APEX
INVESTMENT PSC
ايبيكس للاستثمار ش.م.ع

# مناقشة وتحليل الإدارة

# للفترة المنتهية في 30 سبتمبر 2026






**ملخص**

• تقدم شركة ابيبكس للاستثمار ش.م.ع. وشركاتها التابعة والزميلة، المشار إليها مجتمعةً باسم "ابيبكس"، تقرير الأداء التالي لفترة التسعة أشهر المنتهية في 30 سبتمبر 2026.

• حققت شركة ابيبكس أرباحًا قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك للمجموعة بلغت 140.2 مليون درهم إماراتي، بزيادة قدرها 5.8% على أساس سنوي (أشهر التسعة الأولى من عام 2025: حوالي 132.5 مليون درهم إماراتي)، مع ارتفاع أرباح ابيبكس الأساسية قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك بنسبة 5.8% تقريبًا، بينما ظلت خسائر التشغيل النقدية لشركة إنركاب ثابتة بشكل عام. ويعود التحول إلى خسارة معلنة قبل الضريبة قدرها 1.1 مليون درهم إماراتي (2025: ربح قدره 65.3 مليون درهم إماراتي) إلى مصاريف غير نقدية، أبرزها خسائر القيمة العادلة غير المحققة البالغة 78.5 مليون درهم إماراتي، واستهلاك وإهلاك الملكية الفكرية في ابيبكس، بما في ذلك إنركاب.

• واصلت الأنشطة الرئيسية لشركة ابيبكس (باستثناء شركة إنركاب) تعزيز أدائها القوي، محافظةً على مستواها المتميز طوال فترة التسعة أشهر، على الرغم من التحديات الجيوسياسية التي ظهرت في مارس 2026. وظل الطلب قويًا في قطاعي أعمالنا الرئيسيين: "الخدمات"، الموجهة بشكل أساسي لقطاع النفط والغاز، وتوريد الإسمنت لقطاع الإنشاءات، حيث ارتفعت إيرادات مبيعات الإسمنت بنسبة 18.4% تقريبًا على أساس سنوي، وارتفع إجمالي إيرادات أعمال شركة ابيبكس الأساسية بنسبة 4% تقريبًا ليصل إلى 648.6 مليون درهم إماراتي.

• أثر تصاعد التوترات الجيوسياسية في مارس 2026 على نتائج الربع الأول، حيث تم تقليص عمليات النفط والغاز البحرية بنحو 60% مبدئيًا لحماية الأصول والعاملين، وتفاقم الوضع بسبب ضغوط تكاليف المدخلات الناتجة عن سلاسل التوريد في قطاعات الأغذية والمشروبات والوقود والفحم. وعادت أعداد العملاء تدريجيًا إلى مستوياتها الطبيعية خلال الربع الثاني، مع استمرار قطاع خدمات الطعام في تحقيق الأرباح طوال هذه الفترة، حيث تعافت أحجام العمليات البحرية في الربع الأخير لتصل إلى مستويات الربع الأول من عام 2026.

• اختتمت الأنشطة الرئيسية لشركة "ابيبكس" فترة الأشهر التسعة محققاً ربحاً تشغيلياً بلغ 130.8 مليون درهم إماراتي، بزيادة قدرها 8.7% تقريباً مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق؛ وهي نتيجة قوية تؤكد مرونة المحفظة الاستثمارية الأساسية. وقد تعافى نشاط خدمات الإعاشة في المواقع البحرية ليصل إلى نحو 95% من مستويات ما قبل الأزمة بحلول سبتمبر 2026، كما ظلت هوامش الربحية ضمن الربع الأعلى مقارنة بالشركات العاملة في القطاعات ذاتها، متفوقةً بذلك على أقرب المنافسين، مما يعكس الجودة التشغيلية الثابتة والقوة التنافسية للأعمال الرئيسية.

• وفي الوقت ذاته، أدت تقلبات الأسواق الإقليمية إلى تسجيل خسارة غير محققة (غير نقدية) بقيمة 78.5 مليون درهم إماراتي، ناتجة عن إعادة تقييم محفظة الأسهم المدرجة التابعة للمجموعة وفقاً للقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر. وقد تضمنت هذه القيمة خسارة قدرها 114.5 مليون درهم إماراتي في الربع الأول من عام 2026، تم تعويض 36.0 مليون درهم إماراتي منها خلال الربعين الثاني والثالث من عام 2026 مع استقرار الأسواق الإقليمية. ولا تؤثر هذه التغيرات على المركز النقدي للمجموعة أو سيولتها؛ حيث ترى الإدارة أن هذه التغيرات تعكس معنويات السوق خلال فترة اتسمت بتقلبات حادة، ولا تعبر عن الأداء التشغيلي للشركات المستثمر فيها.

• واصلت شركة إنركاب تعزيز أسسها التجارية والتقنية خلال الفترة. ورغم أن تحويل مشاريعها قيد التنفيذ إلى إيرادات استغرق وقتاً أطول من المخطط له أصلاً، إلا أن ذلك يعكس اضطراب سلاسل التوريد الإقليمية وطول دورات تأهيل العملاء. تشهد البرامج التجريبية لإثبات الجدوى الفنية تقدمًا في مواقع تشغيل فعلية ضمن شبكات الكهرباء في الإمارات العربية المتحدة وألمانيا، بالتعاون مع جهات حكومية وشركات مرافق راسخة لديها متطلبات

كبيرة لتخزين الطاقة. ويعزز أداء الخلايا المُثبت جاهزية التكنولوجيا لدورات التجربة والتأهيل والشراء، ويمنح الثقة بأن هذه المبادرات تُمكّن إنركاب من التقدم نحو التسويق التجاري. وقد ظل الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (الخسارة) في إنركاب ثابتاً بشكل عام على أساس سنوي (خسارة تقارب 25.2 مليون درهم إماراتي مقابل 25.6 مليون درهم إماراتي، على أساس 100%)، مما يعكس استمرار الانضباط في إدارة التدفقات النقدية، في حين أدى استهلاك الملكية الفكرية غير النقدية والإهلاك إلى انخفاض سنوي على مستوى صافي الربح.

• «مواسم»: تماشياً مع نهجٍ يتسم بالحكمة في تخصيص رأس المال، قررت المجموعة تأجيل توظيف رأس المال في مشروع «مواسم» إلى حين عودة الظروف الإقليمية إلى طبيعتها، مع الاستمرار في الوقت ذاته في تحسين خطط التطوير وتحقيق العوائد المالية من المشروع.

**الإيرادات**

• ارتفعت إيرادات المجموعة بنسبة 3% تقريباً لتصل إلى 651.2 مليون درهم إماراتي (مقارنة بـ 633.0 مليون درهم إماراتي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2025). وتُعد هذه النتيجة مؤشراً على المرونة في ظل الأوضاع الجيوسياسية التي أدت إلى عمليات سحب للمعدات والكوادر من المواقع البحرية وضغوط على سلاسل التوريد في وقت سابق من العام. وقد ساهم تنوع المحفظة في تحقيق هذه النتائج؛ حيث نما قطاع الأسمنت بنسبة 18.4% بفضل الحفاظ على مستويات حجم المبيعات وتحسن الأسعار، كما عوض قطاع الخيام المركزية التراجع في قطاع خدمات التموين بنسبة 5.5%، وذلك مع عودة أحجام الأعمال المرتبطة بالمواقع البحرية إلى مستوياتها الطبيعية بعد فترة من الاضطراب.

**إجمالي الربح**

• ارتفع إجمالي الربح بنسبة 1% تقريباً ليصل إلى 137.5 مليون درهم إماراتي (مقارنة بـ 135.6 مليون درهم إماراتي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2025)، مع استقرار هامش الربح الإجمالي عند حوالي 21.1% (مقارنة بنحو 21.4% في الأشهر التسعة الأولى من عام 2025). وتُعد هذه النتيجة دليلاً على المرونة في مواجهة اضطرابات النصف الأول من العام الناجمة عن الأوضاع الجيوسياسية.

**تحليل المصروفات والإيرادات الأخرى**

• ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية بنسبة 44% تقريباً لتصل إلى 81.5 مليون درهم إماراتي (مقارنة بـ 56.7 مليون درهم إماراتي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2025)، ويعود ذلك بشكل رئيسي إلى بنود غير نقدية تتعلق بإهلاك الأصول واستهلاك حقوق الملكية الفكرية الخاصة بشركة "إنركاب".

• انخفضت الإيرادات الأخرى إلى 12.2 مليون درهم إماراتي (مقارنة بـ 19.5 مليون درهم إماراتي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2025)، وهو ما يعكس تراجع أرصدة الودائع لأجل نتيجة توظيف رأس المال في شركة "إنركاب"، إلى جانب انخفاض أسعار الفائدة المرجعية للدولار الأمريكي.

APEX INVESTMENT PSC
ايبيكس للاستثمار ش.م.ع

**الربح التشغيلي**

بلغ الربح التشغيلي الموحد لشركة "ايبيكس" 77.5 مليون درهم إماراتي (مقارنة بـ 101.8 مليون درهم إماراتي في الأشهر التسعة الأولى من عام 2025)، أي بانخفاض قدره 24.3 مليون درهم إماراتي. ويعزى هذا الانخفاض بشكل أساسي إلى البنود غير النقدية المتعلقة باستهلاك حقوق الملكية الفكرية وإهلاك الأصول الخاصة بشركة "إنركاب"، بالإضافة إلى تراجع الإيرادات الأخرى. المكاسب / (الخسائر) من الأصول المالية.

**مكاسب / (خسائر) من الأصول المالية**

• سجّلت شركة "ايبيكس" خسائر غير محققة من الأصول المالية المُقاسة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر بقيمة 78.5 مليون درهم إماراتي (مقارنة بخسائر بلغت 36.5 مليون درهم إماراتي خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2025). وقد تمثلت هذه الخسائر في مبلغ 114.5 مليون درهم إماراتي خلال الربع الأول، قابلها تعافٍ جزئياً بقيمة 36.0 مليون درهم إماراتي خلال الربعين الثاني والثالث من عام 2026.

**الإيرادات والأرباح و(الخسائر) حسب القطاعات للفترة المنتهية في 30 سبتمبر 2026**

| درهم إماراتي | خدمات توريد الطعام | خدمات إدارة المرافق | التصنيع | التعاقد | الاستثمارات | أخرى | المجموع |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| الإيرادات | 358 | 74 | 179 | 38 | - | 2 | 651 |
| الربح (أو الخسارة) قبل الضريبة | 78 | 1 | 15- | 7 | 70- | 2- | 1- |

**تحليل الميزانية العمومية كما في 30 سبتمبر 2026:**

• لا يزال الوضع المالي "لايبيكس" قوياً، حيث بلغ إجمالي الأصول 2.37 مليار درهم إماراتي كما في 30 سبتمبر 2026، مقارنة بـ 2.57 مليار درهم إماراتي كما في 31 ديسمبر 2025. ويعزى هذا الانخفاض بشكل رئيسي إلى تراجع النقد والودائع قصيرة الأجل، بالإضافة إلى انخفاض الاستثمارات المُقاسة بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر. كما انخفض إجمالي المطلوبات بنسبة 37% ليصل إلى 331.0 مليون درهم إماراتي، ويرجع ذلك أساساً إلى تسوية الذمم الدائنة التجارية، بما في ذلك الالتزامات تجاه شركة "إنركاب". ولا تزال نسبة الأصول المتداولة لمجموعة "ايبيكس" قوية عند 5.4 ضعف، مقارنة بـ 3.5 ضعف في ديسمبر 2025.

• حافظت "ايبيكس" على سيولة قوية، حيث بلغ رصيد النقد والودائع قصيرة الأجل حوالي 452 مليون درهم إماراتي (مقارنة بـ 591 مليون درهم إماراتي كما في 31 ديسمبر 2025). وقد تم ضبط النفقات الرأسمالية عند مستوى 12.1 مليون درهم إماراتي (مقارنة بـ 56.1 مليون درهم إماراتي خلال الأشهر التسعة الأولى من عام 2025).