر يتم الإعلان عنه بالتنسيق مع مصرف البحرين المركزي
مجلس إدارة الإثمار أو مجلس إدارة الشركة	مجلس إدارة الشركة كما هو في آخر تاريخ عملي
مساهمو إثمار أو المساهمون	حاملو الأسهم المسجلون في الشركة في تاريخ انعقاد الجمعية العامة غير العادية، والمقرر أن يكون بتاريخ 5 مارس 2026 أو أي تاريخ آخر وفقاً لمتطلبات قانون الشركات التجارية في مملكة البحرين الصادر بمرسوم بقانون رقم 21 لعام 2001 وتعديلاته اللاحقة
أسهم إثمار أو أسهم الإثمار أو الأسهم العادية	الأسهم العادية في الشركة كما تصدر من وقت لآخر. ويكون لحامليها حقوق تصويت متساوية في الشركة
آخر تاريخ عملي	10 فبراير 2026، وهو آخر تاريخ عملي ممكن قبل طباعة أو نشر هذا المنشور

الغرض من هذا المنشور هو تزويد المساهمين المستقلين بالمعلومات ذات الصلة بشأن الصفقة المقترحة والقرار المطلوب تمريره من قبل المساهمين المستقلين بخصوص المساهمة العينية من قبل صندوق دار المال الإسلامي (DMIT) في سياق إصدار حقوق أولوية (ويشار إليها فيما بعد بـ "قرار الأطراف ذات العلاقة")، وغرض توصية مجلس إدارة الشركة، ورأي المستشار المهني المستقل ("PIA") للمساهمين باستثناء صندوق دار المال الإسلامي والأطراف المتحالفة معه، والأشخاص المرتبطين به، وكل من لا تربطه أي مصلحة أو علاقة بالصفقة المقترحة (ويشار إليهم فيما بعد بـ "المساهمون المستقلون")، وكذلك مجلس إدارة الشركة فيما يتعلق بالصفقة المقترحة وقرار الأطراف ذات العلاقة، بالإضافة إلى توجيه الدعوة لعقد الجمعية العامة غير العادية.	2. المقدمة
في إطار إعادة هيكلة رأس مال الشركة، يقترح مجلس إدارة الشركة تنفيذ عدد من المبادرات في الجمعية العامة الغير عادية المزمع انعقادها بتاريخ 5 مارس 2026، وهي على النحو التالي: أ. شطب الخسائر المتركمة مقابل الأسهم القائمة وتخفيض رأس المال بما يعكس هذا الإلغاء للأسهم؛ و ب. إصدار حقوق أولوية كما هو موضح أدناه. يتضمن إصدار الحقوق عرضاً لعدد 386,267,098 سهماً عادياً جديداً، تبلغ قيمة كل منها 0.25 دولار أمريكي، وسيتم عرضها بسعر إصدار قدره 0.25 دولار أمريكي للسهم الواحد. ويقترح أن يكون هذا العرض مفتوحاً لجميع المساهمين المسجلين في سجل أسهم الشركة في تاريخ الاستحقاق المسجل لهذا المنشور الصادر عن المجلس وهو 5 مارس 2026. من المخطط أن يكون لكل مساهم الحق في شراء سهم واحد مقابل كل 1.02 سهم مملوك له حتى تاريخ الاستحقاق المسجل كما سيتم بيانه في منشور عرض إصدار الحقوق. بافتراض أن إصدار الحقوق المقترح يتم الاكتتاب فيه بالكامل من قبل جميع المساهمين، فإن القيمة الدفترية المتوقعة لكل سهم في الشركة ستكون حوالي 0.14 دولار أمريكي للسهم، وهو ما لا يزال أقل من سعر الاشتراك والقيمة الاسمية البالغة 0.25 دولار أمريكي للسهم. ومع ذلك، لا يزال المساهم الرئيسي ملتزماً بالاكتتاب من خلال مساهمة جزء عينية وجزء نقدية ودعم الشركة. سيؤدي الاكتتاب من قبل المساهم الرئيسي إلى تحسين حقوق ملكية للشركة حتى لو لم يكتتب بعض أو جميع المساهمين المستقلين في حصصهم من الأسهم الجديدة المعروضة كجزء من إصدار الحقوق المقترح. ومن الجدير بالذكر أنه في حال تم الاكتتاب في إصدار الحقوق فقط من قبل المساهم الرئيسي، فإن نسبة ملكيته سترتفع من 51.56٪ الحالية (بعد خصم أسهم الخزينة) إلى 68.31٪. وبناء عليه، فإن متطلبات TMA-3.1 من وحدة علميات الاستحواذ والاندماج من المجلد 6 من كتاب قواعد مصرف البحرين المركزي، فيما يتعلق بالتزام المساهم الرئيسي بتقديم عرض إلزامي للمساهمين في الشركة لن يكون ساري. عينت الشركة RSM كالمستشار المستقل المهني لغرض مراجعة الشروط المالية لإعادة الرسملة بما في ذلك إصدار الحقوق المقترحة وتقديم توصية للمساهمين المستقلين بشأن ما إذا كانت المساهمة العينية المتوقعة في إصدار الحقوق (والتي تشكل مع المساهمة النقدية جزء من إجمالي المساهمة) من قبل المساهم الرئيسي. في سياق سعر الاشتراك (السعر الاسمي) لا يلحق ضرراً بالمركز المالي للمساهمين المستقلين، وبالتالي تعد عادلة ومعقولة بالنسبة للمساهمين المستقلين. ينبغي على المساهمين، كحد أدنى، النظر بعناية وجدية فيما يلي قبل اتخاذ قرار بالموافقة على الصفقة المقترحة وقرار الأطراف ذات العلاقة: أ. توصية مجلس إدارة الشركة كما هو وارد في هذا المنشور؛ و ب. رأي المستشار المستقل المهني كما ورد في تقرير المستشار (القسم 5 من هذا المنشور).	3. الصفقة المقترحة لإعادة رسملة رأس المال
يطلب من المساهمين المستقلين التصويت على قرار الأطراف ذات العلاقة بالموافقة على المساهمة العينية من المساهم الرئيسي كجزء من إصدار الحقوق.	4. قرار الأطراف ذات العلاقة



ولأغراض التصويت على قرار الأطراف ذات العلاقة، يجب أن يمتنع عن التصويت كل من يُفترض أنه يتصرف بالتنسيق مع صندوق دار المال الإسلامي والأشخاص المرتبطين به وأي مساهم له علاقة أو له مصلحة بقرار الأطراف ذات العلاقة. الموافقة على قرار الأطراف ذات العلاقة هو شرطاً للاكتتاب صندوق دار المال الإسلامي تراست في إصدار الحقوق المقترحة. وبالتالي، في حال عدم الموافقة على قرار الأطراف ذات العلاقة من قبل المساهمين المستقلين، فلن يتم تنفيذ عملية إعادة الرسملة (أي إصدار للحقوق وشطب الخسائر المتركمة مقابل رأس المال).	
ستتألف المساهمة العينية المقدمة من المساهم الرئيسي، صندوق دار المال الإسلامي تراست ("DMIT")، كجزء من عملية إعادة رسملة الشركة بـ 100% من الحصة في رأس مال شركة كندا إنك 7972440 ("كندا إنك"). شركة كندا إنك هي شركة كندية تملك عقار شارع دي غران جاردينز وشارع سانت لويس في غاتينو، كيبك. يمثل هذا العقار حيازة عقارية استراتيجية، ويتكون من حوالي 590 فدانا من الأراضي المخصصة لتطوير تقسيمات أراض، بالإضافة إلى مبنى مكاتب بمساحة تقارب 5,511 قدم مربع (ويشار إليه فيما بعد بـ "العقار"). تعود الملكية القانونية لشركة كندا إلى للشركة من خلال عدد من الشركات التابعة نيابة عن المساهمين الرئيسيين بصفتهم مستفيدين النهائيين. ويعتزم المساهمون الرئيسيون التنازل عن حقوقهم المتعلقة بشركة كندا إنك لصالح الشركة كمساهمة عينية في إصدار الحقوق، مما يمنح الشركة، بشكل غير مباشر كلاً من الملكية القانونية وحق الانتفاع لكافة الأسهم الصادرة في شركة كندا إنك وأصولها، بما في ذلك العقار وجميع الأصول والحقوق المرتبطة بشركة كندا إنك إلى جانب الاستثمارات السابقة والتمويل ذات الصلة. وقد تم تخصيص العقار الكندي للتخارج وفقاً لإحدى استراتيجيتين محتملتين: • التصرف في العقار على أساس "كما هو" بعد الحصول على الموافقات المتوقعة على خطة التقسيم الرئيسية المعدلة. تهدف هذه الاستراتيجية إلى تجسيد قيمة الأرض المعززة بالتخطيط مع تجنب مخاطر التنفيذ، والتمويل، وتساعد تكاليف البناء، ومخاطر استيعاب السوق المرتبطة بتسليم البنية التحتية على نطاق واسع. سيتمكن التخارج على أساس "كما هو" من تخارج مبكر وتحقيق رأس مال على المدى القريب، مع الحفاظ على زيادة القيمة المحققة من خلال تقليل المخاطر بدلا من التطوير الكامل؛ أو • بدلا عن ذلك، اتباع استراتيجية متوسطة الأجل تتضمن الحصول على خطة التقسيم الرئيسية المعدلة، وتأمين تمويل محلي للمشروع، وتمويل بنية التحتية الانتقائية، وأعمال التطوير المرحلية. تم تصميم هذا النهج لتعظيم نتيجة التخارج النهائية من خلال عملية تصرف مرحلية. سيتم اتباع هذه الاستراتيجية رهنأ بظروف السوق السائدة، وتوفر التمويل، والجدول الزمنية للموافقات البلدية، وتحقيق مستويات عائد مرضية بعد تعديلها حسب المخاطر. سيتم تقييم كلتا الاستراتيجيتين في سياق ظروف السوق السائدة، والجدول التنظيمية، وتوفر التمويل، مع الهدف الأساسي المتمثل في تقليل المخاطر المترتبة على الأصل، وتحسين توقيت التصرف، وتعظيم تحقيق القيمة للشركة. تم تقييم العقار من قبل مقيمين عقاريين مستقلين، كوشمان وويكفيلد ومجموعة بروفال أوتاوي التي عينتها الشركة. فيما يلي مقتطف من أرائهم التقييمية. أ. رأي تقييم كوشمان وويكفيلد: وفقا لتقرير التقييم الصادر عن كوشمان وويكفيلد بتاريخ 27 يناير 2025، قدر تقييم الأرض بـ 60,180,000 دولار كندي (ما يعادل تقريبا \$ 43,941,460 دولار أمريكي بناء على سعر صرف 1.3695 المنشور على موقع مصرف البحرين المركزي في 31 ديسمبر 2025).	5. تقييم المساهمة العينية في إطار إصدار الحقوق الأولية



ب. رأي تقييم مجموعة بروفال أوتاوي: وفقا لتقرير التقييم الصادر من مجموعة بروفال أوتاوي بتاريخ 22 ديسمبر 2025، قدر تقييم الأرض بدولار كندي بـ 55,040,000 دولار (ما يعادل تقريبا \$ 40,188,401 دولار أمريكي بناء على سعر صرف 1.3695 المنشور على موقع مصرف البحرين المركزي حتى 31 ديسمبر 2025). تستند التقييمات أعلاه على منهجيات تقييم مهنية معترف بها، بما في ذلك المقارنة المباشرة وتحليل تطوير التقسيم، وتفترض تنفيذ خطة تقسيم رئيسية معدلة، الحصول على الموافقات البلدية والتنظيمية ذات الصلة. تتضمن التقييمات افتراضات تتعلق بمراحل التطوير، وتكاليف البنية التحتية، ومتطلبات الحفاظ على البيئة (بما في ذلك الأراضي الرطبة)، وفترات الاستيعاب، ومعدلات الخصم المطبقة، كما هو مذكور في تقارير التقييم المعنية. يعكس الاختلاف بين رأيي التقييم بشكل أساسي اختلافات في الافتراضات المتعلقة بتوقيت التطوير، ومدخلات التكاليف، واستيعاب السوق، وليس إلى أي اختلاف في تقييم الإمكانات التطويرية الأساسية للعقار.	
6. تأثير الصفقة المقترحة بافتراض أن : (1) أن تخفيض رأس المال وإصدار الحقوق قد تم الموافقة عليها من قبل المساهمين؛ و(2) وأن الاكتتاب في إصدار الحقوق تم فقط من قبل المساهمين الرئيسيين والمساهمين المتحالفين معهم؛ فإنه: (أ) ستزداد حصة صندوق دار المال الإسلامي من 51.56٪ (صافي أسهم الخزانة) إلى ما يصل إلى 68.31٪؛ (ب) ستزداد حقوق ملكية الشركة بحوالي 50 مليون دولار أمريكي من مستواها الأصلي بعد تخفيض رأس المال؛ و (ت) ستخفض حصص المساهمين الآخرين غير المرتبطين بصندوق دار المال الإسلامي بسبب التخفيض من 48.44٪ إلى ما قد يصل إلى 31.69٪. وحتى آخر تاريخ عملي، أصدرت الشركة فئة واحدة فقط من الأسهم وهي الأسهم العادية. لا توجد أدوات قابلة للتحويل صادرة عن الشركة تمنح حقوق تصويت فيها.	
7. تقرير المستشار المستقل المهني ما لم ينص على خلاف ذلك في القسم المعنون "تعريفات" من هذا المنشور، فإن جميع المصطلحات المعرفة الوارد أدناه لها المعاني ذاتها الواردة في تقرير المستشار. يدرج في القسم 2 من هذا المنشور نسخة من تقرير المستشار المؤرخ في 11 فبراير 2026 والصادر عن المستشار المستقل المهني للمساهمين المستقلين في الشركة. وينبغي على المساهمين قراءة المقتطفات التالية بالاقتران مع النص الكامل لتقرير المستشار وفي سياقه. رأي المستشار استنادا إلى التحليل الوارد في هذا التقرير، وبعد دراسة دقيقة لشروط الصفقة المقترحة، فإننا نرى أن الشروط المالية كما هي موضحة في المنشور عادلة ومعقولة. وعليه، فإننا نوصي المساهمين المستقلين أن يصوتوا بالموافقة على الصفقة المقترحة في اجتماع الجمعية العامة غير العادية. (يدرج نص تقرير المستشار من المهني إلى المساهمين المستقلين في الشركة فيما يتعلق بالصفقة المقترحة موضح في القسم 2 من هذا المنشور.)	



توصية مجلس إدارة الإثمار القابضة ش.م.ب. لقد قام مجلس إدارة الشركة بدراسة شروط الصفقة بعناية، بالإضافة إلى ورأي المستشار المستقل المحترف. وبناءً على تلك الاعتبارات، فإن مجلس الإدارة – بإستثناء السيد / جمعة حسن علي أبل والشيخ / محمد عبدالله الخريجي (والذان يمثلان في مجلس إدارة صندوق دار المال الإسلامي ترأست) - يوصي المساهمين المستقلين في الشركة بالتصويت بالموافقة على قرار الأطراف ذات العلاقة في سياق الصفقة المقترحة. وينصح المساهمون بقراءة تقرير المستشار كما هو وارد في قسم 2 من هذا المنشور قبل التصويت بالموافقة أو الرفض على قرار الأطراف ذات العلاقة في اجتماع الجمعية العامة غير العادية. القيود عند تقديم توصياتهم، لم يأخذ مجلس إدارة الشركة في اعتباره الأهداف الاستثمارية العامة أو الخاصة، أو الوضع المالي، أو الحالة الضريبية، أو ملفات المخاطر، أو الاحتياجات والقيود والظروف الخاصة لأي مساهم فردي أو مجموعة من المساهمين. نظراً لاختلاف الأهداف الاستثمارية والملاحم المالية لكل مساهم أو مجموعة من المساهمين، يوصي المجلس بأن يسعى كل مساهم فردي أو مجموعة من المساهمين للحصول على المشورة المستقلة في سياق محفظته الاستثمارية الخاصة، بما في ذلك استثماره في الشركة، وأن يستشير سمسار الأسهم أو مدير بنك أو محامي أو محاسب أو مستشار ضريبي أو أي مستشار مهني آخر فوراً.	8. توصيات مجلس إدارة الشركة
الامتثال للقوانين المعمول بها قد تتأثر حقوق المساهمين المستقلين في التصويت على قرار الأطراف ذات العلاقة فيما يتعلق بالصفقة المقترحة بالقوانين المعمول بها في الولايات القضائية التي يقيمون فيها. وبناءً عليه، يجب على المساهمين أن يطلعوا على أي متطلبات قانونية معمول بها في نطاق اختصاصهم القضائي والامتثال لها. ولرفع أي لبس، فإن التصويت على قرار الأطراف ذات الصلة متاح لجميع المساهمين المستقلين بما في ذلك أولئك الذين لم يتم إرسال المنشور أو تقرير المستشار المستقل المهني أو أي مستندات أخرى ذات صلة إليهم، أو لم يتم إرسالها إليهم. في حال وجود قيود محتملة بإرسال تقرير المستشار المستقل المهني، وأي مستندات أخرى ذات صلة إلى أي اختصاص قضائي، تحتفظ الشركة بالحق في عدم إرسال تلك المستندات إلى المساهمين في تلك الاختصاصات القضائية. وتقع على عاتق أي مساهم/مساهم مستقل يرغب في (1) طلب تقرير المستشار المستقل المهني وأي مستندات أخرى ذات صلة، أو (2) اختار التصويت بالموافقة أو رفض على قرار الأطراف ذات العلاقة، المسؤولية الكاملة بالتحقق من الامتثال التام بالقوانين المعمول بها في نطاق الاختصاص القضائي في هذا الصدد، بما في ذلك الحصول على أي موافقات حكومية أو غيرها والتي قد تكون مطلوبة، والامتثال لجميع الإجراءات والمتطلبات الرسمية أو القانونية اللازمة، وسداد أي ضرائب أو رسوم أو مستحقات أخرى واجبة السداد في نطاق الاختصاص القضائي المعني. وبمجرد (1) طلب الحصول على المنشور أو تقرير المستشار المستقل المهني أو أي مستندات ذات صلة و/أو (2) التصويت بالموافقة أو الرفض على قرار الأطراف ذات العلاقة، يُعد المساهم/المساهم المستقل قد أقر وأكد للمجلس الإدارة أنه ممثل امتثالاً كاملاً للقوانين المعمول بها في نطاق الاختصاص القضائي بهذا الخصوص، وأنه ملتزم تماماً بجميع الإجراءات القانونية والمتطلبات القانونية اللازمة. وأي مساهم لديه شكوك بشأن وضعه القانوني أن عليه استشارة مستشاره المهني في الاختصاص القضائي المعني. نسخ من الوثائق يجوز للمساهمين الحصول على نسخ من التقرير المنشور، وتقرير المستشار المستقل المهني، وإشعار اجتماع الجمعية العمومية الغير عادية ونموذج التوكيل، والمستندات المتاحة للاطلاع، خلال ساعات العمل الرسمية بعد تاريخ الإعلان عن اجتماع الجمعية العامة غير العادية من المكتب المسجل للشركة الكائن في مكتب 91، مبنى 2080، طريق 2825، مجمع 429، السيف، المنامة، مملكة البحرين.	9. مسؤوليات المساهمين



إشعار يحتفظ مجلس الإثمار بالحق في إشعار أي مسألة، بما في ذلك مسألة التصويت على قرار الأطراف ذات الصلة في الاجتماع الجمعية العامة غير العادية لأي من أو جميع المساهمين من خلال إعلان على موقع بورصة البحرين وسوق دبي المالي، ويعد هذا الإشعار قد تم على الوجه الكافي بغض النظر عن عدم استلام أو مشاهدة أي مساهم لهذا الإعلان أو الإعلان الترويجي.	
---	--

RSM البحرين

الطابق الثاني، برج فالكون
صندوق بريد 11816
المنطقة الدبلوماسية
البحرين
T 973 17537787
rsm.bh

المساهمون المستقلون،
شركة الإثمار القابضة ش.م.ب.
مبنى 2080، مكتب 91، شارع 2825،
السيف، 428،
مملكة البحرين

أيها السادة الأعضاء،

وفقا لخطاب التعيين بتاريخ 16 أكتوبر 2025، تكتب RSM ("نحن" أو "RSM") لتقديم تقرير المستشار المستقل المهني المرفق رسميا الذي يقدم رأيا مستقلا للمساهمين المستقلين فيما يتعلق بالصفقة المقترحة في شركة الإثمار القابضة ش.م.ب.:

- خفض رأس مال الأسهم وإلغاء الأسهم لتعويض الخسائر المتراكمة في شركة الإثمار القابضة ش.م.ب. ("ITHMAAR" أو "الشركة" أو "المستفيد")
- إعادة رسملة الشركة من خلال طرح 386,267,098 سهما عاديا جديدا، كل منها بقيمة اسمية قدرها 0.25 دولار أمريكي للسهم الواحد، وسيتم طرحه بسعر العرض 0.25 دولار أمريكي للسهم. يجب أن يكون العرض المقترح مفتوحا لجميع المساهمين المسجلين في سجل أسهم الشركة في تاريخ التسجيل، ويحق لكل مساهم شراء سهم جديد واحد عن كل 1.02 سهم يمتلكه حتى تاريخ التسجيل.
- في حال تم الاكتتاب على إصدار الحقوق الأولية فقط من قبل المساهم الرئيسي، صندوق دار المال الإسلامي تراست ("DMIT" أو "صاحب العرض" أو "المساهم الرئيسي")، فسترتفع نسبة ملكيته الواقعية من 51.56% (صافي أسهم الخزائن) إلى 68.31%. وبناء عليه، فإن أحكام المادة 3.1-TMA من وحدة الاستحواذ والاندماجات من المجلد السادس من دليل قواعد مصرف البحرين المركزي والمتعلقة بالتزام المساهم الرئيسي بتقديم عرض إستحواذ إجباري إلى مساهمي الشركة، لن يكون ساري.
- المساهمة العينية المقترحة من صندوق دار المال الإسلامي تراست بما في ذلك الشركات التابعة له والأطراف ذات العلاقة والجهات المرتبطة به. يخطط المساهم الرئيسي للاكتتاب جزئيا في إصدار حقوق أولوية عن طريق مساهمة عينية خلال نقل 100% من الأسهم في شركة كندا إنك 7972440 ("كندا إنك") بالإضافة إلى مساهمة نقدية.

قامت RSM بالتركيز على تقييم عدالة ومعقولية الصفقة المقترحة أثرها السلبي - إن وجد- على المساهمين الأقلين. وكجزء من نطاق عملنا، قمنا بمراجعة ما يلي:

- أ) تقرير مجلس الإدارة بشأن خفض رأس المال والحسابات المتعلقة بإلغاء الأسهم
- ب) تقرير مجلس الإدارة بشأن زيادة رأس المال المقترحة عن طريق إصدار حقوق أولوية
- ت) منشور مجلس الإدارة بشأن المساهمة العينية من المساهم الرئيسي كجزء من إصدار الحقوق الأولية
- ث) تقييم كندا إنك. من قبل كوشمان وويكفيلد ومن قبل مجموعة بروفال أوتاوي
- ج) القوائم المالية غير المدققة لشركة كندا إنك حتى 31 ديسمبر 2025
- ح) الإقرار الضريبي لشركة كندا إنك حتى 31 ديسمبر 2024

يشكل هذا التقرير جزءا لا يتجزأ من منشورة المساهمين ويرفق طيه لمراجعتكم وحفظه في سجلاتكم.

وفي حال احتجتم إلى المزيد من المعلومات أو التوضيحات، فلا تترددوا في التواصل معنا.

مع خالص التحية،

RSM

الاختصارات والتعريفات

المصطلح	التعريف
الجمعية العامة	الجمعية العامة السنوية
مجلس الإدارة	مجلس إدارة "إثمار" أو "مجلس إثمار"
Bn	مليار
شركة كندا	7972440 كندا إنك.، أو "الأصل"، والتي تملك العقار الكائن في شارع دي غراندي جارديان وشارع سان لويس في غاتينو، كيبيك
CBB	مصرف البحرين المركزي
منشور أو منشور المساهمين شركة الإثمار القابضة ش.م.ب	منشور مجلس الإدارة
العمل أو إثمار أو الجهة المستهدفة أو الشركة	شركة الإثمار القابضة ش.م.ب
صندوق دار المال الإسلامي تراسيت (DMIT) أو المساهم الرئيسي أو صاحب العرض	صندوق دار المال الإسلامي تراسيت بما في ذلك الشركات التابعة له والأطراف ذات العلاقة والجهات المرتبطة به
الاجتماع الغير عادي	الاجتماع العام الغير عادي
آخر تاريخ عملي	10 فبراير 2026
الإدارة	إدارة شركة الإثمار القابضة ش.م.ب
وزارة الصناعة والتجارة	وزارة الصناعة والتجارة
مليون	مليون
RSM / نحن	شركة RSM / نحن
TMA الاستحواذات والاندماجات	وحدة الاستحواذات والاندماجات
USD / \$	الدولار الأمريكي
%	النسبة المئوية

تقرير المستشار المستقل المهني إلى المساهمين المستقلين في شركة الإثمار القابضة ش.م.ب. بشأن الصفقة المقترحة

تقرير المستشار المستقل المهني

إلى السادة / المساهمين المستقلين،
شركة الإثمار القابضة ش.م.ب.
مبنى 2080، مكتب 91، شارع 2825،
السيف، 428،
مملكة البحرين

السادة الأفاضل،

تقرير مستشار المستقل المهني إلى المساهمين المستقلين في شركة الإثمار القابضة ش.م.ب. (الجهة المستفيدة) بشأن الصفقة المقترحة وإصدار حقوق الأولوية

لأغراض هذا التقرير، فإن جميع المصطلحات المعرفة المكتوبة هنا لها نفس المعاني الممنوح لها في الواردة في منشور العرض ("المنشور") بتاريخ 11 فبراير 2026 والذي سيصدر عن مجلس إدارة شركة الإثمار القابضة ("مجلس إدارة إثمار" أو "مجلس إثمار") إلى حملة الأسهم المسجلين ("المساهمين") في شركة الإثمار القابضة ش.م.ب. ("العمل" أو "إثمار" أو "الجهة المستفيدة" أو "الشركة").

1. المقدمة

كجزء من عملية إعادة هيكلة رأس المال، تهدف شركة الإثمار القابضة ش.م.ب بما يلي:

- أ. شطب الخسائر المتراكمة مقابل الأسهم القائمة وخفض رأس المال ليعكس هذا الإلغاء للأسهم؛ و
- ب. زيادة عدد الأسهم بما يشمل إعادة الرسملة
- ت. إصدار أسهم جديدة ضمن عملية إصدار حقوق أولوية كما هو موضح أدناه.

ستتضمن عملية إصدار الحقوق الأولوية عرضاً لـ 386,267,098 سهماً عادياً جديداً، لكل منها قيمة اسمية قدرها 0.25 دولار أمريكي، وسيتم عرضها بسعر إصدار 0.25 دولار أمريكي. وسيكون العرض المقترح مفتوحاً لجميع المساهمين المسجلين في سجل مساهمي الشركة في تاريخ الإصدار. ومن المخطط أن يحق لكل مساهم الحق في شراء سهم واحد (1) مقابل كل سهم 1.02 سهم مملوك له في تاريخ إصدار الحقوق الأولوية كما هو موضح في منشور عرض الحقوق الأولوية.

وبعد إتمام الصفقة المقترحة بنجاح، وفي حال تم الاكتتاب في إصدار الحقوق من قبل المساهم الرئيسي فقط، فإن صندوق دار المال الإسلامي تراست ("DMIT" أو "صاحب العرض" أو "المساهم الرئيسي") بما في ذلك الشركات التابعة له والأطراف ذات العلاقة والجهات المرتبطة، فسيملك ما نسبته 68.31% من أسهم الشركة (بعد خصم أسهم الخزينة).

وقد تم تعيين شركة RSM من قبل مجلس إدارة إثمار كمستشار مهني مستقل لتقديم المشورة إلى المساهمين المستقلين بشأن المساهمة العينية المقدمة من قبل المساهم الرئيسي.

يعد هذا التقرير جزءاً من المنشور ويعرض التقييم المالي الذي أجرته RSM لشروط الصفقة المقترحة، وتوصيتها ذات الصلة فيما يتعلق بإصدار حقوق الأولوية، وذلك لإدراجها ضمن المنشور.

2. شروط المنشور الرئيسي للمجلس

يرتبط المنشور الصادر عن مجلس الإدارة (أو "المنشور") الموجه للمساهمين بتاريخ 11 فبراير 2026 بالصفحة المقترحة وقرار الأطراف ذات الصلة، ويشمل، من بين أمور أخرى، توصية المجلس وتقرير المستشار المستقل المهني.

البنود الرئيسية لقرار الطرف ذات العلاقة:

يتعين على المساهمين المستقلين التصويت على قرار من الاطراف ذات العلاقة للموافقة على مساهمة العينية المساهم الرئيسي ضمن إصدار حقوق الأولوية. لغرض التصويت على قرار الأطراف ذات العلاقة، يجب على أي طرف يُفترض أنه يتصرف بالتنسيق مع صندوق دار المال الإسلامي تراست والأشخاص المرتبطين به وأي مساهم مشارك أو ذو مصلحة في الصفقة المقترحة الامتناع عن التصويت على قرار الأطراف ذات العلاقة. لن يتم المضي في عملية إصدار حقوق الأولوية وإعادة هيكلة رأس المال إلا في حال موافقة المساهمين المستقلين على قرار الأطراف ذات العلاقة. وإذا لم تتم الموافقة عليه، فلن يتم تنفيذ عملية إعادة هيكلة رأس المال.

تقييم المساهمة العينية ضمن إصدار الحقوق الأولوية:

ستتضمن المساهمة العينية المقدمة من قبل المساهمين الرئيسيين، وهم صندوق دار المال الإسلامي تراست وشركة الخليج الإسلامية للاستثمار (الباهاماس) المحدودة ("IICG")، ضمن عملية إعادة هيكلة رأس مال الشركة، عن طريق تحويل ملكية 100% من حقوق الملكية في شركة كندا إتك 7972440. ("كندا إتك"). كندا إتك هي شركة كندية تمتلك ملكية عقار شارع دي غران جاردينز وشارع سانت لويس في غاتينو، كيبيك. يمثل العقار ملكية عقارية ذات قيمة استراتيجية، ويُشكل هذا العقار حيازة عقارية ذات قيمة استراتيجية، ويتكون من نحو 590 فداناً من الأراضي المخصصة لتطوير تقسيمات، إلى جانب مبنى مكاتب تبلغ مساحته حوالي 5,511 قدمًا مربعة ("العقار").

كندا إتك مملوكة قانونًا من قبل إثمار من خلال شركاتها التابعة المختلفة نيابة عن المساهمين الرئيسيين بصفتهم المالكون لحق المنفعة النهائيون. ويخطط المساهمون الرئيسيون لتحويل حقوقهم المتعلقة بكندا إتك إلى شركة الإثمار كمساهمة عينية في إصدار الحقوق، وبذلك تمتلك إثمار - بشكل غير مباشر - كلاً من الملكية القانونية وحق الانتفاع لكافة الأسهم المصدرة في كندا إتك وأصولها، بما في ذلك العقار وكافة الأصول والحقوق المرتبطة بكندا إتك والاستثمارات والتمويلات التاريخية المتعلقة بها.

وقد أجرت إثمار عملية تقييم للعقار عن طريق شركتين رائدتين في مجال التقييم العقاري على النحو التالي:

كوشمان وويكفيلد:

بلغت القيمة السوقية للعقار على حالته بتاريخ 27 يناير 2025 مبلغ 60.18 مليون دولار كندي (ما يعادل تقريبًا 43.9 مليون دولار أمريكي، بحسب سعر الصرف البالغ 1.3695 المنشور على موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ 31 ديسمبر 2025).

مجموعة بروفال أوتاوي:

بلغت القيمة السوقية للعقار على حالته بتاريخ 22 ديسمبر 2025 مبلغ 55.04 مليون دولار كندي (ما يعادل تقريبًا 40.2 مليون دولار أمريكي، بحسب سعر الصرف البالغ 1.3695 المنشور على موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ 31 ديسمبر 2025).

وقد تم تخصيص العقار الكندي للتخارج وفقًا لأحد خيارين استراتيجيين محتملين:

- يمكن التصرف في العقار على حالته الراهنة بعد الحصول على الموافقات المتوقعة لخطة التقسيم الرئيسية المعدلة. ويمكن اعتبار هذا النهج وسيلة لتحقيق تخارج مبكر، وتثبيت القيمة في مرحلة تعزيز الإمكانات التخطيطية، وتوفير عوائد مالية قريبة المدى لصالح شركة الإثمار القابضة؛ أو
 - بدلاً من ذلك، اتباع استراتيجية متوسطة الأجل تتضمن الحصول على خطة التقسيم المعدلة، وتأمين تمويل محلي للمشروع، وتمويل بعض أعمال البنية التحتية والتنمية المحلية. ويهدف هذا النهج إلى تعظيم نتيجة التخارج النهائي من خلال عملية تصرف تدريجية.
- وسيتم تقييم كلتا الاستراتيجيتين في ضوء ظروف السوق السائدة، والجداول الزمنية التنظيمية، وتوفر التمويل، مع الهدف الرئيسي المتمثل في تقليل المخاطر المرتبطة بالعقار، وتحسين توقيت التخارج، وتعظيم تحقيق القيمة لصالح شركة الإثمار.

3. شروط المرجعية

تم تعيين RSM ("نحن" أو "لنا") لتقديم المشورة للمساهمين المستقلين في الشركة بشأن الشروط المالية للصفقة المقترحة وتقديم رأي حول المساهمة العينية من قبل المساهم الرئيسي. عند إعداد رأينا وتوصياتنا، استندنا إلى المعلومات والآراء والوقائع التي قدمها لنا مجلس إدارة إثمار وأعضاء إدارة الشركة ("الإدارة")، واعتمدنا على المعلومات الواردة في منشور مجلس الإدارة، والحسابات المالية المتعلقة بإلغاء الأسهم لشطب الخسائر المتراكمة، وحساب إعادة الرسلة للشركة إلى جانب الأسهم المصدرة، والبيانات المالية المدققة للشركة، والبيانات المالية غير المدققة لشركة كندا إنك حتى 31 ديسمبر 2025 التي تمتلك ملكية عقارات شارع ديس غراند جاردينز وشارع سانت لويس في جاتينو، كيبك (وكلاهما يشار إليهما معا باسم "الأصول")، وتقرير التقييم المستقل للأصول، الصادر عن كوشمان وويكفيلد ومجموعة بروفال فيما يتعلق بالصفقة المقترحة. كما اعتمدنا على المعلومات الواردة في الإعلانات المختلفة الصادرة عن الشركة وصندوق دار المال الإسلامي تراس، بالإضافة إلى إعلانات عامة أخرى تتعلق بالصفقة المقترحة. على الرغم من أننا بذلنا عناية معقولة عند مراجعتنا المعلومات التي اعتمدنا عليها، إلا أننا لم نقوم بالتحقق المستقل من المعلومات، وبالتالي فإننا لا نضمن ولا نتحمل أي مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو كفاية هذه المعلومات. ومع ذلك، أجرينا ما رأيناه ضرورياً أو مناسباً من استفسارات واستخدمنا حكمنا المهني في تقييم المعلومات ذات الصلة، وليس لدينا سبب يدعونا إلى الشك في مصداقية المعلومات المقدمة.

ولا تدخل ضمن نطاق شروط المرجعية الخاصة بنا مهمة تقييم أو التعليق على الفوائد أو المخاطر القانونية أو الاستراتيجية و/أو التأزيرية المرتبطة بقبول أو رفض إصدار الحقوق في سياق الصفقة المقترحة، أو الآفاق المستقبلية طويلة الأجل للشركة وأصحاب المصلحة فيها. كما أننا لا نتناول الجدوى النسبية للصفقة المقترحة مقارنة بأي صفقات بديلة سبق للشركة النظر فيها أو قد تنظر فيها مستقبلاً وبالتالي لا نعبر عن رأينا في هذا الشأن. تظل هذه التقييمات ضمن مسؤولية مجلس إدارة إثمار والإدارة التنفيذية حصراً، وإن كنا قد نعتمد على تلك التقييمات ونستند إليها عند إعداد توصياتنا بالقدر الذي نراه ضرورياً أو مناسباً.

سنا طرّف في أي مفاوضات – إن وُجدت – أدّت إلى الصفقة المقترحة، ولم تكن مشاركين في المداولات التي سبقت قرار مجلس إدارة إثمار بالدخول في تلك المفاوضات والإجراءات الناتجة عنها. ومن خلال هذا التقرير، لا تُقدّم أي ضمان بشأن جدوى الصفقة المقترحة، باستثناء تقديم توصية إلى المساهمين المستقلين بشأن إصدار الحقوق في سياق الصفقة المقترحة. لم يُطلب منا ولم تُمنح تفويضاً للقيام بأي ترويج أو استقصاء عن عروض محتملة من أطراف ثالثة بشأن أسهم الشركة، ولم نقوم بذلك.

لا تربط RSM أي علاقة، أو ارتباط بالشركة أو بأعضاء مجلس إدارتها، أو بأي أطراف يُفترض تصرفها بالاتفاق مع أي منهم، وبالتالي نُعتبر مؤهلين لتقديم مشورة مستقلة للمساهمين المستقلين.

وقد أفادنا مجلس إدارة إثمار بأنه، حسب علمهم ومعتقدهم، تم الإفصاح لنا عن جميع المعلومات الجوهرية المتعلقة بالصفقة المقترحة، والشركة، وإصدار الحقوق، ولا توجد أية معلومات ناقصة من شأنها أن تجعل ما تم تقديمه لنا غير صحيح أو مضلل أو غير دقيق. وقد اعتمدنا على تأكيدات مجلس إدارة إثمار بأن المنشور قد خضع للمراجعة من قبل المجلس (بمن فيهم من فوضوا الإشراف التفصيلي عليه)، وأنه قد تم اتخاذ كافة الاحتياطات المعقولة للتأكد من أن الوقائع المذكورة والآراء المعبر عنها في المنشور (باستثناء تلك الواردة في هذا التقرير) عادلة ودقيقة من كافة النواحي الجوهرية، وأنه لم يتم إغفال أي وقائع جوهرية قد تجعل المنشور مضللاً.

ولا يشمل نطاق تعييننا إبداء رأي بشأن الآفاق المستقبلية للشركة، وبالتالي فإننا لا نُبدي أي رأي في هذا التقرير بشأن السعر الذي قد يتم به تداول أسهم الشركة في حال عدم موافقة المساهمين على الصفقة المقترحة، أو الأداء المالي المستقبلي للشركة.

يستند رأينا إلى الظروف السائدة في السوق والاقتصاد والصناعة وغيرها، وإلى المعلومات المتوفرة لدينا حتى 10 فبراير 2026 ("التاريخ العملي الأخير"). لا يعكس رأينا أي تطورات قد تكون حدثت بعد ذلك التاريخ، ولا نتحمل أي مسؤولية لتحديث أو مراجعة أو إعادة تأكيد رأينا في ضوء أي تطورات لاحقة قد تؤثر عليه بأي شكل من الأشكال.

عند إعداد توصياتنا، لم نأخذ في الاعتبار الأهداف الاستثمارية العامة أو الخاصة، أو الوضع الضريبي، أو الحالة المالية، أو مستوى تقبل المخاطر، أو الاحتياجات الخاصة أو القيود أو الظروف الفردية لأي مساهم أو طرف ذي علاقة.

ونظراً لاختلاف الأهداف الاستثمارية والملاح بين المساهمين، فإننا نوصي مجلس إدارة إثمار بأن يُوصي بدوره أي مساهم يحتاج إلى مشورة تتعلق باستراتيجيته الاستثمارية الخاصة أن يستشير فوراً سمسار أسهمه، أو مدير البنك، أو محاميه، أو محاسبه، أو مستشاره الضريبي، أو أي مستشار مهني آخر.

يخضع هذا التقرير لأحكام قوانين مملكة البحرين، ويقتصر تماماً على الأمور الواردة فيه ولا يمتد ضمناً ليشمل أي مسألة أخرى. ويجب النظر في توصيتنا المتعلقة بإصدار الحقوق في سياق الصفقة المقترحة ضمن الإطار الكامل لهذا التقرير والمنشور.

4. معلومات عن المستفيد

تم تأسيس شركة الإثمار القابضة ش.م.ب. في مملكة البحرين بموجب قانون الشركات التجارية ومسجلة لدى وزارة الصناعة والتجارة ("MOIC") تحت رقم التسجيل التجاري 15210-20 في 26 أكتوبر 2016. سابقاً، تم تأسيس الشركة كبنك استثماري في 13 أغسطس 1984 وكانت تحت تنظيم البنك المركزي البحريني ("CBB"). بلغت القيمة السوقية لإثمار 109 مليون دولار أمريكي (حتى 20 يناير 2026).

تمتلك إثمار مباشرة شركتين تابعتين رئيسيتين، بنك الإثمار ش.م.ب. (مقفلة) ("البنك")، وهو بنك إسلامي فردي فرعي يمتلك الأعمال المصرفية الفردية الأساسية، أي بي كابيتال ش.م.ب. (مقفلة)، وهي شركة استثمارية إسلامية تابعة تحتفظ بالاستثمارات وأصول غير أساسية أخرى. الشركتان الفرعيتان مرخصتان وخاضعتان للتنظيم من قبل البنك المركزي البحريني. الأنشطة الرئيسية للشركة تشمل مجموعة واسعة من الخدمات المالية، بما في ذلك التجزئة، والتجارة التجارية، وإدارة الأصول، والخدمات المصرفية الخاصة، وإدارة الصناديق، وتطوير العقارات.

صندوق دار المال الإسلامي تراس (DMIT) المسجل في ولاية جزر البهاما، هو الشركة الأم النهائية لإثمار.

الأشهم العادية للإثمار مدرجة في بورصة البحرين وسوق دبي للأوراق المالية.

الوضع المالي الموحد والنتائج

يتم تحديد الوضع المالي الموحد للشركة حتى 31 ديسمبر 2024، إلى جانب النتائج الموحدة للسنة المنتهية في البيانات المالية الموحدة المرفقة. أعلنت الشركة عن صافي ربح قدره 33.7 مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2024، مقارنة بصافي ربح بلغ 13.3 مليون دولار أمريكي لعام 2023. صافي الربح المنسوب لمساهمي الشركة هو 10.5 مليون دولار أمريكي لعام 2024، مقارنة بخسارة صافية قدرها 9.3 مليون دولار أمريكي لعام 2023. بلغ إجمالي الأصول حتى 31 ديسمبر 2024 6,847.4 مليون دولار أمريكي مقارنة بتاريخ 31 ديسمبر 2023 عند 6,104.6 مليون دولار أمريكي.

تحسن الأداء المالي لإثمار في الأرباح الأخيرة مع زيادة مستمرة في صافي الأرباح من العمليات مما أدى إلى تقليل الخسائر المتراكمة. أطلق مجلس إدارة الشركة سلسلة من المبادرات، بما في ذلك إمكانية بيع و/أو إعادة هيكلة الأصول غير الأساسية، والتركيز المتجدد على استرداد المخاطر التمويلية. ومع ذلك، لا يزال الوضع المالي للشركة هشاً بسبب الخسائر المتراكمة التي يقدر أنها تعادل حوالي 109% من رأس المال المدفوع.

مجلس الإدارة

كما شغل الأفراد ذوو منصب مجلس إدارة الإثمار خلال العام المنتهي في 31 ديسمبر 2024:

- أ) صاحب السمو الملكي الأمير عمرو محمد الفيصل (رئيس مجلس الإدارة)
- ب) تونكو يعقوب خيرا
- ت) الدكتورة أماني خالد بورسلي
- ث) الشيخ محمد عبد الله عبد الكريم الخريجي
- ج) السيدة إلهام إبراهيم عبد الله حسن
- ح) السيد جمعة حسن علي أبل (تم تعيينه اعتباراً من 28 فبراير 2024)

الشركات التابعة	الملكية	بلد التأسيس	أنشطة الأعمال الرئيسية
31 ديسمبر 2024			
الشركات التابعة المباشرة			
بنك الإثمار ش.م.ب. (مقفلة)	100.0%	مملكة البحرين	الأعمال المصرفية
أي بي كابيتال ش.م.ب. (مقفلة)	100.0%	مملكة البحرين	إدارة الأصول
مكتب فيصل الخاص (سويسرا) ش.م.	100.0%	سويسرا	إدارة الأصول والثروات
شامل فاينانشال (لوكسمبورغ) ش.م.	100.0%	لوكسمبورج	شركة قابضة استثمارية
الشركات التابعة غير المباشرة الرئيسية			
فيصل بنك ليمتد	67.0%	باكستان	الأعمال المصرفية
شركة إثمار للتطوير ش.ذ.م.	100.0%	جزر كايمان	العقارات
هيلث أيلاند ش.ذ.م.	50.0%	مملكة البحرين	العقارات
صندوق تطوير دلمونيا الأول ش.م.ل	92.0%		صندوق

المصدر: البيانات المالية المدققة

5. معلومات عن مقدم العرض

تأسس صندوق دار المال الإسلامي تراست (DMIT) في عام 1981، ويمتلك شبكة واسعة تمتد عبر أربع قارات، من خلال شركاته الإقليمية التابعة المترابطة التي تمكنه من الاستجابة لاحتياجات وظروف الأعمال المحلية. واستناداً إلى هذا الهيكل الجغرافي، يعمل مجموعة دار المال الإسلامي والشركات المرتبطة بها كجسر مالي بين أبرز المراكز المالية العالمية والدول الإسلامية. وتتألف المجموعة من ثلاثة قطاعات أعمال رئيسية: المصرفية الإسلامية، الاستثمار الإسلامي، التأمين الإسلامي.

تُمارس المصرفية الإسلامية بأشكال متعددة، بما في ذلك الأعمال المصرفية التجارية والتجزئة في منطقة الخليج وأجزاء أخرى من العالم، بالإضافة إلى إدارة الصناديق والخدمات المالية في سويسرا وجيرسي. وتتواجد شركات الاستثمار الإسلامي في كل من البحرين ومصر وباكستان، كما توجد شركات تأمين إسلامية مرتبطة بالمجموعة في البحرين ولوكسمبورغ تقدم خدماتها للمجتمعات الإسلامية في الشرق الأوسط وأوروبا.

ويشرف مجلس الرقابة في دار المال الإسلامي تراست على أعمال المجموعة ويقوم بتوجيهها. وتقدم شركة DMI للخدمات الإدارية S.A، ومقرها جنيف – سويسرا، الدعم لمجلس الرقابة، لا سيما في مجالات الرقابة القانونية والمالية، والتدقيق وإدارة المخاطر، وتكنولوجيا المعلومات.

ويُعد صندوق دار المال الإسلامي تراست مؤسسة تُنشئ وتدير وتروج للمؤسسات المالية الإسلامية. وتُعد إدارة الأصول من الأنشطة الأساسية في المجموعة، حيث يتم استثمار أموال العملاء بحكمة بهدف تحقيق عوائد مثلى مع الحفاظ على رأس المال. وقد طوّرت دار المال الإسلامي تراست مجموعة شاملة من الأدوات المالية الإسلامية لتوجيه أموال المستثمرين نحو عمليات واستثمارات متوافقة مع أحكام الشريعة.

المركز المالي الموحد والنتائج المالية

يُعرض المركز المالي الموحد لصندوق دار المال الإسلامي تراست كما في 31 ديسمبر 2024، إلى جانب النتائج المالية الموحدة للسنة المنتهية في ذلك التاريخ، في البيانات المالية المرفقة. وقد سجّل صندوق دار المال الإسلامي تراست صافي ربح قدره 30.6 مليون دولار أمريكي للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2024، مقارنةً بصافي ربح قدره 31.0 مليون دولار أمريكي لعام 2023. وبلغ إجمالي الأصول كما في 31 ديسمبر 2024 ما قيمته 7,094.4 مليون دولار أمريكي، مقارنةً بـ 6,350.0 مليون دولار أمريكي كما في 31 ديسمبر 2023.

الشركات التابعة	الملكية 31 ديسمبر 2024	بلد التأسيس	الأعمال الرئيسية الأنشطة
شركة الاستثمار الإسلامي للخليج (جزر البهاما) المحدودة	100.0%	جزر البهاما	الأعمال المصرفية الاستثمارية
شركة الإثمار القابضة ش.م.ب.	49.0%*	مملكة البحرين	الأعمال المصرفية للأفراد
فيصل بنك ليمتد	31.0%	باكستان	الأعمال المصرفية للأفراد
شركة إثمار للتطوير المحدودة	46.0%	جزر كايمان	العقارات
صندوق تطوير دلمونيا ش.م.ل.	42.0%	مملكة البحرين	العقارات
شركة DMI Administrative Services SA	46.0%	سويسرا	خدمات إدارية
بنك الإثمار ش.م.ب. (مقفلة)	46.0%	مملكة البحرين	الأعمال المصرفية
أي بي كابيتال ش.م.ب. (مقفلة)	46.0%	مملكة البحرين	إدارة الأصول

المصدر: البيانات المالية المدققة

*تمثل نسبة الملكية استناداً إلى إجمالي الأسهم القائمة. أما نسبة الملكية بعد استبعاد أسهم الخزينة فهي 51%.

6. تأثير الصفقة المقترحة

تم توضيح أثر الصفقة المقترحة على النحو التالي:

- بافتراض: (1) تخفيض رأس المال وإصدار الحقوق قد تمت الموافقة عليهما من قبل المساهمين؛ و (2) أن الاكتتاب في إصدار الحقوق تم فقط من قبل المساهمين الرئيسيين والمساهمين المتحالفين معهم؛ فإنه:
- (أ) ستزداد ملكية حق الإنتفاع لصندوق دار المال الإسلامي تراسـت (DMIT) من 51.56٪ (صافي أسهم الخزينة) إلى ما يصل إلى 68.31٪؛
- (ب) ستزداد حقوق ملكية الشركة بمقدار يقارب 50.02 مليون دولار أمريكي من مستواها الأساسي بعد تخفيض رأس المال؛ و
- (ج) ستخفض ملكية المساهمين غير المرتبطين بـ DMIT بسبب التخفيف، من 48.43٪ إلى ما قد يصل إلى 31.69٪.
- وحتى تاريخ المراجعة العملي الأخير، أصدرت الشركة فئة واحدة فقط من الأسهم، وهي الأسهم العادية. ولا توجد أدوات قابلة للتحويل صادرة عن الشركة تمنح حقوق تصويت.

ملاحظة: يُرجى الرجوع إلى القسم (5) من منشور مجلس الإدارة.

7. تحليل مالي تاريخي لشركة الإثمار القابضة ش.م.ب..

الأسس العامة والإيضاحات التفسيرية

خلال تحليلنا، اعتمدنا على الأسس والبيانات التفسيرية التالية:

- أ. البيانات المالية المدققة لشركة الإثمار القابضة ش.م.ب. للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2023 و2024، بالإضافة إلى الفترة المنتهية في سبتمبر 2025 (أحدث بيانات مالية مدققة متاحة).
- ب. رأس المال المصدر والمدفوع بالكامل للشركة كما في 31 ديسمبر 2024 يبلغ 727.5 مليون دولار أمريكي، ويتكوّن من 2,910.02 مليون سهم، بقيمة اسمية قدرها 0.25 دولار أمريكي لكل سهم.
- ت. تمتلك الشركة أسهم خزينة بقيمة 30.1 مليون دولار أمريكي، تتكوّن من 120.6 مليون سهم بقيمة اسمية قدرها 0.25 دولار أمريكي لكل سهم، وذلك كما في ديسمبر 2024.
- ث. تم استخراج المعلومات المستخدمة في تقييمنا، حيثما توفرت و/أو انطبقت، من منشور مجلس الإدارة، التقارير السنوية والبيانات المالية، الإعلانات، موقع الشركة الإلكتروني، موقع بورصة البحرين، ومصادر ومعلومات وتقارير متاحة للعمامة. ولا نقدم أي تعهدات أو ضمانات، صريحة أو ضمنية، بشأن دقة أو اكتمال هذه المعلومات.

شركة الإثمار القابضة ش.م.ب. – قائمة الدخل، جدول الدخل الشامل الآخر، والنسب المالية الرئيسية

بيان الدخل (000 دولار أمريكي)	2023	2024	حتى سبتمبر 2025
الدخل من عقود التمويل	355,546	381,993	227,760
الدخل من الاستثمارات	364,457	472,925	272,676
دخل آخر – صافي	30,329	80,434	58,156
النفقات المالية على التعيينات من المؤسسات المالية وغير المالية	(15,361)	(18,107)	(13,629)
صافي الدخل	734,971	917,245	544,963
حصة الخسارة من المستثمرين المحاسبين بالأسهم	(2,425)	(6,934)	(1,010)
إجمالي الدخل	732,546	910,311	543,953
المصاريف			
نفقات التشغيل	(163,802)	(197,794)	(158,568)
الاستهلاك والإضعاف	(19,328)	(22,130)	(20,149)
الأرباح قبل إعفاء الأرباح، إسناد الدخل إلى شبه حقوق الملكية والضرائب	549,416	690,387	365,236
البدلات على النقص المتوقع وخسائر الائتمان المتوقعة، صافي	(16,794)	(32,755)	7,054
نسبة الربح قبل الدخل إلى شبه حقوق الملكية والضرائب	532,622	657,632	372,290
صافي الربح المنسوب إلى شبه الأسهم	(449,074)	(532,655)	(279,303)
الربح قبل الضرائب الخارجية	83,548	124,977	92,987
النفقات الضريبية	(70,193)	(91,258)	(72,690)
الأرباح للسنة التي سبقت إيقاف العمليات	13,355	33,719	20,297
النتائج الصافية من العمليات المغلقة	-	-	-
الأرباح للسنة	13,355	33,719	20,297
يعود إلى:			
المساهمين في الشركة	(9,311)	10,459	2,362
المصالح غير المسيطرة	22,666	23,260	17,935
الأرباح للسنة	13,355	33,719	20,297

المصدر: البيانات المالية المدققة

دخل شامل آخر (000 دولار أمريكي)	2023	2024	حتى سبتمبر 2025
دخل شامل آخر			
البند الذي لن تصنف ضمن بيان الدخل			
تغييرات القيمة العادلة على الأرض والمباني	(111)	(647)	1,316
يعزى إلى شبه حقوق الملكية	223	788	(875)
البند الذي قد تصنف لاحقاً كبيان دخل			
الفروق في الصرف الناتجة عن ترجمة العمليات الخارجية	(50,401)	5,966	221
تغييرات القيمة العادلة في الاستثمارات في العقارات	(736)	(931)	(1,757)
تغييرات القيمة العادلة في الاستثمار في الشركاء	(2,070)	1,185	511
إعادة تدوير احتياطي الترجمة عند التصرف في الأصول	5,744	-	-
تغييرات القيمة العادلة للاستثمارات التي يتم تنفيذها بالقيمة العادلة عبر OCI	19,750	32,514	(15,907)
يعزى إلى شبه حقوق الملكية	26,731	(27,617)	12,259
إجمالي الدخل الشامل الآخر للسنة	(870)	11,258	(4,232)
إجمالي الدخل الشامل (بما في ذلك إجمالي الأرباح)	12,485	44,977	16,065
يعود إلى:			
المساهمة في الشركة	(234)	7,083	3,536
المصالح غير المسيطرة	12,719	37,894	12,529
إجمالي الربح الشامل للعام	12,485	44,977	16,065

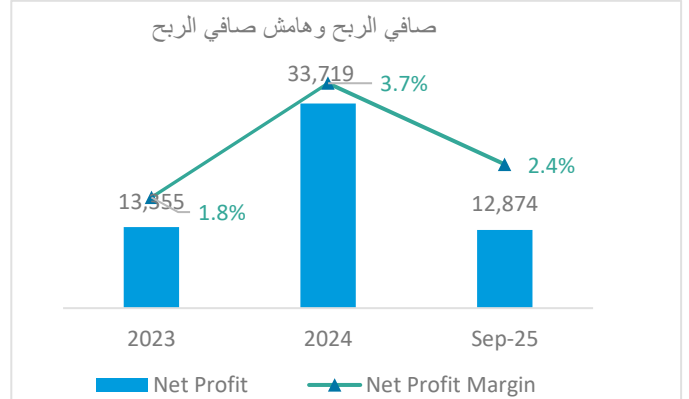
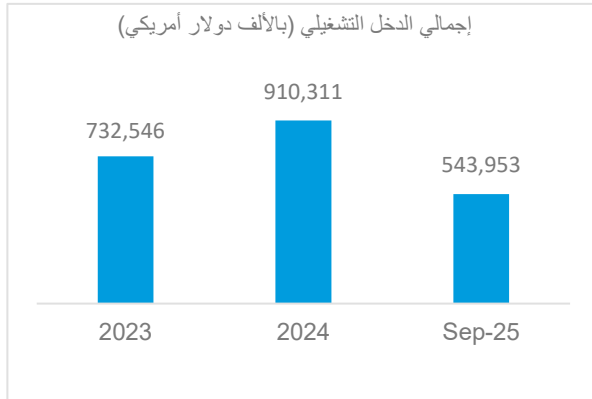
المصدر: البيانات المالية المدققة

نسب المفاتيح	2023	2024	حتى سبتمبر 2025
نمو الدخل الكلي	%44.6	%24.3	(%55.2)
نسبة التكلفة إلى الدخل	%25.0	%24.2	%32.9
هامش صافي الربح	%1.8	%3.7	%2.4
الربح لكل سهم (سنتات أمريكية)	(0.32)	0.36	0.08

المصدر: تحليل RSM، البيانات المالية المدققة

التحليل الرئيسي

- أ) تعتمد إيرادات إثمار بشكل أساسي على الدخل الناتج من عقود التمويل والاستثمارات، حيث تُشكل هذه المصادر مجتمعةً أكثر من 90٪ من إجمالي الدخل في الأعوام 2023 و2024، وكذلك حتى سبتمبر 2025.
- ب) تكون الدخل من عقود التمويل من العوائد الناتجة عن التمويل بصيغ المراقبة والتورق، والاستصناع، والمشاركة.
- ت) يُشكل دخل تمويلات المشاركة النسبة الأكبر ضمن هذه الفئة، حيث بلغ 66 ٪ من إجمالي دخل عقود التمويل في عامي 2023 و2024. وتجدر الإشارة إلى أن تحليلنا للفترة المنتهية في سبتمبر 2025 يبقى محدودًا بسبب توفر معلومات تفصيلية محدودة حول تفصيلات دخل عقود التمويل.
- ث) تكون دخل الاستثمارات من عوائد إثمار من الاستثمار في العقارات، والشركات الرميّة، والأوراق المالية الاستثمارية.
- ج) تعود مصروفات إثمار بشكل رئيسي إلى تكاليف التشغيل والمصاريف الإدارية العامة، إلى جانب الإهلاك والاستهلاك. وقد ارتفع إجمالي المصروفات بشكل معتدل من 163.8 مليون دولار أمريكي في عام 2023 إلى 197.8 مليون دولار أمريكي في عام 2024، مما يعكس الاستمرار في الاستثمار في العمليات. وبلغت تكاليف التشغيل حتى نهاية سبتمبر 2025 ما مجموعه 158.6 مليون دولار أمريكي.
- ح) بوجه عام، شهدت ربحية إثمار تحسناً ملحوظاً، حيث ارتفعت إلى 33.7 مليون دولار أمريكي في عام 2024 مقارنة بـ 13.3 مليون دولار أمريكي في عام 2023. واستمرت الشركة في تحقيق نتائج إيجابية، حيث سجلت ربحاً قدره 20.3 مليون دولار أمريكي حتى نهاية سبتمبر 2025. كما ارتفع صافي الربح العائد إلى مساهمي إثمار إلى 10.5 مليون دولار أمريكي في عام 2024، مقارنةً بخسارة قدرها 9.3 مليون دولار أمريكي في عام 2023. وفي المقابل، ارتفع الربح العائد إلى حقوق الأقلية بشكل طفيف ليصل إلى 23.3 مليون دولار أمريكي في عام 2024، مقارنةً بـ 22.7 مليون دولار أمريكي في عام 2023.

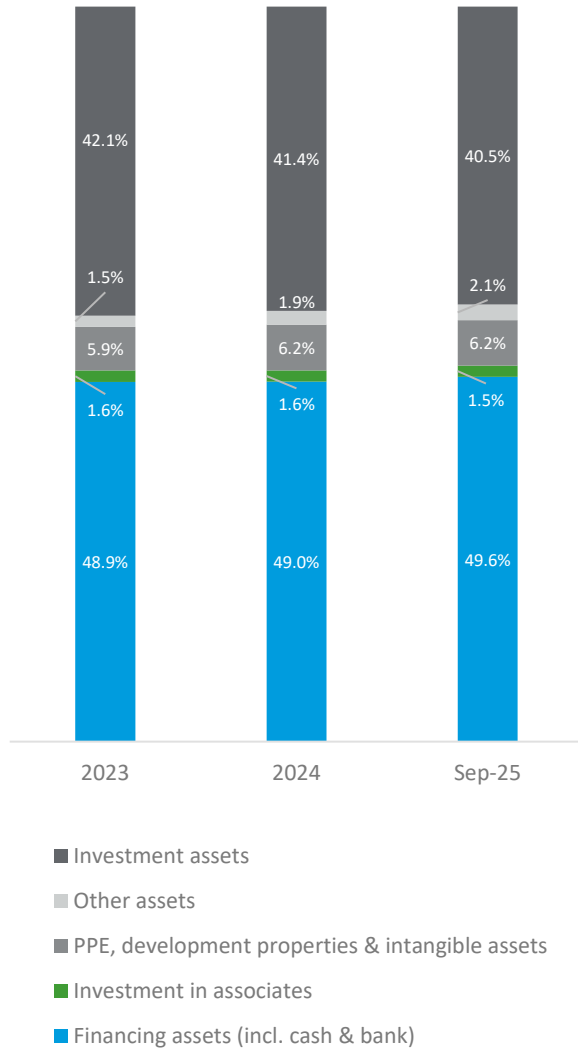


2025 حتى سبتمبر	2024	2023	الميزانية العمومية (000 دولار أمريكي)
			الأصول
402,216	439,459	367,962	النقد وأرصدة البنوك مع البنوك المركزية
153,436	118,506	12,977	توزيع السلع لدى البنوك والمؤسسات المالية وغيرها
3,027,017	2,794,953	2,606,574	الأصول التمويلية
2,722,969	2,634,441	2,323,480	الأوراق المالية الاستثمارية
110,120	106,584	94,659	الاستثمار في الشركاء
153,581	127,697	93,835	أصول أخرى
203,023	200,482	243,638	الاستثمار في العقارات
181,225	176,276	174,662	خصائص التطوير
248,693	232,179	169,236	الممتلكات والمعدات
14,748	16,846	17,551	الأصول غير الملموسة
7,217,028	6,847,423	6,104,574	إجمالي الأصول
			الالتزامات، شبه حقوق الملكية وحقوق الملكية
2,352,080	1,981,786	1,724,829	الحسابات الجارية للعملاء
1,385,800	1,718,905	1,189,988	بسبب البنوك والمؤسسات المالية وغيرها
-	-	8,652	بفضل المستثمرين
335,892	438,186	299,468	مسؤوليات أخرى
4,073,772	4,138,877	3,222,937	الالتزامات الكلية
2,960,515	2,527,680	2,719,498	حقوق الملكية لحاملي حسابات الاستثمار غير المقيدة
7,034,287	6,666,557	5,942,435	إجمالي الالتزامات وحقوق الملكية لحاملي حسابات الاستثمار غير المقيدة
			حقوق الملكية
757,690	757,690	757,690	رأس مال أسهم
(30,149)	(30,149)	(30,149)	أسهم الخزينة
113,701	112,527	114,857	الاحتياطات
(826,288)	(828,650)	(838,063)	الخسائر المتراكمة
14,954	11,418	4,335	إجمالي حقوق الملكية
167,787	169,448	157,804	المصالح غير المسيطرة
182,741	180,866	162,139	إجمالي حقوق الملكية
7,217,028	6,847,423	6,104,574	إجمالي الالتزامات، حقوق الملكية غير المقيدة، حاملو حسابات الاستثمار وإجمالي حقوق الملكية

المصدر: البيانات المالية المدققة

RSM البحرين عضو في شبكة RSM ويعمل باسم RSM. هو الاسم التجاري المستخدم من قبل أعضاء شبكة RSM. كل عضو في شبكة RSM هو شركة محاسبية واستشارات مستقلة، كل منها يعمل بطريقة خاصة. شبكة RSM ليست كياناً قانونياً منفصلاً بأي وصف في أي ولاية قضائية.

Total Asset Composition



التحليل الرئيسي

- (أ) تتكون الأصول الرئيسية لإثمار من أصول التمويل، والأوراق المالية الاستثمارية، والنقد والأرصدة مع البنوك والبنوك المركزية.
- (ب) تشمل الأصول التمويلية المربحة والتورق، وتمويل المشاركة، وتمويل الاستصناع، وتمويل الإجارة.
- (ت) ارتفع رصيد الأصول التمويلية من ٢.٦ مليار دولار أمريكي في عام ٢٠٢٣ إلى ٣.٦ مليار دولار حتى سبتمبر ٢٠٢٥ (صافي البديل مقابل التخصيص)، مما يعكس استمرار نمو المحفظة.
- (ث) خفض البديل على التعويضات من ٢١٤.٩ مليون دولار أمريكي في ٢٠٢٣ إلى ٢٠٧.٤ مليون دولار أمريكي في سبتمبر ٢٠٢٥، مما يشير إلى تحسن في جودة الأصول العامة وإدارة مخاطر الائتمان.
- (ج) ارتفعت أوراق الاستثمار في إثمار من ٢.٣ مليار دولار في ٢٠٢٣ إلى ٢.٧ مليار دولار في سبتمبر ٢٠٢٥، مدفوعاً بزيادة استثماراتها في أدوات الدين. تتكون أدوات الدين بشكل رئيسي من الصكوك السيادية، التي تمثل أكثر من ٩٠٪ من تركيبها الكلي في فترة المراجعة ٢٠٢٣ و٢٠٢٤ وحتى سبتمبر ٢٠٢٥.
- (ح) ارتفعت أرصدة الحساب الجاري من ١.٧ مليار دولار في عام ٢٠٢٣ إلى ٢.٤ مليار دولار في سبتمبر ٢٠٢٥، مسجلة زيادة تقارب ٣٦.٤٪.
- (خ) ارتفعت التزامات البنوك والمؤسسات المالية وغيرها من الالتزامات من ١.٢ مليار دولار في ٢٠٢٣ إلى ١.٤ مليار دولار في سبتمبر ٢٠٢٥، بزيادة تقارب ١٦.٥٪.
- (د) بلغت حقوق ملكية حاملي حسابات الاستثمار غير المقيدة ٢.٩ مليار دولار أمريكي حتى سبتمبر ٢٠٢٥. ويشمل ذلك الأموال التي جمعتها المجموعة في صندوق استثماري واحد، وتقوم المجموعة، بصفتها مدير استثمار أو مضارب، باستثمار هذه الأموال بناءً على حكمها الخاص.

8. تقييم شروط الصفقة المقترحة

عند تقييم الشروط المالية للصفقة المقترحة، أخذنا في الاعتبار المعايير التالية فيما يتعلق بالشركة:

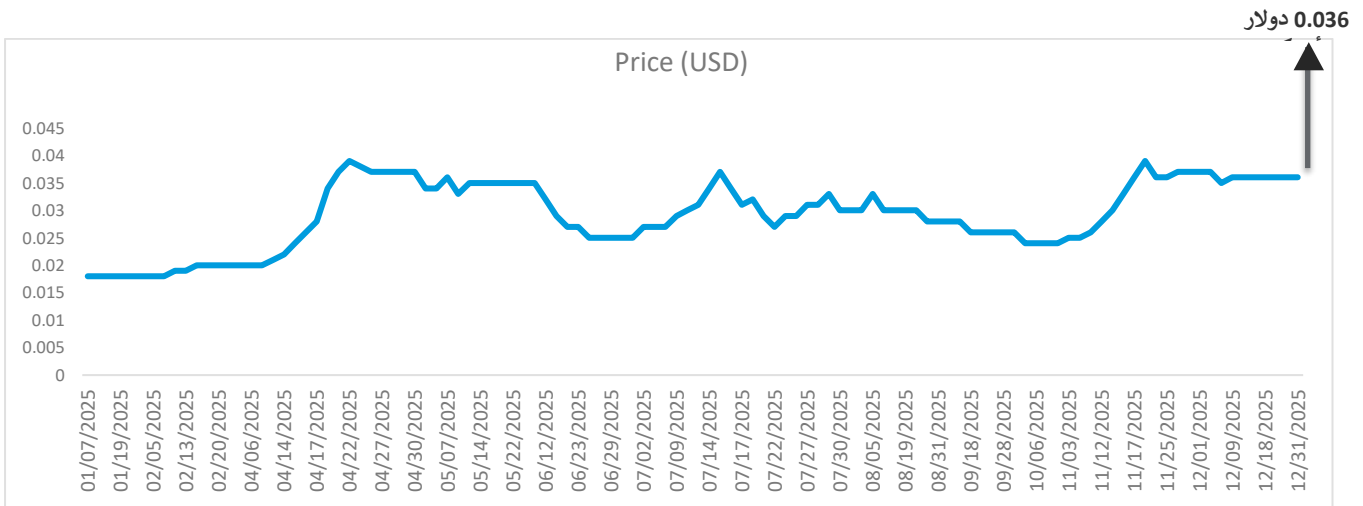
- تحليل الأداء المالي التاريخي
 - تحليل أداء السوق لسعر سهم الشركة في بورصة البحرين
 - حجم التداول والسيولة لأسهم الشركة في بورصة البحرين
 - مراجعة وتحليل عمليات تخفيض رأس المال التي نفذتها الشركة
 - التقييم المستقل للتقارير المتعلقة بالأصول المقدمة إلى الشركة كجزء من حقوق الملكية
 - مراجعة خطة إعادة الرسملة والملخص التقديري لحقوق الملكية في حال إتمام الصفقة المقترحة
 - اعتبارات أخرى ذات صلة قد يكون لها تأثير جوهري على تقييمنا للصفقة المقترحة وإصدار الحقوق الأولية.
- تم تقييمنا بناءً على افتراض استمرار الشركة في النشاط كـ "منشأة مستمرة". لم نقم بتقييم أو تقدير أي قيمة تصفية للشركة ضمن هذا التقييم.

أ) تحليل الأداء المالي التاريخي

أبرزت RSM هذا التحليل ضمن قسم "التحليل المالي التاريخي لشركة الإثمار القابضة ش.م.ب. من "تقرير المستشار المستقل المهني".

ب) تحليل أداء السوق لسعر سهم الشركة في بورصة البحرين

أسهم الشركة مدرجة في بورصة البحرين. حتى 31 ديسمبر 2025، كان سعر الشركة المدرج في بورصة البحرين 0.036 دولار أمريكي للسهم (3.6 سنت للسهم الواحد).



المصدر: بورصة البحرين، كابيتال IQ

تحليل لسعر وحجم شركة الإثمار القابضة ش.م.ب. موضع أدناه:

✓ اعتباراً من 31 ديسمبر 2025، كان سعر السهم الإغلاق 0.036 دولار أمريكي للسهم، وتم تداول الأسهم آخر مرة حتى 29 ديسمبر 2025.

ينصح المساهمون بأنه لا ينبغي الاعتماد على أداء التداول السابق لأسهم الشركة بأي شكل من الأشكال كمؤشر أو وعد بأدائها المستقبلي في التداول.

ت) حجم التداول والسيولة لأسهم الشركة في بورصة البحرين

✓ نلاحظ أن سيولة تداول أسهم الشركة كانت ضعيفة نسبياً، حيث تم تداول آخر سهم في بورصة البحرين في 29 ديسمبر 2025، حيث تم بيع 20,000 سهم بسعر 0.036 دولار أمريكي للسهم.

المصدر: كابتل أي كيو

ث) مراجعة وتحليل عمليات تقليل رأس المال وإصدار الحقوق التي تقوم بها الشركة

استناداً إلى افتراض أن تخفيض رأس المال سيعتمد من المساهمين وأن إصدار حقوق الأولوية يكتب به المساهمين الرئيسيين فقط والمساهمين الذين يعملون بالتنسيق معهم؛ ثم:

✓ ستزداد الملكية المجمعة لصندوق دار المال الإسلامي تراست (DMIT) والأطراف المتحالفة معه من ٥١.٥٧٪ (صافي أسهم الخزينة) إلى ما يصل إلى ٦٨.٣١٪. RSM البحرين عضو في شبكة RSM ويعمل باسم RSM. RSM هو الاسم التجاري المستخدم من قبل أعضاء شبكة RSM. كل عضو في شبكة RSM هو شركة محاسبية وإشارات مستقلة، كل منها يعمل بطريقة الخاصة. شبكة RSM ليست كياناً قانونياً منفصلاً بأي وصف في أي ولاية قضائية.

✓ بعد تقليص رأس المال، من المتوقع أن تزداد حقوق الملكية للشركة بحوالي 50.02 مليون دولار أمريكي عن مستوياتها الأساسية.

✓ ستخفيض ملكيات المساهمين غير المرتبطين بـ DMIT نتيجة التخفيف من ٤٨.٤٣٪ إلى ما قد يصل إلى ٣١.٦٩٪.

وحتى تاريخ المراجعة العملي الأخير، أصدرت الشركة فئة واحدة فقط من الأسهم، وهي الأسهم العادية. ولا توجد أدوات قابلة للتحويل صادرة عن الشركة تمنح حقوق تصويت.

إجمالي حقوق الملكية وعدد الأسهم المصدرة قبل تقليص رأس المال

يعرض الجدول أدناه تفصيلاً دقيقاً لإجمالي حقوق الملكية كما في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٤، والتي تم أخذها في الاعتبار لأغراض تخفيض رأس المال.

التفاصيل (حتى 31 ديسمبر 2024)		أرقام بالدولار الأمريكي
رأس مال أسهم	A	757,688,757
أسهم الخزينة		(30,148,810)
علاوة الأسهم	B	149,085,354
الاحتياطي العام	C	50,726,501
الاحتياطي القانوني	D	43,391,453
احتياطي ترجمة العملات الأجنبية		(163,686,885)
الاحتياطي الاستثماري للقيمة العادلة		4,244,937
الاحتياطي العادل للقيمة العقارية		28,765,955
الخسائر المتراكمة	E	(828,649,740)
إجمالي حقوق الملكية	F	11,417,522

المصدر: معلومات العميل، البيان المالي المدقق

التفاصيل (حتى 31 ديسمبر 2024)		عدد الأسهم
إجمالي الأسهم المصدرة	G	3,030,755,027
أسهم الخزينة		(120,595,238)
عدد الأسهم المصدرة (بعد خصم أسهم الخزينة)	H	2,910,159,789
القيمة الدفترية لكل سهم	I = F / H	0.004 دولار أمريكي

المصدر: معلومات العميل، البيان المالي المدقق

تخفيض رأس المال

قامت RSM بمراجعة إلغاء الخسائر المتراكمة مقابل الأسهم القائمة وتقليل رأس مال الأسهم ليعكس مثل هذا الإلغاء:

التفاصيل (حتى 31 ديسمبر 2024)		أرقام بالدولار الأمريكي
الخسائر المتراكمة	E	(828,649,740)
أقل: احتياطات مؤهلة يجب تعديلها	B	149,085,354
علاوة الأسهم		43,391,453
الاحتياطي القانوني		3,306,294
الاحتياطي العام (نسبة نسبية بناء على خصم الخسائر المتراكمة)	J	
الخسائر الصافية المتراكمة التي سيتم إلغاؤها	K = E + B + D + I	(632,866,639)
القيمة الإسمية للسهم	L	0.25
الأسهم الملغاة (#)	M = K / L	2,531,466,555

المصدر: معلومات العميل، تحليل RSM، البيان المالي المدقق

التفاصيل (حتى 31 ديسمبر 2024)	النسبة المئوية	أرقام بالدولار الأمريكي
رأس المال الحصري (بعد خصم أسهم الخزينة)	93.5%	757,688,757
الاحتياطي العام	6.5%	50,726,501
إجمالي رأس مال الأسهم بما في ذلك الاحتياطيات العامة	100.0%	778,266,448
الحجز متاح للخصم على أساس نسبي*	J	3,306,294

* الاحتياطي القانوني متاح للخصم هو 6.5٪ من 50,726,501 دولار أمريكي حتى 31 ديسمبر 2024.

المصدر: معلومات العميل، تحليل RSM، البيان المالي المدقق

إجمالي حقوق الملكية وعدد الأسهم المصدرة بعد تقليص رأس المال

بعد التخفيض المذكور أعلاه، فإن إجمالي حقوق الملكية المعدلة وعدد الأسهم (بعد خصم أسهم الخزينة) هي كما يلي:

التفاصيل (حتى 31 ديسمبر 2024)	أرقام بالدولار الأمريكي
رأس مال أسهم	94,673,308
أسهم الخزينة	-
علاوة الأسهم	-
الاحتياطي العام	47,420,207
الاحتياطي القانوني	-
احتياطي ترجمة العملات الأجنبية	(163,686,885)
الاحتياطي الاستثماري للقيمة العادلة	4,244,937
الاحتياطي العادل للقيمة العقارية	28,765,955
الخسائر المتراكمة	-
إجمالي حقوق الملكية المعدلة	11,417,522
	N

المصدر: معلومات العميل، البيان المالي المدقق

التفاصيل (حتى 31 ديسمبر 2024)	عدد الأسهم
إجمالي الأسهم المصدرة	378,693,233
أسهم الخزينة	-
عدد الأسهم المصدرة (بعد خصم أسهم الخزينة)	378,693,233
القيمة الدفترية لكل سهم	0.03 دولار أمريكي
	$O = H - M$
	P
	$Q = N / P$

المصدر: معلومات العملاء

ج) تقييم الأصل الذي يساهم به المساهم الرئيسي كمساهمة عينية

يخطط صندوق دار المال الإسلامي تراست، مع شركائه التابعة والأطراف ذات العلاقة والشركات المرتبطة به - بصفته المساهم الرئيسي - للاكتتاب جزئياً في إصدار الحقوق من خلال مساهمة عينية تتمثل في تحويل نسبة ١٠٠٪ من الحصة في رأسمال شركة كندا إنك) ٧٩٧٢٤٤٠ Canada Inc.) ، وجزئياً نقدًا، بنسبة تقارب ٧٥٪ مساهمة عينية و ٢٥٪ مساهمة نقدية.

شركة كندا إنك هي شركة كندية تمتلك ملكية العقار الواقع في شارع ديس غران جاردينز وشارع سانت لويس في جاتينو، كيبك، والذي يشمل الأصول العقارية التالية (ويشار إليها بـ "الأصول"):

- ✓ سبع قطع أرض متجاورة شاغرة بمساحة إجمالية تقارب 25.7 مليون قدم مربع أو 590.5 فدان من الأرض مخصصة لتطوير التقسيمات، تقع على طول شارع سانت لويس في جاتينو، كيبك.
- ✓ يقع مبنى مكاتب بمساحة 5,511 قدم مربع على مساحة 40,510 قدم مربع أو 0.93 فدان في غراندز جاردنز.
- ✓ تقع عدة قطع أرض شاغرة على طول شارعي غراند جاردنز وتاشي بمساحة إجمالية تقارب 139 ألف قدم مربع.

شاركت الإدارة الوثائق التالية لشركة كندا إنك لدعم قيمة المساهمة العينية في الأسهم:

- ✓ تقرير تقييم مستقل من كوشمان وويكفيلد
- ✓ تقرير تقييم مستقل من مجموعة بروفال أوتاوي
- ✓ البيانات المالية غير المدققة حتى 31 ديسمبر 2025
- ✓ ملخص دافع الضرائب القانوني بتاريخ 31 ديسمبر 2024

قد تم تخصيص هذه الأصول للتخارج بموجب أحد الخيارين الاستراتيجيين التاليين:

- ✓ التصرف في العقار على حالته الراهنة بعد الحصول على الموافقات المتوقعة على خطة التقسيم الرئيسية المعدلة. تهدف هذه الاستراتيجية إلى تثبيت القيمة المضافة الناتجة عن التخطيط، مع تجنب مخاطر التنفيذ والتمويل وارتفاع تكاليف الإنشاء ومخاطر استيعاب السوق المرتبطة بتنفيذ مشاريع بنية تحتية واسعة النطاق. ومن شأن التصرف على الحالة الراهنة أن يُمكن من تخارج مبكر وتحقيق عائد رأسمالي على المدى القريب، مع الحفاظ على الزيادة في القيمة الناتجة عن تقليل المخاطر بدلاً من تطوير كامل؛ أو
- ✓ إتباع استراتيجية متوسطة الأجل تتضمن الحصول على خطة التقسيم المعدلة، وتأمين تمويل محلي للمشروع، وتمويل بنية تحتية مختارة وأعمال تطوير على مراحل. ويهدف هذا النهج إلى تعظيم العائد عند التخارج النهائي من خلال عملية تصرف تدريجية. وتُنفذ هذه الاستراتيجية بناءً على ظروف السوق السائدة، وتوفر التمويل، والجدول الزمني للموافقات البلدية، وتحقيق مستويات عائد مرضية بعد تعديلها حسب المخاطر.

ملخص التقييم

- تم تقييم الأصول من قبل اثنين من مقيمين العقارات المستقلين، كوشمان وويكفيلد ومجموعة بروفال أوتاوي والتان عيبتها شركة الاثمار. فيما يلي مقتطف من آرائهما التقييمية:
- a. حسب تقرير التقييم الصادر عن كوشمان وويكفيلد بتاريخ 27 يناير 2025، تم تقدير قيمة الأرض بـ 60,180,000 دولار كندي. (ما يعادل تقريباً 43,943,045 دولار أمريكي، استناداً إلى سعر صرف 1,3795 كما هو منشور على موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥).
- b. رأي تقييم مجموعة بروفال أوتاوي: حسب تقرير التقييم الصادر عن مجموعة بروفال أوتاوي بتاريخ 22 ديسمبر 2025، العقار بمبلغ ٥٥,٠٤٠,٠٠٠ دولار كندي، (أي ما يعادل تقريباً ٤٠,١٨٩,٨٥٠ دولار أمريكي، استناداً إلى سعر صرف 1,3795 كما هو منشور على موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥).

ملخص تقييم كوشمان وويكفيلد للأصول

قامت شركة كوشمان وويكفيلد بأخذ منهج التكلفة، ومنهج المقارنة البيعية، ومنهج رسملة الدخل في الاعتبار عند تحديد تقييم الأصول. وقد تم النظر في كل من هذه المناهج لتكوين رأي حول القيمة السوقية للعقارات موضوع التقييم.

- ✓ سيناريو التطوير لقطع الأراضي الشاغرة:

أ. سيتم تخصيص نحو ٢٢.٨٪ من الأرض لتطوير الوحدات السكنية

ب. حوالي ٢٪ سيتم تخصيصها للتطوير التجاري

ج. سيتم تخصيص المساحة المتبقية من الأرض الشاغرة للاستخدامات المجتمعية، والحدائق، والطرق، والمناطق الطبيعية ومناطق الحماية البيئية.

- ✓ بناءً على بيانات المقارنة، فإن أسعار البيع التي أظهرتها بيانات السوق تتراوح ما بين أدنى سعر قدره ١٩.٢ دولار كندي للقدم المربعة (ما يعادل ١٤.٠ دولار أمريكي للقدم المربعة، استناداً إلى سعر صرف ١.٣٦٩٥ المنشور على موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥) وأعلى سعر قدره ٤٩.٠ دولار كندي للقدم المربعة (ما يعادل ٣٥.٨ دولار أمريكي للقدم المربعة، استناداً إلى نفس سعر الصرف)، بمتوسط سعر قدره ٣٢.٥ دولار كندي للقدم المربعة (ما يعادل ٢٣.٧ دولار أمريكي للقدم المربعة).

- ✓ فيما يتعلق بالأراضي التجارية، تتراوح الأسعار وحدوية بين ٥.٥ دولار كندي للقدم المربعة (ما يعادل ٤ دولار أمريكي للقدم المربعة) إلى حوالي ١١١ دولار كندي للقدم المربعة (ما يعادل ٨١ دولار أمريكي للقدم المربعة). ومع ذلك، واستناداً إلى الطلب في السوق والإمكانات المتاحة، أوصت شركة كوشمان وويكفيلد بسعر وحدوي يبلغ ٢٥ دولار كندي للقدم المربعة (ما يعادل ١٨.٢ دولار أمريكي للقدم المربعة).

- ✓ بناءً على بيانات المبيعات المذكورة أعلاه، توقعت كوشمان وويكفيلد إجمالي دخل المبيعات للعقار موضوع التقييم على مدى فترة الخمس سنوات القادمة. وقد تم خصم التكاليف المرتبطة مثل تكاليف التطوير، والضرائب البلدية، والرسوم القانونية والمهنية، ورسوم الإدارة، وغيرها من التكاليف للوصول إلى صافي الدخل التشغيلي.

RSM البحرين عضو في شبكة RSM ويعمل باسم RSM. RSM هو الاسم التجاري المستخدم من قبل أعضاء شبكة RSM. كل عضو في شبكة RSM هو شركة محاسبة واستشارات مستقلة، كل منها يعمل بطريقة خاصة. شبكة RSM ليست كياناً قانونياً منفصلاً بأي وصف في أي ولاية قضائية.

- ✓ تم خصم صافي الدخل التشغيلي بنسبة ١٥.٠٪ للوصول إلى قيمة الأرض موضوع التقييم، والتي بلغت ٥٨,٦٦٠,٠٠٠ دولار كندي (ما يعادل ٤٢.٨ مليون دولار أمريكي، استنادًا إلى سعر الصرف المنشور في موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥).
- ✓ تم تقدير قيمة مبنى المكاتب باستخدام طريقة تكلفة الاستبدال، وقد تم تقييم الأرض المرتبطة به باستخدام نفس النهج الموضح أعلاه. وقد تم تقدير القيمة السوقية الإجمالية للأرض والمبنى بمبلغ ١,٥٢٠,٠٠٠ دولار كندي (ما يعادل ١.١ مليون دولار أمريكي، استنادًا إلى سعر الصرف المشار إليه أعلاه).

التفاصيل (عقار قيمته حتى 27 يناير 2025، الدولار الأمريكي إلى الدولار الكندي حتى 31 ديسمبر 2025)		
القيمة السوقية (USD)	القيمة السوقية (CAD)	
تقييم الأراضي		
42,831,606	58,660,000	قيمة الأرض
	9.60	قيمة الأرض لكل قدم مربع (صافي مساحة قابلة للتطوير)
	2.48	قيمة الأرض لكل قدم مربع (المساحة الإجمالية)
نهج التكلفة		
1,109,854	1,520,000	مبنى المكاتب
	275.81	الخلاصة لكل قدم مربع من المساحة المبنية الإجمالية
43,941,460	60,180,000	القيمة النهائية الإجمالية

تم تحويل الدولار الكندي إلى الدولار الأمريكي بناء على سعر صرف 1.3695 كما نشر في موقع مرف البحرين المركزي اعتبارًا من 31 ديسمبر 2025

ملخص تقييم أصول مجموعة بروفال أوتاوي

بتقييم أصول شركة كندا إنك بمبلغ ٥٥,٠٤٠,٠٠٠ دولار كندي (ما يعادل ٤٠,١٨٨,٤٠١ دولار أمريكي، استنادًا إلى سعر الصرف البالغ ١.٣٦٩٥ كما هو منشور على موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥). ويخضع هذا التقييم لهامش تفاوت تقديري قدره $\pm 5\%$ وفقًا للممارسات المعمول بها، ويفترض فترة زمنية لإتمام البيع تصل إلى ١٢ شهرًا.

استخدمت مجموعة بروفال مزيجًا من المناهج التالية لتقييم الأصول:

- ✓ نهج المقارنة المباشرة لتقييم محفظة الأراضي المتوفرة، حيث تم تقسيمها إلى فئات مختلفة استنادًا إلى الاستخدام المتوقع، وبإستناد إلى بيانات المبيعات المنشورة لعقارات مماثلة في بلدية غاتينو خلال الأربعة وعشرين شهرًا السابقة.
- ✓ طريقة تطوير التقسيمات (تحليل التدفقات النقدية)، حيث تم تقدير التكلفة الوحودية للتطوير، وإجراء التعديلات اللازمة للضرائب والتكاليف القانونية والمهنية للوصول إلى القيمة التقديرية للقطع الشاغرة.
- ✓ تم تقييم المبنى التجاري القائم باستخدام طريقة تكلفة الاستبدال.

قيمة الأصل (محفظة الأراضي المتوفرة)

يرجى الاطلاع أدناه على تقسيم إجمالي بنك الأراضي إلى قطع أراضي بناء على الاستخدام المقصود وقيمتها الحالية بناء على المقارنة المباشرة مع بيع عقارات مماثلة في غاتينو خلال ال 24 شهرًا السابقة.

الفئة بناء على الاستخدام المقصود	مساحة الأرض (قدم مربع)	نسبة المساحة الكلية	معدل الوحدة (CAD) / القدم المربع
تقييم الأرض حسب نوع العقار			
عائلة واحدة منفصلة/شبه منفصلة	1,634,057	6.35%	58.83
منزل تاون هاوس لعائلة واحدة/منزل صف	1,287,358	5.01%	68.33
ثلاثي منفصل / شبه منفصل	378,276	1.47%	45.48
متعدد السكنيات – من 16 إلى 34 وحدة	968,962	3.77%	40.00
الأراضي التجارية	465,034	1.81%	25.00
المباني المؤسسية	285,814	1.11%	7.24
الطرق / البنية التحتية	1,881,823	7.32%	لا يوجد
الحدائق والمساحات الخضراء	260,837	1.01%	لا يوجد

RSM البحرين عضو في شبكة RSM ويعمل باسم RSM. RSM هو الاسم التجاري المستخدم من قبل أعضاء شبكة RSM. كل عضو في شبكة RSM هو شركة محاسبة واستشارات مستقلة، كل منها يعمل بطريقة خاصة. شبكة RSM ليست كيانًا قانونيًا منفصلًا بأي وصف في أي ولاية قضائية.

أرض غير مطورة	18,558,150	72.15%	لا يوجد
المجموع	25,720,311	100%	

(المصدر: تقرير مجموعة بروفال بتاريخ 22 ديسمبر 2025)

تحليل التقسيمات الفرعية

افترضت مجموعة بروفال أن محفظة الأراضي المقسمة سيتم تقسيمها إلى ٩٤٣ قطعة بناءً على الاستخدام المقصود، وأنه سيتم بيعها على مدى فترة خمس (٥) سنوات، وأن ذلك سيتطلب تكاليف تطوير لبناء البنية التحتية المطلوبة مثل الطرق، وتوصيلات المياه الرئيسية، وغيرها من المرافق. وقد افترضت مجموعة بروفال تكلفة تطوير وحدوية قدرها ٣٥,٠٠٠ دولار كندي لكل قطعة استنادًا إلى متوسطات المناطق ومن خلال استخدام مصادر الصناعة مثل دليل تكلفة خدمة التقييم من مارشال. كما افترض المقيمون تكلفة إنشاء طرق بمقدار ١,٠٠٠ دولار كندي لكل قدم طولي، مما يؤدي إلى تقدير إجمالي لتكاليف الطرق بحوالي ٣٧.٦٤ مليون دولار كندي. بالإضافة إلى ذلك، تم افتراض استثمار أولي بمقدار حوالي ٤٥ مليون دولار كندي لربط خدمات المياه والصرف الصحي بالبنية التحتية العامة. وتشمل تكاليف التطوير الأخرى المفترضة الرسوم القانونية والمهنية (٣٪)، ورسوم الإدارة (٣٪)، ومعدل خصم للقيمة الحالية بنسبة ١٥٪ استنادًا إلى المعايير السوقية.

واستنادًا إلى الحسابات المذكورة أعلاه، تم تقدير القيمة الإجمالية لمحفظة الأراضي غير المطورة بمبلغ ٤٩,٦٤٠,٠٠٠ دولار كندي (ما يعادل ٣٦,٢٤٥,٤٩٨ دولار أمريكي استنادًا إلى سعر الصرف البالغ ١.٣٦٩٥ كما هو منشور في موقع مصرف البحرين المركزي بتاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥). ويعادل ذلك سعرًا وحدويًا بمقدار ٩.٨٩ دولار كندي لكل قدم مربعة من صافي مساحة الأرض أو ١.٩٣ دولار كندي لكل قدم مربعة من إجمالي مساحة الأرض.

القيمة التقديرية للأصل (محفظة الأراضي المتوفرة)

التفاصيل (عقار قيمته حتى 22 ديسمبر 2025، الدولار الأمريكي إلى الدولار الكندي حتى 31 ديسمبر 2025)		
القيمة السوقية (USD)	القيمة السوقية (CAD)	
		تقييم الأراضي
		قيمة الأرض
36,245,498	49,640,000	
	9.89	قيمة الأرض لكل قدم مربع (صافي مساحة قابلة للتطوير)
	1.93	قيمة الأرض لكل قدم مربع (المساحة الإجمالية)
		نهج التكلفة لبناء المكاتب
1,431,128	1,960,000	
		قيمة قطع الأراضي الأخرى
2,511,775	3,440,000	
40,188,401	55,040,000	القيمة النهائية - الإجمالي

(المصدر: تقرير مجموعة بروفال، تحليل RSM)

رأي RSM حول ملخص تقييم الأصول

نعتقد أن منهجيات التقييم التي نستخدمها كل من كوشمان وويكفيلد ومجموعة بروفال تماشي مع أفضل الممارسات الدولية. ويعكس التباين بين رأيي التقييم بشكل أساسي اختلافات في الافتراضات المتعلقة بتوقيت التطوير ومدخلات التكاليف واستيعاب السوق، وليس وجود تباين في تقييم الإمكانات التطويرية الكامنة في الأرض.

وقد استندت التقييمات المذكورة أعلاه إلى منهجيات مهنية معترف بها، وهي مشروطة بالافتراضات التالية:

- كلا التقييمين يعتمدان على نهج التقسيم بناءً على تطوير محفظة الأراضي وبيعها على مدى خمس سنوات. وقد تم تقدير أسعار البيع الوحدوية لأنواع مختلفة من قطع الأراضي (استنادًا إلى الاستخدام النهائي) باستخدام بيانات مبيعات لقطع أراضي مماثلة. وقد تم تقييم المبنى التجاري استنادًا إلى منهجية التكلفة.

RSM هي شركة استثمارية خاصة. شبكة RSM ليست كيانًا قانونيًا منفصلًا بأي وصف في أي ولاية قضائية. كل منها يعمل بطريقة خاصة. RSM هي شركة استثمارية خاصة. شبكة RSM ليست كيانًا قانونيًا منفصلًا بأي وصف في أي ولاية قضائية. كل منها يعمل بطريقة خاصة. RSM هي شركة استثمارية خاصة. شبكة RSM ليست كيانًا قانونيًا منفصلًا بأي وصف في أي ولاية قضائية. كل منها يعمل بطريقة خاصة.

- من المفترض أن يتم التطوير في إطار استراتيجية خروج على المدى المتوسط على فترة خمس سنوات، وأن تسريع عملية بيع المحفظة بالكامل قد يؤدي إلى تقليل العائد المحقق وذلك حسب ظروف السوق السائدة.
- التقييم مشروط بالحصول على الموافقات التطويرية اللازمة من بلدية مدينة غاتينو. وفي حال عدم الحصول على هذه الموافقات، أو فرض حظر عام على الإنشاءات، فقد يؤدي ذلك إلى تخفيض القيمة المقدرة.
- يفترض التقييم أيضًا إمكانية الحصول على تمويل المشروع اللازم لتغطية تكاليف البنية التحتية وأعمال التطوير المرحلية.
- تم نشر تقييم كوشمان وويكفيلد في يناير 2025 وقد يحتاج إلى تحديث ليعكس الوضع الحالي للسوق.
-
- لقد قمنا بمراجعة الرأي القانوني المقدم من قبل المساهم الرئيسي، والذي يؤكد ما يلي:
 - أن ملكية الأرض مسجلة باسم كندا إنك.
 - أن سندات الملكية خالية من أي رهونات أو قيود
 - أنه لا توجد دعاوى قضائية قائمة ضد كندا إنك حتى تاريخ ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥

يرجى ملاحظة أن RSM لم تقم بالتحقق المستقل من مصادر أو صحة البيانات، بما في ذلك بيانات المبيعات المتعلقة بالعقارات المرجعية، وتكلفة البنية التحتية أو التطوير. ويستند رأينا بشأن التقييم بصورة أساسية إلى منهجية التقييم المستخدمة من قبل كل من كوشمان وويكفيلد ومجموعة بروفال.

القيمة المقدرة لشركة كندا إنك

قمنا بتقدير قيمة مساهمة المساهم الرئيسي العينية باستخدام نهج صافي قيمة الأصول باستخدام تقارير التقييم من كوشمان & ويكفيلد ومجموعة بروفال والبيانات المالية غير المدققة لشركة كندا (حتى 31 ديسمبر 2024).

القيمة المقدرة لكندا إنك (البيان المالي بتاريخ 31 ديسمبر 2025)	CAD	الدولار الأمريكي
حقوق المساهمين	17,685,688	12,913,974
الذمم المدينة المخصصة للمساهم	1,747,937	1,276,332
الرهن العقاري المستحق للمساهم	21,596,902	15,769,917
الإجمالي (A)	41,030,527	29,960,224
بنك قيمة الأراضي	57,610,000	45,066,448
أقل: خصم تكلفة المعاملات وعدم السيولة (١٤٪) على القيمة المحتملة للبيع لبنك العقار	(6,913,200)	(5,047,974)
أقل: القيمة الدفترية للعقار في دفاتر كندا إنك	(38,800,878)	(28,322,149)
الفائدة المقدرة (B)	11,895,922	8,686,325
أقل: التأثير الضريبي المحتمل (C)	(1,576,210)	(1,150,938)
صافي قيمة الأصول - D = A + B - C	51,350,239	37,495,611

ملاحظة: شمل خصم تكلفة المعاملة والسيولة عمولة البيع، والضريبة على العمولة، ورسوم القانونية/التوثيق، والشهادات والتكاليف الإدارية، وخصم محتمل بسبب الطبيعة غير السائلة للأصل، وما إلى ذلك.

تم تقدير صافي قيمة الأصول المقدرة لشركة كندا إنك بحوالي ٥١.٤ مليون دولار كندي (٣٧.٥ مليون دولار أمريكي) استنادًا إلى ما يلي:

- قيمة بنك الأراضي - 57.6 مليون دولار كندي (42.1 مليون دولار أمريكي) بناء على متوسط التقييم وفقا لبيانات كوشمان، ويكفيلد ومجموعة بروفال.
- القيمة الدفترية لمحفظة الأراضي وفقا للبيانات المالية لشركة كندا إنك حتى 31 ديسمبر 2024 - 37.8 مليون دولار كندي (27.6 مليون دولار أمريكي)
- تقدير الارتفاع بقيمة 11.9 مليون دولار كندي (8.7 مليون دولار أمريكي)
- الضرائب التقديرية المستحقة على بيع العقار - ١.٦ مليون دولار كندي (1.2 مليون دولار أمريكي). وقد تم احتساب ذلك على أساس فرض ضريبة أرباح رأسمالية بنسبة ٢٦.٥٪ على مبلغ الإدراج (الذي يعادل ٥٠٪ من الأرباح الرأسمالية).
- تكلفة المعاملات المقدرة وخصم عدم السيولة بقيمة 6.9 مليون دولار كندي (5.0 مليون دولار أمريكي) يعادل 12٪ من قيمة بنك الأراضي ويشمل تكلفة الوساطة بين 5-6٪، وضريبة تحويل المشتري بين 0.5-1.5٪، وخصم عدم السيولة بنسبة 5-6٪، وتكاليف بسيطة أخرى تشمل رسوم التوثيق والتسجيل، وتكاليف المسح المهني، وغيرها.
- تشمل البيانات المالية أيضا مستحقات للمساهمين بقيمة 1.7 مليون دولار كندي (1.3 مليون دولار أمريكي) ورهن عقاري مستحق للمساهم بقيمة 21.6 مليون دولار كندي (15.8 مليون دولار أمريكي).

يرجى ملاحظة أن القوائم المالية غير المدققة لشركة كندا إنك (كما في 31 ديسمبر 2025) تم تقديمها من قبل الإدارة، ولم نقم بإجراء أي فحص نافي للجهالة عليها.

في تاريخ التقرير، بلغ إجمالي حقوق المساهمين في شركة الإثمار ١١.٤ مليون دولار أمريكي، وهي مشتقة أساسًا من حصتها في بنك فيصل المحدود (FBL) في باكستان. ومع ذلك، فإن هذا الأساس الرأسمالي معرض لتآكل محتمل ناتج عن إعادة التقييمات الدورية للأصول الأساسية، مما قد يؤثر على كفاية رأس المال واستقرار الشركة المالي.

لمعالجة هذا الخطر وتعزيز ميزانيتها، تعزم شركة الإثمار جمع ما يقارب ٩٧ مليون دولار أمريكي إضافي كإسما من خلال إصدار ما يقارب ٣٨٦.٣ مليون سهم جديد، كل منها بقيمة اسمية تبلغ ٠.٢٥ دولار أمريكي للسهم. وفي حال تم تنفيذ الصفقة المقترحة وتم الاكتتاب في إصدار الحقوق فقط من قبل المساهم الرئيسي، صندوق دار المال الإسلامي تراست (DMIT "أو صاحب العرض") بما في ذلك الشركات التابعة والأطراف ذات العلاقة والشركات الزميلة، فسيتملك ٦٨.٣١٪ (صافي من أسهم الخزينة) من الشركة، في حين ستقلص ملكية المساهمين الآخرين إلى حوالي ٣١.٦٩٪. في هذه الحالة، من المتوقع أن يصل إجمالي المبلغ المحض من إصدار الأسهم الجديدة إلى نحو ٥٠ مليون دولار أمريكي.

من المتوقع أن يؤدي هذا التعزيز إلى رأس المال:

✓ تعزيز مرونة شركة الإثمار المالية وقدرتها على تحمل المخاطر،

RSM البحرين عضو في شبكة RSM ويعمل باسم RSM. RSM هو الاسم التجاري المستخدم من قبل أعضاء شبكة RSM. كل عضو في شبكة RSM هو شركة محاسبة واستشارات مستقلة، كل منها يعمل بطريقة خاصة. شبكة RSM ليست كيانًا قانونيًا منفصلًا بأي وصف في أي ولاية قضائية.

✓ تقليل الاعتماد على أرباح إعادة تقييم الأصول كمصدر لرأس المال؛ و

✓ دعم مبادرات النمو الاستراتيجي

وفر رفع رأس المال المقترح هيكلًا رأسماليًا قويًا ومستقرًا لشركة الإثمار، مما يمكنها من تحقيق نمو مستدام مع الحفاظ على قيمة المساهمين. كما يقدم مخطط إعادة الرملة المقترح عدة مزايا للمساهمين المستقلين:

✓ **تعزير الميزانية العمومية**

أ. من خلال زيادة قاعدة رأس المال، تقلل إثمار من اعتمادها على إعادة تقييم الأصول التي قد تتقلب وتؤدي إلى تآكل رأس المال.

ب. تعزز الميزانية القوية استقرار واستدامة قيمة المساهمين، مما يقلل من المخاطر المالية.

✓ **الحماية من تخفيف القيمة**

أ. جمع رأس المال الآن يمنع التآكل المحتمل في حصص المساهمين الحاليين نتيجة انخفاض تقييمات الأصول.

ب. يستفيد المساهمين المستقلين من موقف رأسمالي أكثر أمانًا ومرونة في الشركة.

✓ **الدعم للنمو والربحية**

أ. يوفر رأس المال الإضافي التمويل للاستثمارات الاستراتيجية، وتوسيع الأعمال، وتحسين العمليات.

ب. يمكن أن يؤدي ارتفاع إمكانات النمو إلى زيادة العوائد المستقبلية والأرباح الموزعة على المساهمي.

✓ **تعزير ثقة السوق والمستثمرين**

أ. ينظر إلى الشركة ذات الرملة الجيدة بشكل أكثر إيجابية من قبل المستثمرين والمقرضين، مما قد يحسن من تقييم السهم في السوق. ستزيد القيمة الدفترية للسهم من ٠.٠٠٤ دولار أمريكي للسهم إلى ٠.١١ دولار أمريكي للسهم بعد إلغاء الأسهم وإعادة الرملة.

ب. يستفيد المساهمين المستقلين بشكل غير مباشر من هذه الإشارة الإيجابية إلى السوق، والتي يمكن أن تدعم استقرار سعر السهم.

يتضمن مخطط إعادة الرملة إصدار ٢٠٠,٠٧٤,٩٥٢ سهم عادي جديد، يُعرض كل منها بالقيمة الاسمية البالغة ٠.٢٥ دولار أمريكي للسهم، ليتم الاكتتاب فيها من قبل المساهم الرئيسي. وقد التزم المساهم الرئيسي بالاكتتاب من خلال مساهمة جزئية عينية وجزئية نقدية لتعزيز حقوق ملكية الشركة.

القيم بالدولار الأمريكي	تفاصيل
	إجمالي الأصول – يعكس القيمة السوقية للأصول
	أقل:
	الالتزامات
37,495,611	A
	صافي قيمة الأصول في كندا المحدودة.
	إضافة:
12,506,216	B
	المساهمة نقدا
50,015,201	C = A+B
	إجمالي المساهمة العينية والنقدية
0.25 دولار أمريكي	D
	القيمة النسبية للسهم
200,060,806	C/D
	لا توجد أسهم صادرة من الحقوق

المصدر: البيان المالي المدقق لكندا، تقارير المقيمين المستقلين، معلومات العملاء، تحليل RSM

إصدار ما بعد الحقوق	زيادة رأس المال / إصدار حقوق جديدة	بعد تقليص رأس المال	التفاصيل (جميع الأرقام بالدولار الأمريكي)
144,688,510	50,015,201	94,673,308	رأس مال أسهم
-		-	أسهم الخزانة
-		-	علاوة الأسهم
47,420,207		47,420,207	الاحتياطي العام
-		-	الاحتياطي القانوني
(163,686,885)		(163,686,885)	احتياطي ترجمة العملات الأجنبية
4,244,937		4,244,937	الاحتياطي الاستثماري للقيمة العادلة
28,765,955		28,765,955	الاحتياطي العادل للقيمة العقارية
-		-	الخسائر المتراكمة
61,432,723	50,018,201	11,417,522	إجمالي حقوق الملكية المعدلة

المصدر: معلومات العميل، تحليل RSM

إصدار ما بعد الحقوق	إصدار الحقوق الجديدة	بعد تقليص رأس المال	التفاصيل (جميع الأرقام حسب عدد الأسهم #)
395,322,850	200,060,806	195,262,045	إجمالي الأسهم الرئيسية
183,431,188		183,431,188	مساهمون آخرون
578,754,039	200,060,806	378,693,233	إجمالي حقوق الملكية المعدلة

المصدر: معلومات العميل، تحليل RSM

9. رأينا

استنادًا إلى التحليل المُبين في هذا التقرير، وبعد النظر بعناية في شروط الصفقة المقترحة، فإننا نرى أن الشروط المالية كما هو مفضل في التعميم عادلة ومعقولة. وبناءً عليه، نوصي بأن يصوّت المساهمون المستقلون لصالح الصفقة المقترحة في اجتماع الجمعية العامة غير العادية ("الاجتماع العام غير العادي").

يُقدّم هذا الرأي لصالح المساهمين المستقلين في الشركة ولمجلس الإدارة فقط، لمساعدتهم في تقييم الشروط المالية للصفقة المقترحة والمسائل المتعلقة بها. وتبقى التوصية التي سيقدمها مجلس إدارة إثمار إلى المساهمين من مسؤولية مجلس الإدارة وحده.

خضع هذا الرأي ويُفسّر وفقًا لقوانين مملكة البحرين، وهو مقتصر حصريًا على الأمور المنصوص عليها صراحةً فيه، ولا ينبغي تفسيره، صراحةً أو ضمنيًا، على أنه ينطبق على أي مسائل لم يتم تناولها صراحةً في هذا التقرير.

مع خالص الاحترام

بالأصالة عن أنفسنا / ونياية عن

