GRAVITON
FINANCIAL ADVISORY

تاريخ الإصدار
19 نوفمبر 2026

الملخص التنفيذي لتقدير القيمة العادلة لسهم

شركة القلعة للاستثمارات المالية ش.م.م.

قبل زيادة رأس المال وبعدها في 30 يونيو 2026

القيمة العادلة للسهم قبل زيادة رأس المال

5.97

جنيه مصري للسهم

القيمة العادلة للسهم بعد زيادة رأس المال بعد إتمام صفقة الاستحواذ

7.58

جنيه مصري للسهم

مقدم إلى

الهيئة العامة للرقابة المالية

المرجع

GFA-2026-006

تنويه

مقدمة

يشكل هذا التنويه جزءًا لا يتجزأ من تقرير التقييم ("التقرير") الذي أعدته شركة جراڤيتون للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ("جراڤيتون")، وهي مستشار مالي مستقل مرخص من الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر (رقم الترخيص 879 بتاريخ 23 أكتوبر 2022)، لتقدير القيمة العادلة لسهم شركة القلعة للاستثمارات المالية ("الشركة" أو "القلعة"). تم إعداد التقييم كما في 30 يونيو 2026، وصدر التقرير بتاريخ 19 نوفمبر 2026. ويهدف التقرير إلى دعم زيادة رأس المال المصدر للشركة، وتقديمه إلى الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية وفقًا للمتطلبات التنظيمية ذات الصلة.

مهمة التقييم

- **نطاق العمل:** تم إجراء التقييم لتحديد القيمة العادلة لسهم شركة القلعة للاستثمارات المالية قبل زيادة رأس المال وبعدها، باستخدام منهج مجموع الأجزاء (SOTP)، والذي يشمل تقييم الشركات التابعة والشقيقة للشركة في قطاعات الصناعات الغذائية والأسمنت والطاقة والنقل والخدمات اللوجستية والتعدين وقطاعات أخرى، بهدف دعم زيادة رأس المال واستخداماتها المعلنة.
- **المقيم:** شركة جراڤيتون للاستشارات المالية عن الأوراق المالية، المرخصة من الهيئة العامة للرقابة المالية (رقم الترخيص 879 بتاريخ 23 أكتوبر 2022).
- **طالب التقييم:** شركة القلعة للاستثمارات المالية، ويقع مقرها في 1089 كورنيش النيل، المبنى الإداري فورسيزونز نايل بلازا، جاردن سيتي، القاهرة، مصر. والتقرير مخصص للاستخدام من قبل القلعة والجهات التنظيمية المخولة، بما في ذلك الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية، وفقًا لمتطلبات قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية.

مساعدة من أطراف خارجية

لم يتم الحصول على مساعدة جوهرية من أطراف خارجية في عملية التقييم، فيما عدا الاعتماد على شركة جلوبال أبريزال تك (Global Appraisal Tech)، وهي مقيم أصول مرخص، لتحديد القيمة العادلة للأصول الثابتة المستخدمة في منهج الأصول لبعض الشركات التابعة. وتم إجراء جميع التحليلات والحسابات والاستنتاجات بواسطة فريق جراڤيتون الداخلي.

الإفصاح عن الاستقلالية

وتؤكد جراڤيتون استقلاليتها الكاملة في إجراء هذا التقييم، وعدم وجود تعارض مصالح فعلي أو محتمل ناتج عن علاقات مع القلعة أو شركاتها التابعة أو أي أطراف ذات علاقة قد يؤثر على موضوعية التقييم، وأن أتعابها المهنية لا تعتمد على القيمة الناتجة عن التقييم أو إتمام زيادة رأس المال.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جراڤيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

القيود على استخدام التقرير

التقرير مخصص فقط لاستخدام شركة القلعة فيما يتعلق بزيادة رأس المال المصدر، وفقًا لأحكام المادة 48 من قواعد القيد الصادرة عن البورصة المصرية والمادة 17 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992، ولتقديمه إلى الجهات التنظيمية ذات الصلة. ولا يجوز استخدامه لأي غرض آخر، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر قرارات الاستثمار أو التمويل، دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من جراڤيتون.

إقرارات المقيم

- تمت عملية التقييم ونتائجها موضوع هذا التقرير بالالتزام بمعايير التقييم المالي للمنشآت المصرية الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 1 لسنة 2017 وتعديلاته، مع الاسترشاد بمعايير التقييم الدولية، والقوانين والقواعد القانونية السارية.
- تعتمد التحليلات والاستنتاجات الواردة في التقرير على المعلومات التي تم الحصول عليها من شركة القلعة وشركاتها التابعة، وتم استكمال البيانات اللازمة لإتمام عملية التقييم من مصادر أخرى تم الإفصاح عنها بالتقرير التفصيلي.
- لم يشارك أي أفراد، باستثناء العاملين لدى جراڤيتون، في أي جزء جوهري من عملية التقييم.

إخلاء المسؤولية

- يعتمد التقييم على المعلومات المتاحة حتى 30 يونيو 2026، ولا يشمل الأحداث أو المعلومات أو التطورات التي حدثت بعد هذا التاريخ. وأي عدم دقة جوهري أو إغفال أو تغيرات لاحقة في المعلومات المقدمة قد يؤثر بشكل كبير على استنتاجات التقييم.
- البيانات والمعلومات المالية التاريخية التي قدمتها إدارة القلعة، بما في ذلك بيانات الشركات التابعة، هي مسؤولية إدارة كل شركة ومراقب حساباتها، ولم تقم جراڤيتون بالتحقق بشكل مستقل من دقتها أو اكتمالها.
- تعتمد القيم على خطط الأعمال المعدة من إدارات الشركات التابعة والمعدلة من جراڤيتون حيثما أشير إلى ذلك في التقرير. وقد قامت جراڤيتون بدراسة مدى معقولية الافتراضات التي تستند إليها التوقعات المستقبلية، دون أن يمثل ذلك ضمانًا بتحققها.
- قد تخضع التقييمات والاستنتاجات الواردة بالتقرير التفصيلي للتغيير بعد إصداره نتيجة التغيرات في ظروف السوق أو عوامل أخرى خارجة عن سيطرة جراڤيتون.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جراڤيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

مقدمة

غرض التقييم

تم إعداد هذا التقرير لتحديد القيمة العادلة لسهم شركة القلعة للاستثمارات المالية وفقًا لأحكام المادة 48 من قواعد القيد الصادرة عن البورصة المصرية، والمادة 17 من اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992، وذلك في سياق زيادة رأس المال المصدر للشركة.

ويتم تقديم هذا التقرير إلى الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية دعمًا لزيادة رأس المال المصدر والمدفوع من 21,132,320,000 جنيه مصري موزع على 4,226,464,000 سهم، إلى 25,000,000,000 جنيه مصري موزع على 5,000,000,000 سهم، وذلك بزيادة قدرها 3,867,680,000 جنيه مصري مقسمة على 773,536,000 سهم بسعر إصدار 5 جنيهات مصرية للسهم.

نبذة عن شركة القلعة

شركة القلعة للاستثمارات المالية شركة مساهمة مصرية مقيدة بالبورصة المصرية، ويقع مقرها الرئيسي في القاهرة، وترتكز استراتيجيتها على مصر وأفريقيا. وتستثمر الشركة وتدير محفظة متنوعة من الشركات التابعة والشقيقة العاملة في قطاعات حيوية تشمل الطاقة والأسمنت والصناعات الغذائية والنقل والخدمات اللوجستية والتعدين، بهدف بناء أعمال مستدامة تحقق قيمة طويلة الأجل للمساهمين وتسهم في التنمية الاقتصادية.

الهيكل المؤسسي

تعتمد شركة القلعة على هيكل لا مركزي يتيح لشركاتها التابعة العمل باستقلالية تشغيلية، مع توفير الإشراف الاستراتيجي والدعم المالي والحوكمة من الشركة الأم. وتنتظم المحفظة محل التقييم في القطاعات التالية:

- **الصناعات الغذائية (منصة الصناعات الغذائية):** الإنتاج الزراعي والحيواني، ومنتجات الألبان، والتعبئة والتجفيف، وتجارة التجزئة.
- **الأسمنت:** إنتاج الأسمنت والخدمات الهندسية المرتبطة به، بما فيها التشغيل والصيانة والأتمتة والمشروعات الصناعية.
- **الطاقة:** تكرير البترول من خلال الشركة المصرية للتكرير، إضافة إلى الحصة في شركة طاقة عربية.
- **النقل والخدمات اللوجستية:** إدارة الموانئ النهرية والنقل النهري والنقل البري.
- **التعدين:** استخراج ومعالجة الخامات التعدينية وتصنيع الكربونات والكيماويات والصوف الصخري.
- **قطاعات أخرى:** المسابك وتدوير المخلفات الصلبة.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جرافيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

نظرة عامة على زيادة رأس المال واستخداماتها

أفصحت الشركة عن أربعة استخدامات لحصيلة زيادة رأس المال؛ يزيد اثنان منها حصص القلعة في شركات عاملة في قطاع الطاقة (شركة طاقة عربية والشركة المصرية للتكرير)، بينما يخصص الاثنان الآخران لتسوية مبالغ مستحقة للبنوك وفقًا لاتفاقيات إعادة الهيكلة القائمة، وذلك على النحو التالي:

الاستخدام	القيمة بالجنيه المصري
تسوية مديونية بنكية (AIB) بتحويلها إلى حقوق ملكية	1,724,719,000
تسوية مديونية بنكية (EB) بتحويلها إلى حقوق ملكية	209,121,000
ممارسة جزء من حق خيار شراء أسهم في شركة طاقة عربية (5% من أسهم الشركة)	960,000,000
الجزء الممول من زيادة رأس المال من مقابل استحواذ شركة New Age Refining Ltd (المملوكة للقلعة بنسبة 55.4%) على شركة QPI Egypt Ltd المالكة لنسبة 38.11% من الشركة العربية للتكرير	973,840,000
إجمالي زيادة رأس المال	**3,867,680,000**

وبحسب ما أفادت به إدارة الشركة، تتحمل شركة New Age Refining Ltd نتيجة صفقة QPI التزامًا بقيمة اسمية قدرها 213.9 مليون دولار أمريكي، تنعكس حصة القلعة منه (55.4%) في القيمة العادلة للسهم بعد زيادة رأس المال، ومن المتوقع إتمام الصفقة بحلول ديسمبر 2026.

نطاق العمل ومنهجية التقييم

نطاق العمل

يوفر هذا التقرير تقييمًا لشركة القلعة وشركاتها التشغيلية التابعة والشقيقة، باستخدام منهجيات تقييم معترف بها تشمل منهج الدخل (التدفقات النقدية المخصومة)، ومنهج السوق (مضاعفات الشركات المقارنة)، ومنهج الأصول. وتم إدراج القيم العادلة للشركات التابعة والشقيقة في القوائم المالية المستقلة للشركة كما في 30 يونيو 2026، مع تعديل أرصدة القروض والأرصدة بين الشركات وفقًا للبيانات المقدمة من إدارة الشركة، ثم احتساب القيمة العادلة للسهم قبل زيادة رأس المال وبعدها على أساس تقديري (Pro Forma).

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جرافيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

تاريخ التقييم

تم إجراء التقييم كما في 30 يونيو 2026، استنادًا إلى القوائم المالية المستقلة للشركة في هذا التاريخ، وأحدث القوائم المالية المدققة للشركات التابعة عن عام 2025، والقوائم المالية أو حسابات الإدارة عن فترة الستة أشهر المنتهية في 30 يونيو 2026.

معيار القيمة

يتمثل معيار القيمة في "القيمة العادلة"، وهي السعر الذي يتم به تبادل الأصل بين مشترٍ راغب وبائع راغب، دون أن يكون أي منهما تحت ضغط للشراء أو البيع، مع إلمام كلا الطرفين إلمامًا معقولًا بالحقائق ذات الصلة، وذلك على أساس استمرارية النشاط. ويتماشى هذا المعيار مع متطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية ومعايير التقييم الدولية.

طرق التقييم المستخدمة

يتطلب تقييم شركة القلعة، بوصفها شركة قابضة متنوعة، منهجية تغطي الخصائص المالية والتشغيلية لكل شركة تابعة، مع مراعاة هيكل الملكية من خلال الشركات القابضة الوسيطة. والمنهجية الرئيسية المستخدمة هي منهج مجموع الأجزاء (SOTP)، حيث تم تقييم كل شركة تابعة بشكل مستقل بأكثر من طريقة تقييم حيثما أمكن، وتشمل الطرق المستخدمة ما يلي:

- **طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF):** تعتمد على توقع التدفقات النقدية الحرة المستقبلية وفقًا لخطط الأعمال المقدمة من الإدارات، وخصمها إلى القيمة الحالية باستخدام متوسط تكلفة رأس المال المرجح (WACC) المناسب لمخاطر كل شركة، متضمنًا علاوة مخاطر خاصة بالشركة حيثما كان ذلك ملائمًا.
- **مضاعفات السوق:** تقييم الشركات باستخدام مضاعفات القيمة المنشأة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA) أو إلى الأرباح التشغيلية (EV/EBIT) أو إلى الإيرادات (EV/Sales)، ومضاعف الربحية (P/E)، مع تخفيض المضاعفات بنسبة 20% حيثما استدعت طبيعة الشركة أو أساس المضاعف ذلك.
- **منهج الأصول:** استخدام طريقة القيمة الدفترية المعدلة أو صافي قيمة الأصول لبعض الشركات، بعد تعديل أصولها الثابتة بقيمتها العادلة وفقًا لتقارير تقييم الأصول.

وتم ترجيح نتائج الطرق لكل شركة وفقًا لطبيعة نشاطها، مع تطبيق خصم لعدم القابلية للتسويق (DLOM) على الشركات غير المدرجة، ثم تجميع القيم العادلة للشركات التابعة للوصول إلى القيمة الإجمالية لشركة القلعة.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جراڤيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

إدراج القيم العادلة للشركات التابعة

تم إدراج القيم العادلة للشركات التابعة والشقيقة لشركة القلعة في القوائم المالية المستقلة من خلال استبدال القيم الدفترية للاستثمارات في الشركات التابعة والمشروعات المشتركة بقيمها العادلة، كما تم احتسابها في تقرير التقييم التفصيلي، بعد تطبيق نسب ملكية القلعة المباشرة وغير المباشرة.

وبلغ إجمالي القيمة العادلة لحصة شركة القلعة في هذه الاستثمارات 42,342,912,687 جنيه مصري، مقارنة بالقيمة الدفترية البالغة 13,754,830,000 جنيه مصري، مما أدى إلى تعديل قدره 28,588,082,687 جنيه مصري.

تعديلات على صافي الدين

تم إجراء تعديلات على صافي الدين لتشمل الالتزامات بقيمتها الفعلية على مستوى الشركات المملوكة بالكامل لمجموعة القلعة، وذلك لضمان العرض الكامل للمطلوبات. ووفقًا للبيانات المقدمة من إدارة شركة القلعة، تم إجراء التعديل التالي:

- 3,129,298,335 جنيه مصري زيادة في القروض، من 10,395,044,000 إلى 13,524,342,335 جنيه مصري.

تعديلات على الأرصدة بين الشركات

استنادًا إلى البيانات المقدمة من إدارة القلعة، تم استبعاد الأرصدة المستحقة لأطراف ذات علاقة التي تقابلها أرصدة مدرجة ضمن تقييم الشركات التابعة، كما يلي:

- 817,945,000 جنيه مصري خفض في الأرصدة المستحقة لأطراف ذات علاقة، من 1,438,658,000 إلى 620,713,000 جنيه مصري.

تعديلات أخرى

- تم إدراج مطالبة أسمنت زهانة بقيمة 64 مليون دولار أمريكي، محولة بسعر الصرف في تاريخ التقييم (49.2293 جنيه مصري للدولار)، وتبلغ حصة القلعة منها 69.63%.
- تم إدراج أسهم شركة طاقة عربية المملوكة مباشرة بسعر السوق في تاريخ التقييم، وحق خيار شراء الأسهم بقيمته بعد خصم سعر الممارسة.

تطبيق Conglomerate Discount

تم تطبيق Conglomerate Discount بنسبة 20% على القيمة الدفترية المعدلة لحقوق الملكية، ليعكس تعقيدات إدارة محفظة متنوعة. ويأخذ هذا الخصم في الاعتبار عدة عوامل، منها:

- **تعقيدات الإدارة:** يتطلب تنسيق العمليات عبر القطاعات المختلفة موارد كبيرة، وقد يؤدي إلى عدم كفاءة تشغيلية.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جراڤيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

- **تفضيلات المستثمرين:** غالبًا ما يفضل المستثمرون الشركات المتخصصة (Pure-Play) ذات التركيز الاستراتيجي الواضح على الشركات القابضة المتنوعة التي يصعب تقييمها.
- **مخاطر الأسواق الناشئة:** ينطوي العمل في الأسواق الناشئة على مخاطر مثل انخفاض قيمة العملة وارتفاع معدلات التضخم، مما يزيد من المخاطر المرتبطة ببنية الشركة المتنوعة.

وتتراوح خصومات الشركات القابضة في الأسواق المتقدمة بين 13% و15%، بينما تكون أعلى في الأسواق الناشئة نتيجة للمخاطر الاقتصادية والسياسية المرتفعة. ويتماشى خصم الـ 20% المطبق على القلعة مع هذه المعايير، موازنًا بين ظروف السوق في مصر والإمكانات التشغيلية للشركة.

محددات التقييم

تتضمن تقييمات الشركات التابعة علاوات مخاطر خاصة بالشركات، وتخفيضًا لمضاعفات السوق، واختيارًا لمنهجيات التقييم، تعكس الاعتبارات الخاصة بكل شركة على النحو التالي. وتطبق معدلات خصم عدم القابلية للتسويق وفقًا لما هو وارد في التقرير التفصيلي لكل شركة.

قطاع الأسمنت

الشركة العربية السويسرية للهندسة — علاوة مخاطر خاصة 2.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 2.0%، تعكس اعتماد التقييم على نمو الإيرادات وتحسن الهوامش الواردين في خطة الأعمال، والتعرض للأرصدة المستحقة من الشركة الوطنية للتنمية والتجارة (767.3 مليون جنيه مصري في 30 يونيو 2026، مكون في مقابلها مخصص اضمحلال بقيمة 148.4 مليون جنيه مصري).

أسيك للتحكم الآلي — علاوة مخاطر خاصة 2.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 2.0%، تعكس حجم النمو المفترض في خطة الأعمال، إذ ترتفع الإيرادات من نحو 3.3 مليار جنيه مصري في 2026 إلى 13.4 مليار جنيه مصري في 2031، ويرتفع هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك من 11.8% في النصف الأول من 2026 إلى 18.4% في 2031، كما تعكس الأرصدة المستحقة من الأطراف ذات العلاقة، ومنها 212 مليون جنيه مصري مستحقة من شركة أسيك تكامل للأسمنت في السودان.

أسيك للتصنيع والمشروعات الصناعية (أريسكو) — علاوة مخاطر خاصة 2.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 2.0%، تعكس الزيادة في حجم النشاط الواردة في خطة الأعمال، إذ ترتفع الإيرادات من 751.6 مليون جنيه مصري في 2025 إلى 2.6 مليار جنيه مصري في 2026 و8.7 مليار جنيه مصري في 2031، بما في ذلك إيرادات عامي 2026 و2027 من عقود أسندت بعد تاريخ التقييم، ونحو 6.2 مليار جنيه مصري من إيرادات 2031 تتعلق بمشروعات وأعمال تصنيع لم يتم التعاقد عليها بعد.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جرافيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

أسيك تكامل للأسمنت — منهج السوق فقط، وتخفيض المضاعفات بنسبة 20%

تم تقييم الشركة باستخدام منهج السوق فقط، مع تخفيض مضاعفات التداول لشركات الأسمنت الأفريقية المدرجة بنسبة 20% لتعكس المخاطر التشغيلية ومخاطر العملة والمخاطر القطرية الخاصة بالسودان التي لا تعكسها مضاعفات الشركات المقارنة. و في ضوء النزاع بالسودان وما يرتبط به من مخاطر تشغيلية واقتصادية، وعدم تمكن المقيم من إجراء معاينة ميدانية للأصول، بما يثير تحفظات جوهرية بشأن مدى إمكانية الاعتداد بتقرير تقييم الأصول لذلك تم الاعتماد علي منهج المضاعفات فقط في تحيد القيمة العادلة لحقوق المساهمين بالشركة.

قطاع النقل والخدمات اللوجستية

الشركة الوطنية لإدارة الموانئ — علاوة مخاطر خاصة 1.0%، وتخفيض المضاعف بنسبة 20%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 1.0%، وتم تخفيض مضاعف EV/EBITDA عن الاثني عشر شهرًا المنتهية في 30 يونيو 2026 بنسبة 20%، ويعكس كلاهما نسبة الإيرادات المتوقعة المرتبطة بعدد محدود من العقود، والاختلاف في الحجم والسوق بين الشركة والشركات الواردة في بيانات القطاع.

النيل للصنادل النهرية — علاوة مخاطر خاصة 3.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 3.0%، تعكس صغر حجم الشركة، واعتماد التوقعات على زيادة عدد الرحلات عن مستوياتها التاريخية، وهو ما يتوقف على جاهزية الأسطول وظروف الملاحة في المسار النهري.

أسطول للنقل والخدمات اللوجستية — علاوة مخاطر خاصة 1.0%، وتخفيض المضاعف بنسبة 20%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 1.0%، وتم تخفيض مضاعف EV/EBITDA عن الاثني عشر شهرًا المنتهية في 30 يونيو 2026 بنسبة 20%، ويعكس كلاهما حساسية أحجام النقل البري للظروف الإقليمية، وافتراض خطة الأعمال عودة ظروف التشغيل إلى طبيعتها اعتبارًا من 2027.

قطاع التعدين

أسكوم لتصنيع الكربونات والكيماويات — علاوة مخاطر خاصة 3.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية في كل فترات التوقع علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 3.0%، تعكس: افتراض تشغيل خطوط الإنتاج الجديدة والقائمة بكامل طاقتها طوال فترة التوقع؛ وتراجع معدل تضخم التكاليف بالدولار الأمريكي من 3% في 2026 إلى 0.5% سنويًا اعتبارًا من 2027؛ والحد الأدنى المطبق على أسعار التصدير؛ واعتماد الشركة على أسواق التصدير.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جراڤيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

أسيك للتعدين (أسكوم) — علاوة مخاطر خاصة 2.0%، وتخفيض المضاعف بنسبة 20%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية في كل فترات التوقع علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 2.0%، وتم تخفيض مضاعف EV/EBITDA عن الاثني عشر شهرًا المنتهية في 30 يونيو 2026 بنسبة 20%، ويعكس كلاهما الحظر المفروض من الدولة المصرية على تصدير رمال السيليكا من مصر، والتي تجعل أحجام مبيعات رمال السيليكا المتوقعة معتمدة بالكامل على الطلب المحلي.

قطاعات أخرى

الشركة المصرية لتدوير المخلفات الصلبة (إيكارو) — علاوة مخاطر خاصة 2.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 2.0%، تعكس افتراض إيرادات مقاولات بنحو 300 مليون جنيه مصري سنويًا اعتبارًا من 2029، والتوسع المخطط في محافظة إضافية لم يبرم عقدها بعد.

الشركة المتحدة للمسابك — علاوة مخاطر خاصة 2.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 2.0%، تعكس التوسع في نشاط التشغيلات المعدنية (Fabrications)، إذ ترتفع إيراداته من 26.2 مليون جنيه مصري في 2027 إلى 419.4 مليون جنيه مصري في 2031، وما يتطلبه ذلك من تمويل وتنفيذ.

قطاع الصناعات الغذائية

دينا للاستثمارات الزراعية (مزارع دينا) — علاوة مخاطر خاصة 1.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 1.0%، تعكس التوسع في المساحة المنزرعة وحجم القطيع وافتراضات الإنتاجية الواردة في خطة الأعمال، ونسبة القيمة المنشأة المنسوبة إلى القيمة النهائية (78.7%).

شركة دينا للتعبئة والتجفيف — علاوة مخاطر خاصة 1.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 1.0%، تعكس نقل النشاط إلى شركة مستقلة اعتبارًا من 1 يناير 2027، ونمو الإيرادات المتوقع بنحو 87% في 2028، وارتفاع نسبة مبيعات التصدير.

الشركة الاستثمارية لمنتجات الألبان (ICDP) — علاوة مخاطر خاصة 1.0%

تتضمن تكلفة حقوق الملكية علاوة مخاطر خاصة بالشركة بنسبة 1.0%، تعكس التوسع المخطط في خط إنتاج الآيس كريم، والذي يعتمد على بناء الحصة السوقية وطاقة التوزيع.

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جرافيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

ملخص نتائج التقييم

السعر العادل لسهم شركة القلعة قبل زيادة رأس المال

تعكس الميزانية المستقلة المعدلة لشركة القلعة إدراج القيم العادلة للشركات التابعة وتعديلات صافي الدين والأرصدة بين الشركات. وبناءً على التعديلات التي تم تطبيقها، تم تحديد السعر العادل لسهم شركة القلعة قبل زيادة رأس المال بقيمة 5.97 جنيه مصري، كما هو موضح في الجدول التالي:

ألف جنيه مصري	30 يونيو 2026	التعديل	القيمة الدفترية المعدلة قبل زيادة رأس المال
الأصول غير المتداولة			
أصول ثابتة	844.000	—	844.000
استثمارات في شركات تابعة والمشروعات المشتركة	13,754,830.000	28,588,082.687	42,342,912.687
الأصول المالية بالقيمة العادلة	27,786.000	—	27,786.000
قروض لشركات تابعة	1,187,084.000	—	1,187,084.000
إجمالي الأصول غير المتداولة	**14,970,544.000**	**28,588,082.687**	**43,558,626.687**
الأصول المتداولة			
قروض لشركات تابعة	1,564,920.000	—	1,564,920.000
أرصدة مدينة أخرى	169,052.000	—	169,052.000
المستحق من أطراف ذات علاقة	4,267,551.000	—	4,267,551.000
نقدية وأرصدة لدى البنوك	15,144.000	—	15,144.000
إجمالي الأصول المتداولة	**6,016,667.000**	**—**	**6,016,667.000**
إجمالي الأصول	**20,987,211.000**	**28,588,082.687**	**49,575,293.687**
الالتزامات غير المتداولة			
الالتزامات الضريبية المؤجلة	18,859.000	—	18,859.000
إجمالي الالتزامات غير المتداولة	**18,859.000**	**—**	**18,859.000**
الالتزامات المتداولة			
مخصصات	348,382.000	—	348,382.000
أرصدة دائنة أخرى	3,510,378.000	—	3,510,378.000
المستحق لأطراف ذات علاقة	1,438,658.000	(817,945.000)	620,713.000
القروض	10,395,044.000	3,129,298.335	13,524,342.335
إجمالي الالتزامات المتداولة	**15,692,462.000**	**2,311,353.335**	**18,003,815.335**
حقوق الملكية			
رأس المال المدفوع	21,132,320.000	—	21,132,320.000
الاحتياطيات	80,674.000	—	80,674.000
الخسائر المتراكمة	(15,297,647.000)	—	(15,297,647.000)
رصيد المساهمين	(639,457.000)	—	(639,457.000)
فروق إعادة التقييم	—	26,276,729.352	26,276,729.352
صافي حقوق الملكية	**5,275,890.000**	**26,276,729.352**	**31,552,619.352**
(%) Conglomerate Discount			20.0%

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جراڤيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

ألف جنيه مصري	30 يونيو 2026	التعديل	القيمة الدفترية المعدلة قبل زيادة رأس المال
Conglomerate Discount			(6,310,523.870)
القيمة الدفترية المعدلة بعد تطبيق الخصم			**25,242,095.481**
إجمالي عدد الأسهم			4,226,464,000
سعر السهم (جنيه)			**5.97**

السعر العادل لسهم شركة القلعة بعد زيادة رأس المال

تم تحديد السعر العادل لسهم شركة القلعة بعد زيادة رأس المال، على أساس تقديري (Pro Forma)، بقيمة 7.58 جنيه مصري. ويعكس ذلك زيادة رأس المال بقيمة 3,867,680,000 جنيه مصري واستخداماتها، وإعادة قياس الحصة المستحوذ عليها في الشركة العربية للتكرير وأسهم شركة طاقة عربية المستحوذ عليها بممارسة حق الخيار بقيمتهما العادلة، بعد خصم حصة القلعة في القيمة الحالية للالتزام المرتبط بصفقة QPI، بصافي 11,969,491,753 جنيه مصري، كما هو موضح أدناه:

ألف جنيه مصري	بعد زيادة رأس المال
رأس المال المدفوع	21,132,320.000
زيادة رأس المال	3,867,680.000
الاحتياطيات	80,674.000
الخسائر المتراكمة	(15,297,647.000)
رصيد المساهمين	(639,457.000)
فروق إعادة التقييم قبل زيادة رأس المال	26,276,729.352
فروق إعادة التقييم الناتجة عن استخدامات زيادة رأس المال	11,969,491.753
صافي حقوق الملكية	**47,389,791.105**
(%) Conglomerate Discount	20.0%
Conglomerate Discount	(9,477,958.221)
القيمة الدفترية المعدلة بعد تطبيق الخصم	**37,911,832.884**
إجمالي عدد الأسهم بعد زيادة رأس المال	5,000,000,000
سعر السهم (جنيه)	**7.58**

GRAVITON FINANCIAL ADVISORY
جرافيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م

عن شركة جراڤيتون للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

الاسم	طارق م. سالم
المسمى الوظيفي	العضو المنتدب
التوقيع	
رقم الترخيص الصادر عن الهيئة العامة للرقابة المالية	879
مرجع التكليف	GFA-2026-006
تاريخ الإصدار	19 نوفمبر 2026

GRAVITON
FINANCIAL ADVISORY
جراڤيتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م