

السادة البورصة المصرية

تحية طيبة وبعد ,,,,,,

مرفق طيه دراسة القيمة العادلة للسهم الصادر من BDO كيز للاستشارات المالية
والاوراق المالية المختوم ولا يوجد الا خلاف بينه وبين السابق ارساله سوى الختم
لذا برجاء نشر النسخة المختومة المرفقة .

ليلى صبري



الملخص التنفيذي الخاص بتحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيراً للتعليم Education – Cira ش.م.م

مقدم إلى:

شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيراً للتعليم Education Cira – ش.م.م

معد بواسطة:

BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م.

صادر في: 8 يناير 2025

الملخص التنفيذي والتقييم

تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira – ش.م.م

BDO
كيز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية – ش.م.م.

صفحة 2

المخلص التنفيذي والتقييم

وفقاً لخطاب الارتباط بيننا وشركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م بتاريخ 18 ديسمبر 2024، فقد تم تعيين شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م (منشأة وفقاً لأحكام القانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية وتعديلاتها ومقيدة بسجل المستثمرين الماليين بالهيئة العامة للرقابة المالية تحت رقم (1724) بتاريخ 2008/11/25 وحاصلة على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية عن الأوراق المالية برقم 464 بتاريخ 2008/5/15) كمستشار مالي مستقل والموقع من قبل الشركة لتحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م بغرض دراسة عرض الشراء الاجباري المقدم من شركة سوشيال إمباكت كابييتال ليمتد ش.م.م

نطاق العمل

تتمتع شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بالاستقلالية التامة عن الجهة طالبة التقييم والشركة محل التقييم وأي أطراف مرتبطة بهما سواء شركات (مثل الشركات التابعة لها أو أية صورة من الاستثمارات)، أو أشخاص.

الاستقلالية

أعد هذا التقرير للغرض المشار إليه أعلاه فقط، ولا تقع أى مسؤولية على شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ولا تقبل أية التزامات أو مسؤوليات من قبل أى طرف آخر فيما يتعلق بالتقرير في حالة قيامه باستخدامه في أى غرض آخر وأن هذا التقرير غير قابل للإستخدام العام. ولا يتم تقديم هذا التقرير لأي طرف آخر غير الجهة طالبة التقييم.

قيود علي استخدام التقرير

تم تقدير القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية (CIRA) في 2024/8/30.

تاريخ التقييم

نقر نحن BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بأن:

- تم تحديد أسلوب التقييم الملائم في ضوء طبيعة وخصائص مجال أعمال الشركة وفي ضوء الهدف من التقييم آخذين في الاعتبار الإلتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة في 2017/1/18 والتي تشمل "معايير قواعد السلوك المهني" و"معايير متطلبات الكفاءة المهنية" و"معايير نطاق العمل" و"معايير تنفيذ عملية التقييم" و"معايير معقولة الافتراضات" و"معايير مناهج وأساليب التقييم المالي" و"معايير إعداد تقرير التقييم ومشمولاته".
- إن أتعابنا المهنية عن القيام بهذه المهمة لا تعتمد على نتيجة تقدير أسهم الشركة محل التقييم أو نتيجة استخدام التقرير وبدون أية قيود وبدون السعي نحو الوصول الى قيمة محددة من قبل الجهة طالبة التقييم أو أي طرف آخر.
- قمنا بتحليل أداء الشركة محل التقييم حتي تتمكن من تقدير القيمة العادلة للسهم وفقاً للمحددات والقيود الواردة بالتقرير.
- لم يشترك أي أشخاص خارجيين عن الشركة بأي جزء في عملية التقييم.

إقرار المستشار المالي المستقل

تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

وتعتبر المحددات على نطاق العمل التالي ذكرها جزءاً من التقرير الاستشاري لعملية التقييم التي نجرىها، ويجب النظر إليها بعين الاعتبار عند قراءة هذا التقرير:

- تم إعداد هذا التقرير في ضوء المعايير المصرية للتقييم المالي والصادرة في تاريخ 2017/1/18، وما تتطلبه تلك المعايير بالالتزام بقواعد السلوك المهني ومتطلبات الكفاءة المهنية ونطاق العمل وتنفيذ عملية التقييم ومراجعة معقولة الافتراضات ومناهج واساليب التقييم المالي.
- قمنا بمناقشة إدارة شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م لفهم طبيعة الأنشطة المقدمة من الشركة محل التقييم والعوامل المؤثرة على نشاطها سواء الظروف الخارجية والظروف الداخلية، والاسس التي استندت عليها التقديرات المستقبلية المعدة بواسطة إدارة الشركة خلال الفترة من 2025/2024 وحتى 2031/2030، والتي أسفرت عن عدم وجود ما يدعو للاعتقاد بأن الافتراضات المقدمة لنا من إدارة الشركة والتحليلات لا توفر أساس معقول للتنبؤات بالإضافة الى قيامنا بتحليل الأنشطة التشغيلية للشركة خلال الفترة التاريخية من عام 2022/2021 وحتى السنة المالية المنتهية في 2024/8/31 ودراسة العوامل التي اثرت على نمو إيرادات الشركة وربحياتها ووسائل التمويل المطبقة لتمويل أنشطة الشركة المختلفة وقد قامت الإدارة بموافاتنا بالمصاريف الدراسية الفعلية للعام المالي 2025/2024 وذلك ضمن جهودنا لبذل عناية الرجل الحريص.
- وقد تم تقييم سهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية (CIRA) على أساس القوائم المالية المجمعة والمُعتمدة من مراقب حسابات الشركة عن السنوات المنتهية في (2022/8/31-2023/8/31-2024/8/31). ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به من قبل الشركة القيام بفحص تلك البيانات والتحليلات التي تم موافاتنا بها وليس على المقيم إجراء أي مراجعة للتحقق من صحة هذه البيانات.
- تمت عملية التقييم على أساس الافتراضات المالية المستقبلية / التقديرية المبنية على الخطة المعدة من قبل إدارة الشركة. ومن المحتمل أن تختلف النتائج الفعلية للأداء المستقبلي عن التنبؤات المشار إليها بتقريرنا حيث انه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون اختلافات جوهرية ولا تقع أدنى مسؤولية على شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م. نتيجة حدوث اختلافات للنتائج الفعلية للأداء المستقبلي عن تلك التقديرات نتيجة لأية تغيرات أو تقلبات جوهرية في السوق أو ظروف الشركة واستراتيجيتها أو التشريعات المنظمة.
- لا نتحمل أية مسؤولية بشأن أية تغيرات قد تحدث في السوق، وأيضا لا نتحمل أى التزام لمراجعة هذا التقرير لكي يعكس الأحداث أو الأحوال التي تقع بعد التاريخ المنصوص عليه في هذا التقرير.
- تجدر الإشارة إلى أنه تم عرض الأرقام الواردة بالتقرير بعد تقريبها لأقرب ألف أو مليون، مما قد يؤدي إلى وجود اختلاف طفيف في النتائج المترتبة على ذلك. لا يستخدم التقرير إلا في الغرض المُعد من أجله.

إخلاء
المسئولية
ومحددات علي
نطاق العمل

مصادر
البيانات
والمعلومات
والقيود عليها

- تم تقييم سهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م على أساس القوائم المالية المُعتمدة من مراقب حسابات الشركة وتحليلاتها عن السنوات المنتهية في 2022/8/31 و 2023/8/31 و 2024/8/31، هذا بالإضافة إلى الافتراضات المستقبلية/التقديرية والمُوضحة بالخطة المُعدة من قبل إدارة الشركة والتي تمثل الفترة من 2025/8/31 وحتى عام 2031/8/31، وقد تم الإعتماد

تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م

كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. **BDO**

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

على تلك الافتراضات والتحليلات التاريخية حتي تتمكن من إعداد القوائم المالية المستقبلية الواردة بهذا التقرير وعليه فقد تم إتمام المهمة المكلفين بها في ضوء ما وافقنا به الشركة من بيانات ومعلومات.

- يعتمد رأينا بشكل أساسي على المعلومات المتاحة لنا في تاريخ التقييم كما هو موضح في كل من قسم "الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي" و"الميزانية التاريخية والمتوقعة".

أستند التقييم إلى تحليل موضوعي في تحديد القيمة العادلة للسهم محل التقييم ولن يعكس بالضرورة السعر الذي سيتم الاتفاق عليه في المفاوضات بين مشتريين وبياعين معينين. ويتحدد المدخل الملائم للتقييم في ضوء طبيعة وخصائص مجال أعمال المنشأة محل التقييم وأداء النشاط التشغيلي الخاص بها وفي ضوء الهدف من التقييم، وحتى تتمكن من الوصول إلى نتائج مبنية على أسس علمية سيتم استخدام أحدث مداخل التقييم المتعارف عليها.

مناهج وطرق التقييم المستخدمة

هناك منهجان للتقييم يمكن استخدامهما لتحديد القيمة العادلة:

- **منهج الدخل:** يستخلص هذا المنهج قيمة المنشأة في حالة التقييم عن طريق تحويل التدفق النقدي الحر المتوقع أن تولده المنشأة محل التقييم من أنشطتها التشغيلية بناء على افتراضات ملائمة ومعقولة إلى قيمة حالية باستخدام معامل خصم مناسب.
- **منهج السوق:** يستنتج منهج السوق قيمة المنشأة محل التقييم من خلال مقارنتها بغيرها من المنشآت المماثلة في ضوء المبدأ الاقتصادي الذي ينص على أن الأصول أو المنشآت المتشابهة يتم تقييمها بسعر مشابه. وتمثل المضاعفات الأسلوب الأكثر شيوعاً في قياس القيمة وفقاً لهذا المنهج.

وفي إطار هذين المنهجين سيتم استخدام أحدث مداخل التقييم المتعارف عليها، وبناءً على نتائج التقييم سوف يتم تحديد قيمة معامل المبادلة كما يلي:

أولاً: منهج الدخل – طريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow)

يعتمد هذا المنهج على أسلوب خصم التدفقات النقدية الحرة للشركة باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم، وذلك بناءً على قوائم مالية متوقعة تم إعدادها بناءً على افتراضات أعدت بواسطة إدارة الشركة وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح كما تفترض استمرار الشركة في نشاطها. وتتمثل أهم المتغيرات المستخدمة بمنهج الدخل فيما يلي:

معدل الخصم: هو معدل العائد أو التكلفة المرجوة من قبل المستثمر مقابل ما يتحمله من مخاطر. ويتمثل معدل الخصم في تكلفة حقوق المساهمين وتكلفة الاقتراض حتى تتوافق مع التدفقات النقدية الحرة المخصومة للشركة.



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م.

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

ثانياً: منهج السوق

مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA Multiplier)

يستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك لتحديد قيمة الشركة عن طريق استخدام المضاعف الخاص بالقطاع والشركات المماثلة، ويتم الحصول على قيمة حقوق المساهمين عن طريق خصم الديون من قيمة الشركة الناتجة عن حاصل ضرب مضاعف القطاع (الشركات المثيلة التي تنتمي لنفس صناعة الشركة) في الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك الخاص بالشركة محل التقييم وإضافة النقدية والاستثمارات إلى نفس القيمة الناتجة. ويستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك لتقييم الشركات التي تختلف فيما بينها في طريقة التمويل.

أسس ترجيح نتائج التقييم

وقد تم زيادة الوزن النسبي لطريقة التدفقات النقدية المخصومة وذلك لأن هذه الطريقة تعكس تطور الأداء التشغيلي للشركة خلال السنوات محل التقدير وتعتمد على قياس كفاءة الشركة وفقاً لربحية الشركة من الأنشطة التشغيلية وقدرتها على الاستمرار بالنشاط.

الإفصاح عن معالج نتائج التقييم

تم تطبيق كل من: منهج الدخل (طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة)، ومنهج السوق (طريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك)، ثم تم إعطاء وزن نسبي لكل من المنهجين لتقدير القيمة العادلة للشركة.

أولاً: طريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow)، كما يلي:

- تم خصم التدفقات النقدية المستقبلية للشركة للفترة من 2024/9/1 حتى 31/8/2031 باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم في 2024/8/31 وذلك بناءً على قوائم مالية متوقعة تم إعدادها بناءً على افتراضات أعدت بواسطة إدارة الشركة وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح وتدفقات نقدية مستقبلية كما تفترض استمرار الشركة في نشاطها.
- يتمثل معدل الخصم في المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (الوزن النسبي لكل من تكلفة حقوق المساهمين وتكلفة الديون) وتم افتراض أن معدل الخصم متغير، وذلك نظراً لافتراض تحسن الاداء الاقتصادي لجمهورية مصر العربية تدريجياً بحيث يعكس عام 2024 الوضع الحالي الذي من المتوقع تحسنه وعودته تدريجياً خلال الفترة المستقبلية إلى المؤشرات الاقتصادية قبل الوضع الاقتصادي الحالي والاجراءات المطبقة مؤخراً.



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م.

كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. BDO

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

- تم تقدير تكلفة حقوق المساهمين وفقاً لنموذج (CAPM) Capital Asset Pricing Model وعليه تم تطبيق ما يلي:
 - تم افتراض معدل العائد الخالي من المخاطر 24.144% في 2024 والذي يتمثل في العائد على سندات الخزنة لأجل عامين والصادر في 2024/12/24 (المصدر: البنك المركزي المصري) مرفق (1) وقد تم افتراض انخفاض هذا العائد ليبلغ العائد 14,14% في عام 2028.

2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	
%14.14	%14.14	%14.14	%16.14	%18.14	%20.14	%24.14	معدل العائد الخالي من المخاطر
%20.0	%20.0	%20.0	%20.0	%20.0	%20.0	%20.0	معدل الضريبة على السندات
%11.3	%11.3	%11.3	%12.9	%14.5	%16.1	%19.3	معدل العائد الخالي من المخاطر بعد الضريبة

التقييم - تابع

- تم تقدير علاوة المخاطر بناءً على التصنيف الائتماني لجمهورية مصر العربية، ووفقاً للتصنيف الائتماني الأخير لمصر والبالغ Caa1 حسب تصنيف مؤسسة Moody's. لذلك فقد تم تقدير علاوة مخاطر للسوق المصري بـ 13.28% (والذي يمثل عائد علاوة المخاطر المفترض من Damodaran للدول ذات نفس التصنيف الائتماني). ثم تم افتراض تحسن التصنيف الائتماني تدريجياً بعلاوة مخاطر تبلغ 7.79% في عام 2028.

2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	
%7.79	%7.79	%7.79	%8.51	%9.62	%10.84	%13.28	علاوة المخاطر

- تم تقدير unlevered beta بـ 0.57 (المصدر: Bloomberg) وتم تقدير levered beta وفقاً للهيكل التمويلي المستقبلي للشركة.
- تم تقدير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة Company Specific Risk محل التقييم المتعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات يصعب التنبؤ بها أو قياسها في المستقبل للشركة تم تقدير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة بنسبة 1.5% نتيجة لارتفاع درجة المخاطر للشركة محل الدراسة نظراً لاضافة 3 جامعات تبلغ نسبة مساهمتهم في الإيرادات 56% من إجمالي إيرادات التعليم الجامعي، في حين تبلغ نسبة المدارس الجديد 33% في العام الأخير من التقديرات.



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م

كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. BDO

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

التقييم - تابع

وبناءً على ما سبق فإنه تم تقدير تكلفة حقوق المساهمين كما هو موضح بالجدول التالي:

2031	2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	
14.14%	14.14%	14.14%	14.14%	16.14%	18.14%	20.14%	24.14%	تكلفة العائد الخالي من المخاطر
11.3%	11.3%	11.3%	11.3%	12.9%	14.5%	16.1%	19.3%	تكلفة العائد الخالي
0.5700	0.5700	0.5700	0.5700	0.5700	0.5700	0.5700	0.5700	من المخاطر بعد الضرائب
0.68653	0.69599	0.70473	0.73260	0.78444	0.85780	0.90872	1.10740	بيتا Beta Unlevered
7.8%	7.8%	7.8%	8.5%	9.6%	10.8%	13.28%	13.28%	بيتا Beta Levered
1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	علاوة المخاطر
18.2%	18.2%	18.3%	19.1%	22.0%	25.3%	29.7%	35.5%	المخاطر الخاصة للشركة
								تكلفة حقوق المساهمين

- تم تقدير تكلفة الديون وفقاً لمعدل الفائدة بعد الأخذ في الاعتبار الضريبة والبالغة 22.5%، وكما تم الإشارة أعلاه، من افتراض تحسن الاداء الاقتصادي لجمهورية مصر العربية تدريجياً وحيث يعكس عام 2024 الوضع الحالي الذي من المتوقع تحسنه وعودته تدريجياً خلال الفترة المستقبلية الى المؤشرات الاقتصادية قبل الوضع الاقتصادي الحالي والاجراءات المطبقة مؤخراً وعليه تم افتراض تحسن تكلفة الاقتراض كما يلي:

2030	2029	2028	2027	2026	2025	2024	
18.25%	18.25%	18.25%	20.25%	22.25%	24.25%	28.25%	سعر العائد على الاقتراض لليلة واحدة
1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	Spread
19.3%	19.3%	19.3%	21.3%	23.3%	25.3%	29.3%	تكلفة الديون
22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	22.5%	الضريبة
14.9%	14.9%	14.9%	16.5%	18.0%	19.6%	22.7%	معدل الخصم للديون

- تم تقدير الهيكل التمويلي على الوزن النسبي للسنوات المستقبلية.



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م

كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. **BDO**

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

وبناء على ما سبق، فيوضح الجدول عناصر معدل الخصم:							
2030	2029	2029	2028	2027	2026	2025	2024
18.2%	18.2%	18.3%	19.1%	22.0%	25.3%	29.7%	35.5%
79.1%	77.8%	76.6%	73.1%	67.3%	60.6%	56.6%	45.1%
14.9%	14.9%	14.9%	14.9%	16.5%	18.0%	19.6%	22.7%
20.9%	22.2%	23.4%	26.9%	32.7%	39.4%	43.4%	54.9%
17.49%	17.50%	17.52%	17.94%	20.17%	22.43%	25.29%	28.47%

ونظرا لان السنة المالية للشركة تبدأ في شهر سبتمبر وتنتهي في عام التالي في اغسطس فقد تم تقدير معدل الخصم على اساس الوزن النسبي للشهور اخذا في الاعتبار الحدود السابق:

2030/2031	2029/2030	2028/2029	2027/2028	2026/2027	2025/2026	2024/2025	معدل الخصم
17.49%	17.51%	17.66%	18.68%	20.92%	23.39%	26.35%	

القيمة المتبقية:

- تم تقدير القيمة المتبقية باستخدام perpetual growth method وفقا للمعادلة التالية: صافي التدفقات النقدية (الناتجة عن نشاط الشركة للعام الاخير من السنوات المتوقعة) * (1+ معدل النمو المستدام) مقسومة على الفرق بين معدل الخصم في عام 2031 ومعدل النمو مستدام 3.5% وذلك ليعكس الزيادة في التدفقات النقدية المتولدة عن الجامعات الجديدة.

تم تقدير حقوق الاقلية على اساس الاتي:

- تقدير الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك لحقوق الاقلية.
- تم التغيير في راس المال العامل على اساس نسبة مساهمة حقوق الاقلية في الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك الي الاجمالي المقدر للشركة محل التقييم.
- تم تقدير الالتزامات الخاصة بقسط الارض وفقا لالتزام كل شركة.
- تم تقدير النفقات الراسمالية وفقا لما هو مقدر كل شركة.



ب.م.م. كيز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية - ش.م.م. BDO

تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

فيما يلي نستعرض قائمة التدفقات النقدية القابلة للخصم:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

2030/2031	2029/2030	2028/2029	2027/2028	2026/2027	2025/2026	2024/2025	
3,736,947	3,195,096	2,826,027	2,426,272	2,010,111	1,636,838	1,166,896	التدفقات النقدية الداخلة
313,790	301,630	277,677	241,897	207,376	209,496	252,683	الارباح قبل الفوائد والضرائب * (1- معدل الضرائب)
25,391,006	-	-	-	-	-	-	الاهلاك
29,441,743	3,496,726	3,103,704	2,668,170	2,217,487	1,846,334	1,419,579	القيمة المتبقية
(168,855)	(115,301)	6,240	(221,429)	(642,048)	(321,762)	(235,990)	أجمالي التدفقات النقدية الداخلة
617,830	805,747	817,984	726,982	444,899	1,037,396	472,408	التدفقات النقدية الخارجة
448,976	690,447	824,225	505,553	(197,149)	715,634	236,418	التغير في رأس العامل
9.6%	7.7%	5.7%	3.8%	1.4%	-1.3%	-0.1%	النققات الراسمالية
359,568	247,156	161,245	92,064	28,482	(20,778)	(1,731)	أجمالي التدفقات النقدية الخارجة
(16,247)	(8,919)	356	(8,402)	(9,098)	4,084	350	حقوق الأقلية
213,684	241,020	138,112	185,571	134,743	377,261	254,085	الارباح قبل الفوائد والضرائب * (1- معدل الضرائب)
162,131	15,054	22,777	(85,105)	(97,162)	(402,124)	(256,167)	التغير في رأس العامل
28,830,637	2,791,225	2,256,702	2,247,721	2,511,798	1,532,823	1,439,328	النققات الراسمالية
							حقوق الأقلية
							صافي التدفقات النقدية

التقييم - تابع



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م

كيز نلاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. **BDO**

التقييم – تابع



- BDO** كيز للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م.
سجل تجاري رقم ١٨٩٨٤١ ملف ضريبي رقم ٥٠٥.١١٩٥
كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م.



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

تم اعداد دراسة الحساسية لاختبار مدى تأثر قيمة حقوق المساهمين للشركة في ظل تغيير بعض الافتراضات الاساسية كما هو موضح:

حساسية القيمة العادلة لحقوق المساهمين لتغيير معدل الخصم ومعدل النمو المستدام			
القيمة بالالف جنيه مصرى			
معدل النمو المستدام			
4%	3.50%	3%	
10,507,419	10,237,162	9,985,069	%2
10,930,385	10,639,207	10,368,141	%1.50
11,379,556	11,065,287	10,773,343	%1



التقييم - تابع

تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م

BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م.

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

ثانياً: منهج السوق

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام المضاعفات التالية:

- مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA Multiplier).
- تم استخدام عينة من مختلف الشركات المثيلة العاملة في المجال الذي تعمل به الشركة والتي تتمتع بإصدار تقرير عنها من بيوت البحوث لذا فقد تم استبعاد عدد من الشركات المتداولة في البورصة المصرية، وقد شملت هذه العينة:

Company	Country	EV / EBITDA	
		2025E	2026E
CIRA Peers			
Adtalem Global Education Inc.	United States	9.3x	8.9x
Strategic Education, Inc.	United States	8.4x	7.2x
Grand Canyon Education, Inc.	United States	12.7x	N/A
AcadeMedia AB (publ)	Sweden	4.7x	4.4x
Perdoceo Education Corporation	United States	5.3x	N/A
Ser Educacional S.A.	Brazil	4.0x	3.8x
American Public Education, Inc.	United States	6.0x	5.4x
Cogna Educação S.A.	Brazil	4.1x	3.9x
Humansoft Holding Company K.S.C.P.	Kuwait	6.2x	6.3x
Taaleem Holdings PJSC	United Arab Emirates	10.8x	9.8x
Emirates Driving Company P.J.S.C.	United Arab Emirates	8.6x	8.2x
Taaleem Management Services Company S.A.E.	Egypt	9.8x	8.3x
Median			
اجمالي العينة		7.3x	6.7x
عينة المنطقة 4 شركات		9.2x	8.3x

التقييم - تابع



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م.

كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. **BDO**

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

- تم تطبيق معامل خصم للأخذ في الاعتبار اختلاف الاسواق التي تعمل بها الشركات المقارنة مع الشركة محل التقييم والمخاطر الإضافية المرتبطة بالإستثمار في الشركة محل التقييم.
 - تم تقدير المضاعف المطبق علي اساس تطبيق المتوسط
- بناءً على ما سبق، يوضح الجدول التالي أسس تقدير قيمة حقوق المساهمين للشركة محل التقييم في 2024/8/30:

2025/2026	2025/2026	2024/2025	2024/2025	طريقة المضاعفات
اجمالي العينة	عينة المنطقة	اجمالي العينة	عينة المنطقة	
6.72	8.27	7.28	9.23	مضاعف الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
20%	15%	15%	10%	التعديل
5.38	7.03	6.19	8.31	مضاعف الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
2,321,544	2,321,544	1,755,747	1,755,747	الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
12,486,569	16,315,259	10,866,662	14,592,467	القيمة
530,897	530,897	530,897	530,897	الإضافات
(4,046,198)	(4,046,198)	(4,046,198)	(4,046,198)	الخصومات
8,971,267	12,799,958	7,351,361	11,077,165	قيمة حقوق المساهمين
		10,049,938		نصيب الحقوق المساهمين

كما يتضح من الجدول السابق، فقد بلغت صافي قيمة حقوق المساهمين بشركة شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم - Education Cira ش.م.م 10,049,938 ألف جنيه مصري في 2024/8/30، موزعة على 582,790,325 سهم لتبلغ قيمة السهم الواحد 17.24 جنيه مصري طبقاً لمنهج السوق - طريقة المضاعفات.



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م

كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. **BDO**

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

هـ) القيمة التي توصل إليها التقرير

بناءً على نتائج المنهجين السابقين، يوضح الجدول التالي تقدير القيمة العادلة لحقوق مساهمي شركة تعليم لخدمات الإدارة ش.م.م في
2024/8/30:

القيمة بالآلاف جنيه مصري	الوزن المرجح (%)	القيمة بالآلاف جنيه مصري	المنهج المستخدم
7,447,445	70%	10,639,207	طريقة التدفقات النقدية المخصومة
3,014,981	30%	10,049,938	طريقة المضاعفات
10,462,426			قيمة الشركة
582,790,325			عدد الاسهم
17.95			قيمة السهم بالجنيه المصري

وقد تم زيادة الوزن النسبي لطريقة التدفقات النقدية المخصومة في تقييم الشركة وذلك لان هذه الطريقة تعكس وتعتمد على قياس كفاءة الشركة وقدرتها على الاستمرار بالنشاط.

ومن الجدير بالذكر بان متوسط سعر الإقفال في البورصة المصرية وذلك خلال الستة أشهر السابقة علي تاريخ 2024/8/31 قد بلغ 13.11 جنيه مصري للسهم الواحد، في حين بلغ متوسط سعر الإقفال في البورصة المصرية وذلك خلال ثلاث أشهر السابقة علي تاريخ 2024/8/31 مبلغاً وقدره 13.63 جنيه مصري للسهم الواحد.

وتجدر الإشارة الي ان الشركة لم تقم بموافاتنا بتقرير فني مستقل لتقدير قيمة الاصول الثابتة، بينما قامت بتقدير الاصول الثابتة داخلياً مرفق (2) ولم تتمكن من دراسة مدي معقولية هذه التقديرات. وقد بلغت قيمة الاصول الثابتة مبلغ و قدرة 16,011,727 ألف جنيه و عليه بلغت قيمة الشركة وفقاً لطريقة الاصول المعدلة 10,781,196 ألف جنيه مصري و قيمة السهم 18.50 جنيه مصري .



تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية سيرا للتعليم Education Cira - ش.م.م

كيز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية - ش.م.م. **BDO**