

حازم حسن

محاسبون قانونيون ومستشارون

تلفون : (٢٠٢) ٣٥ ٣٧ ٥٠٠٠ - ٣٥ ٣٧ ٥٠٠٥
 البريد الإلكتروني : Egypt@kpmg.com.eg
 فاكس : (٢٠٢) ٣٥ ٣٧ ٣٥٣٧
 صندوق بريد رقم: (٥) القرية الذكية

مبني (١٠٥) شارع (٢) - القرية الذكية
 كيلو ٢٨ طريق مصر الإسكندرية الصحراوي
 الجيزة - القاهرة الكبرى
 كود بريدي: ١٢٥٧٧

تقرير مراقب الحسابات المستقل

على اختبار المعلومات المالية المستقبلية المدرجة بتقرير الدراسة المالية لتحديد القيمة العادلة لشركة مصر للإستثمارات الترفيهية وشركاتها التابعة المعد بواسطة المستشار المالي المستقل

السادة / مجلس إدارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة
 بناء على طلب مجلس إدارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة "الشركة" ش.م.م. قمنا بتنفيذ إجراءات مهمة اختبار المعلومات المالية المستقبلية المدرجة بتقرير الدراسة المالية لشركة مصر للإستثمارات الترفيهية - شركة مساهمة مصرية- وشركاتها التابعة الممثلة في:

- شركة مصر للمنشآت السياحية "شركة مساهمة مصرية"
- شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية "شركة مساهمة مصرية"
- شركة بير ثمانية وثمانون توريستيك ايستابلشمنت "شركة ذات مسؤولية محدودة"
- الشركة المصرية للتغذية والخدمات (أبيلا مصر) "شركة مساهمة مصرية" وشركاتها التابعة الممثلة في الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق وشركة أبيلا لخدمات القطارات مصر

والمعد بواسطة شركة زيلا للاستشارات المالية (المستشار المالي المستقل) والمؤرخ في ٢٣ مارس ٢٠٢٥ ، والمرفق بهذا التقرير والذي انتهي الي أن القيمة العادلة لإجمالي حقوق مساهمي شركة مصر للإستثمارات الترفيهية تبلغ حوالي ٥٠٢ مليون جنيه مصرى، وقد تم تحديد القيمة العادلة لشركة مصر للإستثمارات الترفيهية وفقاً لتقرير المستشار المالي المستقل باستخدام منهج التكلفة (طريقة صافي القيمة الدفترية المعدلة في ٣٠ سبتمبر ٢٠٢٤) وتجدر الاشارة أنه تم تقييم الشركات التابعة لشركة مصر للمنشآت السياحية "شركة مساهمة مصرية" باستخدام منهج السوق، ومنهج الدخل، ومنهج التكلفة، فيما عدا الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق وشركة أبيلا لخدمات القطارات مصر والتي تم تقييمها بالتكلفة الدفترية، فقد قمنا باختبار وعرض الاستنتاج الوارد أدناه فقط علي المعلومات المالية المستقبلية للشركات التابعة لشركة مصر للإستثمارات الترفيهية الممثلة في قائمة الدخل التقديرية وقائمة المركز المالي التقديرية وقائمة التدفقات النقدية التقديرية في أو عن الفترات المالية من ١ أكتوبر ٢٠٢٤ وحتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٩ ، والمستخدمة في منهج الدخل - طريقة خصم صافي التدفقات النقدية (Discounted Cash Flows) - دون غيرها، وقد وردت تلك القوائم المالية المستقبلية بالصفحات ٢١، ٢٢، ٢٣، ٢٤، ٣١، ٣٧، ٣٨، ٤٥، ٦٤، ٦٦ بالقرائن المالية التاريخية أو المعلومات والبيانات المالية لشركة أبيلا لخدمات القطارات مصر والشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق في ٣٠ سبتمبر ٢٠٢٤ ("تاريخ التقييم").

إن الغرض من تنفيذ هذه المهمة هو مساعدة مجلس إدارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة "الشركة" في الالتزام بمتطلبات هيئة الرقابة المالية والبورصة المصرية.

مسؤولية إدارة الشركة

الإدارة مسؤولة عن إعداد وعرض المعلومات المالية المستقبلية والتي تتضمن الافتراضات الخاصة بالتقديرات المستقبلية والتنبؤات المدرجة بغيرها من القيمة العادلة المعد بواسطة المستشار المالي المستقل وكذلك الإيضاحات ومنهج التقييم المتبع والوارد بدراسة القيمة العادلة لشركة مصر للاستثمارات الترفيهية والتي أعدت على أساسها المعلومات المالية المستقبلية للشركات التابعة والمتمثلة في قائمة الدخل التقديرية وقائمة المركز المالي التقديرية وقائمة التدفقات النقدية التقديرية في أو عن الفترات المالية من ١٠٢٤ حتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٩ فيما عدا الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق - وشركة أبيلا لخدمات القطارات مصر التي تقييمها باستخدام منهج التكالفة. وكذلك فإن مجلس الإدارة مسؤول عن تصميم وتنفيذ والحفاظ على سجلات كافية والرقابة الداخلية ذات الصلة.

مسؤولية مراقق الحسابات المستقل

قمنا بتنفيذ إجراءات مهمة التأكيد السلبي طبقاً لمعيار المراجعة المصري لمهام التأكيد رقم (٣٤٠٠) "اختبار المعلومات المالية المستقبلية" الصادر بقرار وزير الاستثمار الذي يتطلب الالتزام بقواعد السلوك المهني بما فيها الاستقلالية وتحفظه وتنفيذ إجراءات التأكيد السلبي للوصول إلى استنتاج مما إذا كان قد نما إلى علمنا أن المعلومات المالية المستقبلية لا تنسق مع القوائم المالية التاريخية ولم تعد وفقاً لمبادئ محاسبية مناسبة للعرض من إعدادها.

تحصر مسؤوليتنا في الوصول إلى استنتاج مستقل - على أساس إجراءات مهمة التأكيد السلبي والتي قمنا بها - ما إذا كان قد نما إلى علمنا ما يدعو إلى الاعتقاد بأن المعلومات المالية المستقبلية لم ينبع في إعدادها - في جميع جوانبها الهامة - تلك الافتراضات والتنبؤات والتقديرات المالية المستقبلية المدرجة بدراسة المستشار المالي المستقل.

الإجراءات المنفذة

تشمل إجراءات التأكيد السلبي عمل استفسارات - بصورة أساسية - من الأشخاص المسؤولين عن إعداد البيانات المستخدمة في إعداد المعلومات المالية المستقبلية وإجراءات تحليلية وغيرها من إجراءات جمع الأدلة والتي تعتبر إجراءات محدودة عن تلك التي تطبق في إجراءات الحصول على تأكيد مناسب وبالتالي فإن تأكيد أقل سيمت الحصول عليه عن التأكيد الذي يتم الحصول عليه من إجراءات التأكيد المناسب. تتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:

- مناقشة الإدارة والمستشار المالي المستقل فيمنهج المتبع في إعداد المعلومات المالية المستقبلية لشركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركتها التابعة.
- مطابقة المعلومات المالية التاريخية المستخدمة في دراسة القيمة العادلة المعدة عن طريق المستشار المالي المستقل والمقدمة من الإدارة مع القوائم المالية التاريخية المدققة لشركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركتها التابعة عن السنوات المالية المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٢ وحتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٣، فيما عدا الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق وشركة أبيلا لخدمات القطارات مصر حيث لم يتم امدادنا بالقوائم المالية التاريخية لتلك الشركات.

- مطابقة المعلومات المالية التاريخية المستخدمة في دراسة القيمة العادلة المعدة عن طريق المستشار المالي المستقل والمقدمة من الإدارة مع القوائم المالية غير المدققة لشركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركاتها التابعة عن الفترة المالية المنتهية في ٣٠ سبتمبر ٢٠٢٤، فيما عدا الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق وشركة ابيلا لخدمات القطارات مصر حيث لم يتم اعدادنا بالقوائم المالية التاريخية لتلك الشركات.
- مناقشة الإدارة في التعديلات التي رأها المستشار المالي المستقل ضرورية على المعلومات والبيانات المقدمة من الإدارة.

محددات الاعتماد على المعلومات المالية المستقبلية

تم إعداد المعلومات المالية المستقبلية والتي تم إصدار تقرير المستشار المالي المستقل عليها باستخدام مجموعة من الافتراضات تتضمن توقعات نظرية عن أحداث مستقبلية لذا فإن ردود أفعال إدارة شركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركاتها التابعة لا يمكن تأكيدها أو التتحقق منها بنفس الدرجة مقارنة بالنتائج التاريخية كما أن الأحداث المستقبلية ليس بالضرورة أن تحدث كما هو متوقع، لذا فنحن لا نبدى رأينا في مدى تحقق الافتراضات والنتائج التي بنيت عليها والتي أعددت على أساسها المعلومات المالية المستقبلية ولا على مدى تقارب النتائج النهائية التي سوف تتحقق مستقبلاً مع هذه المعلومات المالية المستقبلية.

كما نوجة الانتباه إلى أن المعلومات المالية المستقبلية، والمصدر عنها تقرير المستشار المالي المستقل لا يقصد بها ولا يتوقع منها أن توفر كل المعلومات والإيضاحات الضرورية الازمة للإفصاح المناسب طبقاً لمعايير المحاسبة ذات الصلة.

الاستنتاج

في ضوء الإجراءات المطبقة أعلاه، فيما عدا الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق وشركة ابيلا لخدمات القطارات مصر لم ينم إلى علمنا ما يجعلنا نعتقد أن القوائم المالية المستقبلية الواردة بالصفحات ٤٦،٤٥،٣٨،٣٧،٣١،٣٠،٢٣،٢٢،٢١ في تقرير الدراسة المالية لتحديد القيمة العادلة لشركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركاتها التابعة، والمعد بواسطة المستشار المالي المستقل والمؤرخ في ٢٣ مارس ٢٠٢٥، لم تعد - في جميع جوانبها الهامة - طبقاً لافتراضات والتوقعات الواردة بالصفحات ١٩،٢٠،٤٤،٤٣،٣٦،٣٥،٣٠،٢٩،٢١،٢٠،١٩ النقدية المخصومة (Discounted Cash Flows) - دون غيرها في أو عن الفترات المالية من ١ أكتوبر ٢٠٢٤ وحتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٩. كذلك لم ينم إلى علمنا ما يشير إلى أن المعلومات المالية المستقبلية لا تنسق مع المعلومات المالية التاريخية ولم تعد وفقاً لمبادئ محاسبية مناسبة للغرض من إعدادها.

مع الأخذ في الاعتبار أنه من المتوقع أن تكون النتائج الفعلية مختلفة عن نتائج الافتراضات والتوقعات التي أعدت على أساسها المعلومات المالية المستقبلية وتقرير التقييم حيث أن الأحداث المتوقعة غالباً ما لا تتحقق كما هو متوقع وقد يكون الاختلاف جوهرياً وبالتالي فإن المعلومات والبيانات والافتراضات يجب ألا تستخدم في غير الغرض الموضح بها وحتى في حالة تحقق الأحداث المتوقعة في ظل الافتراضات المستخدمة فقد تختلف النتائج الفعلية عن التقديرات، علماً بأنه قد تضمنت الافتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المستقبلية ونتائج التقييم افتراضات نظرية متعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات يصعب التنبؤ بها.

استخدام وتوزيع التقرير:

أعد هذا التقرير بغرض تقديمها إلى مجلس إدارة أوراسكوم للاستثمار القابضة "الشركة" وبناء على طلبه، وبغرض مساعدة مجلس الإدارة في الالتزام بمتطلبات هيئة الرقابة المالية والبورصة المصرية، وبالتالي لا يمكن توزيعه أو استخدامه في أي غرض بخلاف الغرض المذكور أعلاه ونحن لا نقبل أو نتحمل أي مسؤولية تنتج عن استخدام هذا التقرير في أي غرض آخر أو بمعرفة أي شخص أو هيئة أخرى ويكون الاعتماد على هذا التقرير من قبل أي طرف ثالث على مسؤوليته الخاصة.

مراقب الحسابات



محمد حسن محمد يوسف

سجل الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٤٠٠)

KPMG حازم حسن

محاسبون قانونيون ومستشارون

القاهرة في ٢ يونيو ٢٠٢٥



السيد/ الأستاذ: مروان حسين قبطان
العضو المنتدب
شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة

تحية طيبة وبعد،،،

يشرفنا أن نقدم لسيادتكم التقرير الخاص بتقييم شركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركتها التابعة الممثلة في شركة مصر للمنشآت السياحية، شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية ، شركة بير ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشمنت ، والشركة المصرية للتغذية والخدمات (أبيلا مصر).

وقد تم إعداد هذا التقرير بناءً على طلب شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة، وذلك لرغبة الشركة في القيام بالاستحواذ على شركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركتها التابعة.

اعتمد أسلوب التقييم على استخدام منهج صافى القيمة الدفترية المعدلة، حيث تم تعديل قيمة استثمارات الشركة لتحديد حقوق الملكية، كما تم تقييم الشركات التابعة باستخدام منهج الدخل والمضاعفات المالية، علما بأن طريقة الوصول للقيمة ومنهجية التقييم المستخدمة وافتراضات المطبقة ، تعتبر جزءا لا يتجزأ من هذا التقرير، وقد أسفر التقييم عن قيمة دفترية معدلة بلغت 502 مليون جنيه مقارنة بالقيمة الدفترية الاصلية البالغة 26.1 مليون جنيه ، بفارق 476 مليون جنيه.

تم إعداد هذا التقرير حصرياً لصالح شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة بناءً على المعلومات المقدمة والإفتراضات الموضحة فيه، إن النتائج والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير مخصصة لاستخدام شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة فقط، وفي حال اختيار شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة مشاركة أو الإفصاح عن محتوى هذا التقرير فأننا لا نتحمل أي مسؤولية أو التزام تجاه أي طرف ثالث قد يعتمد عليه أو يفسره بأي شكل من الأشكال كما اننا لا نقدم أي تعهدات أو ضمانات بشأن دقة أو اكتمال أي معلومات تتجاوز نطاق هذا التكليف.

وتفضلا بقبول فائق الاحترام،،،



نورا عمرو حلمى
الشريك التنفيذى
زيلا للاستشارات المالية

دراسة تقييم شركة مصر للاستثمارات الترفيهية (شركة مساهمة مصرية)



23-03-2025

محتوى التقرير

1. محددات الاعداد وحدود المسؤولية

2. الملخص التنفيذي

3. نظرة عامة على الاقتصاد المصري

4. نظرة عامة على القطاع

5. البيانات الأساسية للشركة

6. تقييم الشركات التابعة



1 محددات الأعداد وحدود المسؤولية

1.1 الغرض من التقرير

تم إعداد هذا التقرير بواسطة شركة زيلا للاستشارات المالية عن الأوراق المالية (ويشار إليها فيما بعد باسم زيلا) بناء على تكليف من فريق إدارة ومساهي شركة "اوراسكوم للاستثمار القابضة" لتقييم شركة "مصر للاستثمارات الترفيهية" (ويشار إليها فيما بعد بالشركة) لغرض الاستحواذ على الشركة وشركتها التابعة الممثلة في:

- شركة مصر للمنشآت السياحية "شركة مساهمة مصرية"
- شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية "شركة مساهمة مصرية"
- شركة بير ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشميونت "شركة ذات مسؤولية محدودة"
- الشركة المصرية للتغذية والخدمات (أبيلا مصر) "شركة مساهمة مصرية" وشركتها التابعة الممثلة في الشركة الكردية للتغذية – المحدودة بالعراق وشركة ابيلا لخدمات القطارات مصر.

والجدير بالذكر ان القيمة العادلة التي تم التوصل إليها تشكل أساساً عادلاً لتقدير القيمة العادلة للشركة في ضوء الغرض المشار إليه فقط ولا يجوز الاعتداد بها لأي غرض آخر دون الرجوع إلى شركة زيلا.

تهدف الدراسة إلى تحديد القيمة العادلة لشركة في التاريخ المتخد أساساً للتقييم وهو 30 سبتمبر 2024 باستخدام منهج التكلفة (طريقة صافي القيمة الدفترية المعدلة وذلك من خلال تعديل صافي قيمة استثمارات شركة مصر للاستثمارات الترفيهية في شركتها التابعة بالميزانية في 30 سبتمبر 2024 لتلك الاستثمارات).

وقد تم إعداد هذه الدراسة وفقاً لمعايير التقييم المالي للمنشآت، الصادرة عن الهيئة العامة للرقابة المالية، طبقاً لقرار مجلس إدارة الهيئة رقم 1 لسنة 2017 وفقاً لآخر تعديل بتاريخ 26 يوليو 2023

1.2 موقف الاستقلالية

تعد شركة زيلا للاستشارات المالية عن الأوراق المالية "المستشار المالي" "المقيم" مستقلة استقلالاً كاملاً عن العميل، والشركة والأشخاص المرتبطة بهم وأعضاء مجلس إدارتها ومراقبى حساباتهم ولا تربطنا بهم أية مصالح شخصية أو مشتركة

1.3 تاريخ التقييم

تم التقييم بناءً على المركز المالي للشركة في 30-09-2024

1.4 تاريخ إصدار التقرير وصلاحية استخدام هذا التقرير

لقد صدر هذا التقرير بتاريخ 23 مارس 2025 وتتحدد صلاحيته لمدة ستة أشهر من تاريخ هذا الإصدار. وفي جميع الأحوال يعتبر هذا التقرير منتهي الصلاحية في حال حدوث تطورات مالية للشركة تخالف ما قامت عليه الدراسة من أساس عند الإعداد أو تطورات جوهيرية داخلية أو خارجية قد تؤثر على عملية التقييم.



1.5 المخاطبين بهذا التقرير

- الهيئة العامة للرقابة المالية
- البورصة المصرية
- مجلس إدارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة
- حملة أسهم شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة

1.6 اشتراطات ومحددات عامة

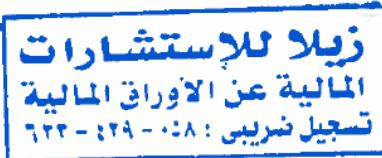
- على الرغم من قيام فريق العمل بشركة زيلا للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ببذل أقصى جهد وتوخي الحيطة والحذر الشديد في تنفيذ المهام المكلفين بها وخاصة فيما يتعلق باختبار المعلومات المستقبلية، إلا أننا لا نضمن ان تأتي النتائج المستقبلية مطابقة تماماً لما جاء بالدراسة وعليه فإنه لا تقع أيه مسؤولية على شركة زيلا عن تحقيق تلك التقديرات.
- لم يتضمن نطاق العمل المكلفين به القيام بعمل أي فحص مالي أو ضريبي أو قانوني نافي للجهالة لإبداء الرأي في مدى كفاية المخصصات المكونة بدفعات الشركة والمتعلقة بديون مشكوك في تحصيلها أو مستحق أو وإلى الأطراف ذات العلاقة أو المستحق من وعلى العمالء أو الضرائب أو التأمينات أو القضايا أو غيرها من كافة الالتزامات المحتملة أو لمقابلة أي انخفاض في القيمة العادلة لأصول الشركة طويلة الأجل أو المتداولة، وإنما تم الاعتماد على القوائم المالية التاريخية للشركة محل التقييم بهدف التعرف على تطور الأداء المالي التاريخي لها.

- يجب قراءة هذا التقرير كوحدة واحدة ولا يجوز طمس أو تعديل أيًّا من محتوياته دون الرجوع إلى إدارة شركة زيلا
- يحظر على كل من يتسلم هذا التقرير أن ينشر هذا التقرير- أو أي جزء منه وخاصة تلك الأجزاء المتعلقة بنتائج دراسة التقييم- من خلال وسائل الإعلام المختلفة أو الأخبار أو أي وسيلة أخرى للاتصال دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من شركة زيلا.
- وفيما عدا الخطأ والسوء، فقد قام فريق العمل ببذل أقصى الجهد في مراجعة كافة البيانات والمعلومات الواردة بالتقدير وأي خطأ أو سهو إملائيًّا أو حسابيًّا لا يبطل الغرض من التقرير ولا يؤثر على نتائج الدراسة دون الرجوع المسبق إلى شركة زيلا.

1.7 إخلاء المسؤولية

- تم إصدار هذا التقرير استناداً إلى القوائم المالية غير المعتمدة التي أرسلتها الشركة بتاريخ التقييم، الواقع في 30 سبتمبر 2024. وقد تم تقييم الشركات التابعة وفقاً للخطوة المستقبلية المرسلة من الشركة، والتي تغطي الخمس سنوات القادمة.
- القوائم المالية المعتمدة للشركة وشركاتها التابعة، والتي تم إرسالها إليها، تشمل الفترة من عام 2021 حتى 2023. ولم تُقدم لنا القوائم المالية التاريخية للشركات التابعة للشركة المصرية للتغذية والخدمات "أبيلا مصر" وهما شركة ابيلا لخدمات القطارات مصر - التي تمتلك فيها شركة مصر للاستثمارات الترفيهية حصة غير مباشرة - والشركة الكردية للتغذية – المحدودة في العراق. وينذكر أن هذه الشركة الكردية للتغذية قد توقفت عن العمل منذ عام 2015.
- مما هو جدير بالذكر ان هذا التقرير وما تضمنه من نتائج يعتبر تقرير استرشادي بذلت فيه المتطلبات الازمة للإعداد ولا يجوز مسأله شركة زيلا للاستشارات المالية عن الأوراق المالية قانوناً عما انتهى اليه من نتائج قد تختلف حسب ما قد يتأت من معلومات إضافية عن الشركة لم نحصل عليها أو حسب منهجية من سيقوم بتكرار التقييم.
- لا يقصد بهذا التقرير بأن يكون شاملًا ولا أن يمثل وصفاً كاملاً للشركة حيث اعتمدت التحليلات والبيانات والمعلومات الواردة بهذا التقرير على المعلومات والبيانات التي تم الحصول عليها من جانب إدارة الشركة وعلى البيانات المتاحة علنية والتي لم يتم التحقق من صحتها بشكل مطلق إلا في حدود ما أتصف به من قبول شكلي.
- إن البيانات والمعلومات المالية التاريخية المقدمة من إدارة الشركة وممثليها تعتبر مسؤولية إدارة الشركة ومراقب حساباتها، وليس على المقيم إجراء أي مراجعة أو تدقيق للتحقق من صحة هذه البيانات أو فحص الشركة.

- إن البيانات والمعلومات التي تم استخدامها في التقييم وتم الاستناد إليها في إعداد تقرير التقييم. كافية للوصول للتقييم في تاريخ إعداده وأنه بذل عناء الرجل الحريص للتحقق منها.
- إن التقرير لا يستخدم إلا في الغرض المعد من أجله.
- إن التقييم والفرضيات التي بنيت عليها تلك الدراسة قد تتغير بعد إعداد التقرير في ضوء تغير ظروف الشركة أو السوق أو التشريعات المنظمة أو من خلال أي تطورات مستقبلية من شأنها أن تؤثر على أوضاع القطاع والنشاط الذي تعمل به الشركة أو التضخم أو معدلات الفائدة أو النظام الضريبي أو حالة الشئون الاقتصادية أو السياسية الأخرى، أو من خلال أي تغيرات مستقبلية في استراتيجية الشركة وخطة عملها، ويحذر على المستفيدين أن يضعوا كامل ثقهم في البيانات الواردة في هذا التقرير ذات الطبيعة الاسترشادية.
- لقارئ هذا التقرير معرفة أن الكثير من المصطلحات مثل (توقعات، تقديرات، تنبؤات.. وما يتفق مع ما سبق في المعنى والدلالة) لا تمثل أي ضمانات تجاه الأداء أو النتائج أو الوعود بالتحقق، بل تتضمن مخاطر وحالات من عدم اليقين.
- إن مختلف التقديرات لقيمة الشركة في هذا التقرير تطبق على هذا التقييم فقط ولا يجوز استخدامها خارج السياق المقدم في هذا التقرير، وهذا التقييم صالح فقط للغرض - أو الأغراض - المحددة والمذكورة في صلب تلك "المحددات ومسؤوليات الإعداد".
- تم تقدير أتعاب شركة زيلا للاستشارات المالية عن الاوراق المالية نظير إعداد هذه الدراسة بمعزل عن نتائج التقييم دون السعي نحو الوصول إلى قيم محددة مسبقاً لشركة مصر للاستثمارات التوفيقية أو مساهمتها أو أي طرف آخر. كما تم التأكيد من جانب أتعاب شركة زيلا للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بأنه لا يوجد تعارض بين مصلحة الشركة أو فريق العمل القائم على الدراسة بالشركة وبين مصالح العميل أو مصالح الأطراف المستفيدة من التقييم.
- يعني هذا التقييم بالواقع والظروف القائمة في تاريخ التقييم، ولسنا ملزمين بتحديث هذا التقرير ليشمل الأحداث اللاحقة على تاريخ إعداده إلا بعرض وإجراءات تنفيذية منفصلة تماماً عن هذا التقرير وملقة على قبولنا بالتحديث.
- هذا التقرير يعتبر من التقارير السرية تم إعداده بناءً على طلب شركة اوراسكوم للاستثمار القابضة وللغرض السابق تحديده وللجهات السابق الإشارة إليها ولا يجوز تسليمه أو نسخ منه لأي جهة أخرى إلا بعد الموافقة الكتابية من جهة التكليف بالإعداد.



2 الملاخص التنفيذية

2.1 نظرة عامة على الشركة

تأسست مصر للاستثمارات الترفيهية (شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981)، ونجمت الشركة خلال هذه الفترة ان تكون رائدة في مجال المطاعم. الشركة لديها حاليا اربع شركات في مجال المطاعم وهم: شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية وشركة بير ثماني وثمانون تورسيتيك ايستبلشمينت وشركة مصر للمنشآت السياحية وشركة المصرية للتغذية والخدمات (ابيلا مصر).

بلغ رأس المال الشركة المرخص به 125,000,000 جنيه مصرى في حين بلغ رأس المال المصدر والمدفوع 118,543,260 جنيه مصرى

هيكل المساهمين

المساهم	النسبة
جيمناي ايجبيت القابضة للاستثمارات المالية	99.16%
نجيب انتني نجيب ساويرس	0.83%
وفاء سيد لطيف مبارك	0.01%
شركة اوراسكوم للاستثمار العقاري و التجارة	0.01%
الإجمالي	100.00%

2.2 ملخص التقييم

قمنا باستخدام طريقة صافي القيمة الدفترية المعدلة وذلك من خلال تعديل صافي قيمة استثمارات شركة مصر للاستثمارات الترفيهية في شركاتها التابعة باليزانية في 30 سبتمبر 2024 لتلك الاستثمارات للتوصيل (Adjusted Book Value) للتوصل لقيمة حقوق الملكية للشركة. قمنا بتعديل القيمة الدفترية لحقوق الملكية في 30 سبتمبر 2024 بالقيمة العادلة لاستثمارات الشركة في اربعة شركات.

- شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية
- شركة بير ثماني وثمانون تورسيتيك ايستبلشمينت
- شركة مصر للمنشآت السياحية
- شركة ابيلا مصر

وقد تم تقييم الشركات التابعة على أساس منهج الدخل (طريقة التدفقات النقدية المخصومة) بنسبة 60% و طريقة مضاعف القيمة الربحية (P/E) بنسبة 20% و طريقة مضاعف قيمة الشركة للأرباح قبل الفوائد والضرائب والاموال والاستهلاك (EV/EBITDA) بنسبة 20%. فيما عادا شركة بير ثماني وثمانون تورسيتيك ايستبلشمينت فقد تم التقييم على أساس منهج الدخل (طريقة التدفقات النقدية المخصومة) بنسبة 100%.

لم يستخدم طريقة مضاعفات لشركة بير ثماني وثمانون تورسيتيك ايستبلشمينت لعدم ملائمتها بسبب ان الشركه حققت خسائر في اخر نتائج لها

وقد بلغت القيمة الدفترية لهذه الشركات 26,135,346 جنيه مصرى في تاريخ التقييم في حين بلغت القيمة الدفترية المعدلة التي تم التوصل اليها من خلال زيلا كابيتال هي 502,032,052 جنيه مصرى، أي بفارق 475,896,707 جنيه مصرى.

يتضمن هذا القسم تحليلياً لتقييم شركة مصر للاستثمارات الترفيهية وأربع من شركاتها التابعة الرئيسية المذكورة أعلاه، وذلك باستخدام ثلاث منهجيات رئيسية: نموذج التدفقات النقدية المخصومة (DCF)، ومضاعفات الربحية (P/E)، و (مضاعف القيمة السوقية إلى الأرباح (EV/EBITDA) قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والإمداد)

منهجية تقييم الشركات التابعة

تم تقييم كل من الشركات التابعة الأربع بشكل مستقل باستخدام نهج ثلاثي يشمل ما يلي:

تحليل التدفقات النقدية المخصومة (DCF): تم خصم التدفقات النقدية الحرة المتوقعة باستخدام متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال (WACC)، والمستمد من افتراضات مستندة إلى السوق ومخصصة لمستوى المخاطر الخاص بكل شركة تابعة.

مقارنة الشركات المماثلة: (Trading Comparables) تم اختيار نظرياء إقليميين وعاليين مناسبين بناءً على نموذج الأعمال وحجم السوق والتشابه في النشاط. تم تطبيق مضاعفات P/E على البيانات المالية المعدلة للوصول إلى نطاقات تقييم معقولة.

تمت تسوية نتائج هذه المنهجيات للوصول إلى قيمة عادلة تقريبية لحقوق الملكية في كل شركة تابعة.

منهجية تقييم الشركة القابضة

تم تقييم الشركة القابضة باستخدام طريقة صافي القيمة الدفترية المعدلة، والتي تتضمن:

- القيم السوقية العادلة المحدثة للشركات التابعة كما تم التوصل إليها في التحليل أعلاه.
- التعديلات المتعلقة بالأصول غير التشغيلية، والالتزامات المحتملة (إن وجدت)، وأي ديون بين الشركات أو حقوق الأقلية.

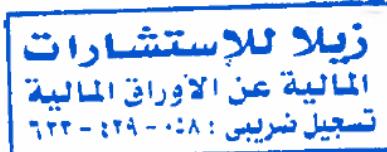
وقد تم تقييم الشركات التابعة على أساس منهج (DCF) بنسبة 60% وطريقة مضاعف القيمة الربحية (P/E) بنسبة 20% وطريقة (EV/EBITDA)

بنسبة 20%

الكيان	(100%) طريقة التدفقات النقدية	P/E (100%)	EV/EBITDA (100%)	(60% DCF, 20% P/E, 20% EV/EBITDA) تقييم الشركة
شركة بير ثمان وثمانون القاهرة	262,447,138	265,996,627	328,864,979	276,440,604
شركة بير ثمان وثمانون توسيتك ايستبلشمنت	14,683,364	-	-	14,683,364
شركة مصر للمنشآت السياحية	254,371,529	145,691,998	187,353,872	219,232,091
شركة ابلا مصر	122,271,472	239,433,640	265,746,105	174,398,832

الكيان	منهجية التقييم	تقييم الشركة	نسبة الملكية	قيمة الاستثمار طويل الأجل لدى الشركة القابضة
شركة بير ثمان وثمانون القاهرة	طريقة التدفقات النقدية المخصومة و طريقة مضاعفات	276,440,604	55.50%	153,424,535
شركة بير ثمان وثمانون توسيتك ايستبلشمنت	طريقة التدفقات النقدية المخصومة	14,683,364	50.98%	7,485,579
شركة مصر للمنشآت السياحية	طريقة التدفقات النقدية المخصومة و طريقة مضاعفات	219,232,091	79.50%	174,289,513
شركة ابلا مصر	طريقة التدفقات النقدية المخصومة و طريقة مضاعفات	174,398,832	98.30%	171,434,052
مجموع		684,754,891		506,633,678
النقدية و ما في حكها				8,956,609
قروض المساهمين				13,558,235
مصر للاستثمارات الترفيهية	طريقة القيمة الدفترية المعدلة			502,032,052

وفقاً لما سبق فإن القيمة العادلة للشركة هي 502,032,052 جنيه مصرى.



2.3 فريق الاعداد

الاسم	الوظيفة
نورا حمي	عضو المنتدب
محمد سبل	نائب رئيس قسم البحوث
مروان نبيل	محلل مالي

3 نظرة عامة على الاقتصاد المصري

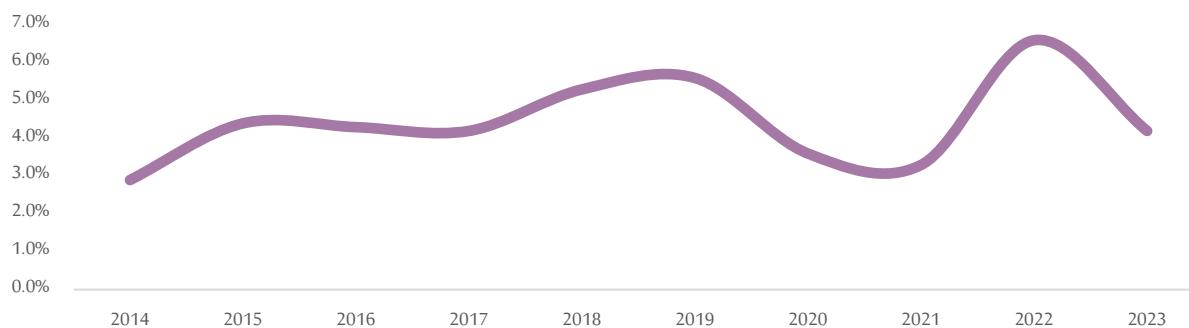
على مدى السنوات القليلة الماضية، نفذت مصر برنامج إصلاح اقتصادي طموح بهدف بشكل أساسى إلى تحقيق استقرار المؤشرات الاقتصادية العامة وتنفيذ إصلاحات هيكلية في بيئة الاستثمار. وتركزت الإصلاحات على تطوير التشريعات والإجراءات المتعلقة بمناخ الاستثمار، بالإضافة إلى تنفيذ مشاريع وطنية ضخمة تمهد الطريق لفرص استثمارية واعدة في مختلف القطاعات. ومن المتوقع أن يجعل هذه الجهود مصر واحدة من أكثر الدول جاذبية للاستثمار في الشرق الأوسط وأفريقيا.

3.1 المؤشرات الاقتصادية

3.1.1 معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

توقعات النمو للسنة المالية المقبلة: تتوقع حكومة مدبولي الآن أن ينمو الاقتصاد بمعدل 4.0% في السنة المالية المقبلة، انخفاضاً من 4.1% المتوقعة للسنة المالية الحالية ومن التوقعات السابقة للحكومة في مارس التي كانت 4.2%. هذه التوقعات أقل تفاؤلاً من توقعات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي الأخيرة هذا الأسبوع، حتى بعد أن خفض صندوق النقد الدولي توقعاته للنمو للسنة المالية 2024-2025 إلى 4.4% في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي المحدث، بانخفاض قدره 0.3 نقطة مئوية عن توقعاته الأخيرة في يناير. كما أن البنك الدولي لديه توقعات أكثر تفاؤلاً في توقعاته لهذا الأسبوع ويتوقع أن يتسارع النمو الاقتصادي للبلاد إلى 4.2% في السنة المالية المقبلة.

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: البنك الدولي

3.1.2 الناتج المحلي الإجمالي

كما هو موضح في الرسم البياني أدناه، شهدت مصر تحولاً ملحوظاً في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، حيث سجلت -4.16% في عام 2023 مقارنة بـ12.3% في عام 2022. يبرز هذا التراجع الكبير التحديات التي واجهها الاقتصاد المصري خلال الفترة المحددة.

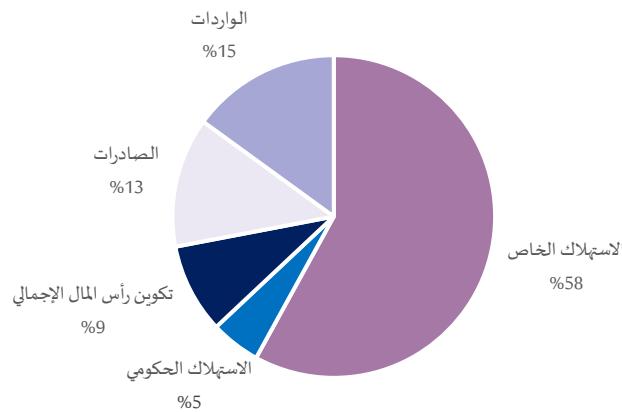
ومع ذلك، من الضروري وضع هذا التغيير في سياق الأداء الاقتصادي الأوسع لمصر. ومن اللافت أن مصر تميزت بين الدول الإفريقية في عام 2020 من خلال تسجيل معدل نمو إيجابي حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي. وتعتبر هذه الإنجاز ملحوظة بشكل خاص بالنظر إلى الاضطرابات الاقتصادية العالمية التي سببها جائحة COVID.



المصدر: البنك الدولي

3.1.3 الناتج المحلي الإجمالي حسب مكونات الإنفاق

من خلال فحص الرسم البياني أدناه، يتضح جانب كبير من ديناميات الاقتصاد المصري: حيث يتجاوز الاستهلاك الخاص إجمالي نفقات الاقتصاد، مع واردات تأتي في المرتبة الثانية عن كثب. تسلط هذه الملاحظة الضوء على الاعتماد الكبير على الموارد من الخارج، مما يسهم في زيادة العجز التجاري.



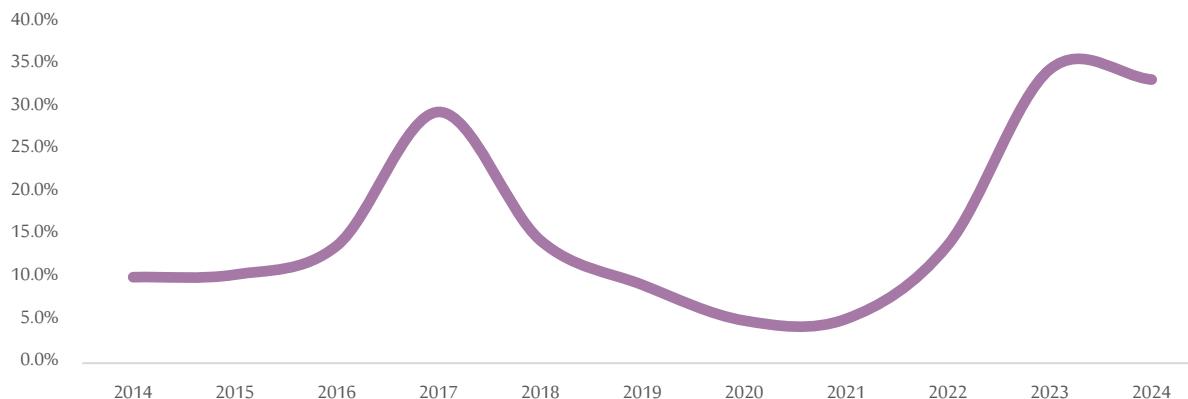
المصدر: وزارة التخطيط والتنمية

3.1.4 معدل التضخم الاستهلاكي الرئيسي (نسبة التغير %)

في الآونة الأخيرة، شهدت مصر عودة في التضخم، يعود ذلك بشكل رئيسي إلى تحركات انخفاض العملة الأخيرة. وبحلول نوفمبر 2023، بلغ معدل التضخم 34.5%， مما يدل على زيادة كبيرة ويشير إلى التحديات التي تواجه الاقتصاد.

ومع ذلك، بدأت ضغوط التضخم في التراجع بعد تحرير سعر الصرف، حيث انخفض التضخم السنوي في المدن إلى 33.3% في مارس، بعد أن كان 35.7% في فبراير، وذلك بفضل الزيادة الأقل في أسعار الغذاء وتوقعات السوق بسعر صرف أقل، وفقاً للأرقام الصادرة عن الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء (CAPMAS). بعد أن أصبح الجنيه المصري يتداول في البنوك بأسعار أقل بكثير من السوق الموازي قبل التعويم، بدأت

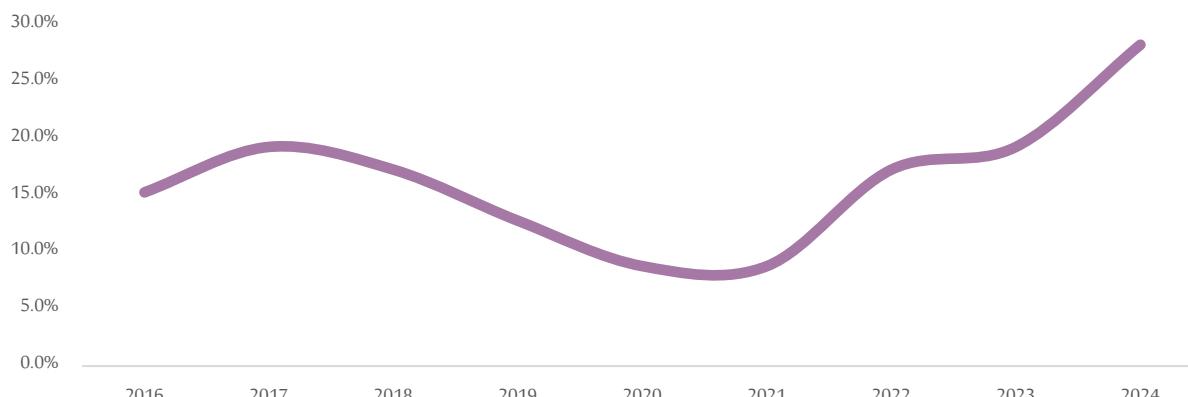
ضغوط التضخم في التخفيف حيث يتوقع المتداولون تحسن قيمة الجنيه. وانخفاض التضخم الشهري إلى 1.0%， وهو أدنى معدل له منذ أكتوبر، بعد أن بلغ أعلى قفزة شهرية مسجلة بنسبة 11.4% في فبراير. وتقدر الحكومة الآن أن التضخم السنوي سيصل إلى متوسط 18.1% في السنة المالية 2024-2025. وألقت الحكومة اللوم على "زيادة أسعار الغذاء والوقود والسلع الوسيطة، واضطرابات سلسلة التوريد". لكن الأهداف الجديدة لا تزال أكثر طموحاً من توقعات صندوق النقد الدولي، الذي قدر أن التضخم سيصل إلى متوسط 25.7% خلال نفس الفترة.



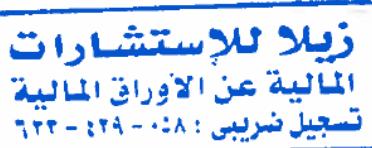
المصدر: البنك المركزي المصري

3.1.5 معدلات الفائدة الرئيسية

قام البنك المركزي المصري برفع أسعار الفائدة بمقدار 800 نقطة أساس منذ بداية عام 2024، مما رفع سعر الفائدة على الإيداع لليلة واحدة وسعر الفائدة على الإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية إلى 27.25% و28.25% و27.75% على التوالي. وقد أبانت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي أسعار الفائدة دون تغيير خلال الاجتماعات الأربع الأخيرة (في مايو ويوليو وسبتمبر ونوفمبر)، بعد أن قامت برفعها بمقدار 600 نقطة أساس في مارس. ومن المقرر أن تعقد اللجنة اجتماعاً آخر في 26 ديسمبر.



المصدر: البنك المركزي المصري



3.1.6 سعر الصرف

الجيئي المصري فقد قيمته بما يقارب 60% في 7 مارس 2024، حيث أغلقاليوم ضمن نطاق يتراوح بين 49.50 إلى 50.85 — بعد أن ظل عند مستوى 30.95 منذ العام الماضي. توحيد سعر الصرف أمر حاسم، حيث يسهم في القضاء على التراكمات في سوق الصرف الأجنبي بعد إغلاق الفجوة بين الأسواق الرسمية والسوق الموازي، حسبما ذكرت لجنة السياسة النقدية في بيان لها. ولكن، من الضروري أيضًا التركيز على التضخم: قالت اللجنة إنها ستواصل الانتقال إلى نظام استهداف التضخم المرن، وستواصل استهداف التضخم كمرساة اسمية.



المصدر: البنك المركزي المصري

4 نظرة عامة على القطاع

4.1 مقدمة

شهدت السنوات الأخيرة زيادة ملحوظة في الأهمية الاقتصادية للقطاع الخدمي المتعلق بتوفير الطعام والشراب الجاهز. ارتفعت معدلات تناول وجبات الطعام والشراب خارج المنزل، إلى جانب معدلات تناول الأطعمة المجهزة التي يتم جلبها من المطعم. وقد انعكس هذا الاتجاه بشكل إيجابي على حجم مبيعات القطاع، حيث بلغت حوالي 8 مليارات دولار خلال عام 2018.

4.2 الإنفاق الأسري على الطعام خارج المنزل

يمثل الإنفاق الأسري على الطعام خارج المنزل نسبة كبيرة من حجم الإنفاق على الأطعمة والمشروبات بكافة أنواعها. هذا الإنفاق يُقدر بحوالي 200 مليار جنيه مصرى سنويًا، بنسبة تصل إلى 46% من إجمالي الإنفاق الكلي للأسر المصرية وفقاً لمسح الدخل والإنفاق لعام 2017/2018. تتتنوع مراقيض تقديم الطعام والمشروبات خارج المنزل بين:

- منافذ تقديم الوجبات السريعة.
- المطاعم الكلاسيكية والشعبية.
- الكافيهات والملاهي والعربات المتنقلة.

4.3 مصادر خدمات الطعام والشراب

4.3.1 المصادر التقليدية

تمثل المصادر التقليدية للقطاع في المطاعم والفنادق المختلفة تُضاف إليها الخدمات الغذائية المقدمة من المؤسسات والهيئات مثل المستشفيات والقوات المسلحة تعتمد العديد من هذه الخدمات على سلاسل المطاعم والكافيهات المنتشرة في جميع أنحاء الجمهورية.

4.3.2 المطاعم والكافيهات:

تحتل المطاعم والكافيهات النسبة الأكبر من الخدمات الغذائية المقدمة خارج المنزل. شهد القطاع تطورات هيكلية كبيرة داخل سوق العمل المصري خلال العقود الماضية، ما انعكس على زيادة عدد المنافذ بشكل ملحوظ في جميع أنحاء الجمهورية. بلغ إجمالي إيرادات القطاع حوالي 104 مليارات جنيه في عام 2017.

4.3.3 الفنادق وأماكن الإقامة:

تمثل الخدمات الغذائية المقدمة نسبة تتراوح بين 37% إلى 40% من إيرادات الفنادق. في بعض فنادق الخمس نجوم، تصل هذه النسبة إلى أكثر من 75%， حيث تقدم أطعمة ومشروبات ذات جودة عالية ومستورد أغلبها من الخارج. بلغ حجم الإنفاق على هذه الأغذية حوالي 28 مليون دولار خلال عام 2015.

4.3.4 المؤسسات والهيئات:

تشمل خدمات غذائية تقدمها المستشفيات الحكومية والخاصة من خلال وجبات للمرضى. القوات المسلحة تقدم خدمات غذائية متنوعة. تعتمد بعض المؤسسات على مطابخ مركبة تديرها شركات خاصة أو سلاسل مطاعم مشهورة.

4.4 إحصائيات القطاع

يبلغ عدد المطاعم والكافيهات في مصر حوالي 180 ألف منشأة، تمثل 5% من حجم إجمالي المنشآت الاقتصادية. القطاع يسيطر عليه القطاع الخاص بالكامل.

- تتنوع المنشآت بشكل كثيف، حيث يوجد مطعم أو كافيه في كل 400 متر تقريباً من مساحة الجمهورية.
- تقدر الأصول الثابتة للقطاع بحوالي 21 مليار جنيه، وتشمل المباني والأثاث والمعدات.
- بلغت القيمة المضافة الصافية للقطاع حوالي 46 مليار جنيه.

4.4.1 المصروفات الإجمالية تجاوزت 60 مليار جنيه، مع توزيعها كالتالي:

- 73% للمستلزمات السلعية (خامات رئيسية، كهرباء، مياه).
- 3.4% للدعاية والصيانة والتنقلات.
- 23% للإيجارات وفوائد البنوك والضرائب.

4.5 نقاط رئيسية حول تطورات القطاع

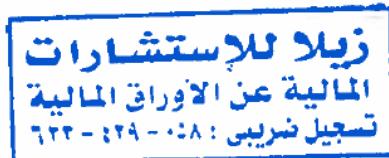
زيادة في الأهمية النسبية لمبيعات المطاعم والمشروبات عبر شبكة الإنترنت (الأونلاين) خلال السنوات الأخيرة، حيث كان من المتوقع أن تصل المبيعات في عام 2020 إلى حوالي 81 مليون دولار، وفقاً لتقدير Statista، مع عدد مستخدمين يبلغ حوالي 3.5 مليون شخص.

ينقسم توصيل الطلبات بين:

- التوصيل المباشر للمستهلكين من خلال المطاعم، والذي كان من المتوقع أن يبلغ 56 مليون دولار في عام 2020 مع حوالي 2.7 مليون مستخدم.
- التوصيل عبر المنصات المختلفة، حيث كان من المتوقع وصول مبيعاتها إلى 26 مليون دولار وعدد مستخدمين حوالي 1.5 مليون شخص.

4.6 أوجه الضعف المؤسسي

- نظراً لحصول أكثر من 90% من المطاعم والكافيهات على تصريحاتها من الأحياء وفأن هناك حاجه كبيرة إلى تطوير المحليات وتبني اللامركزية بشكل سليم حتى يتم تسهيل الإجراءات و مزاولة النشاط و لتحقيق الحكومة في كافة التعاملات و القضاء على الفساد
- توحيد الشكل القانوني والإجرائي للمطاعم والكافيهات بغض النظر عن الجهة التي تمنح ترخيص مزاولة النشاط بحيث يكون الفرق بين المنافذ السياحية وغير السياحية في نوعية المنتج المقدم فقط.



5 البيانات الأساسية للشركة

5.1 اسم الشركة

شركة مصر للاستثمارات الترفيهية

5.2 الشكل القانوني

شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981

5.3 غرض الشركة

- التجارة العامة بكافة الأعمال التجارية المنصوص عليها من أحكام القوانين المصرية.
- امتلاك وإدارة واستغلال كافة أنشطة الخدمات الثقافية والترفيهية والرياضية ومزاولة كافة الألعاب عدا الغطس وكذلك الأنشطة المكملة أو المرتبطة بها من خدمات.
- امتلاك وإدارة واستغلال كافة المنشآت السياحية والفنية والكافيتيريات والمطاعم والتوريدات وكذلك الأنشطة المكملة أو المرتبطة بها في جميع المجالات المسموح بها قانوناً.
- القيام بكافة الأعمال والتوكيلات التجارية والاستيراد والتصدير لكافة السلع والمنتجات.
- تنظيم وإدارة واستغلال وإقامة المعارض والمسارح والملاهي والندوات والمؤتمرات بشرط الحصول على التراخيص الازمة لكل معرض على حدة.
- النشاط الشامل لصناعة السينما واستئجار استوديوهات ومعامل الإنتاج السينمائي وإنتاج وتوزيع وعرض الأفلام والمسلسلات والأعمال الفنية أو إنشاء أو تجهيز استوديوهات. مع مراعاة أحكام القوانين واللوائح والقرارات السارية وبشرط إصدار التراخيص الازمة لممارسة هذه الأنشطة.

5.4 مقر الشركة

- المقر الرئيسي: 160 شارع 26 يوليو - العجوزة - الجيزة

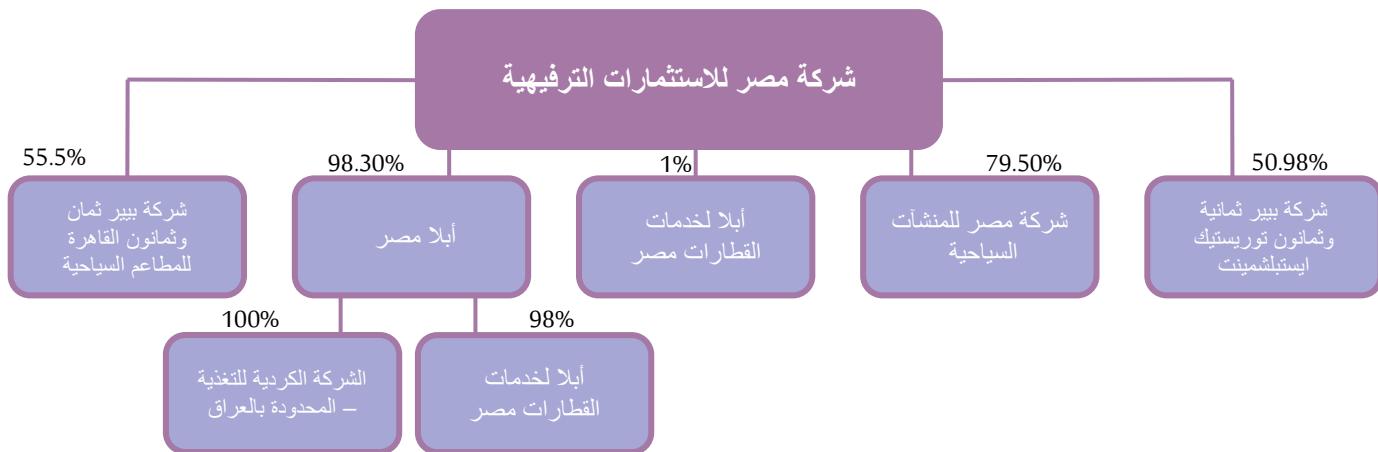
5.5 رأس المال

- رأس المال المرخص به: حدد رأس المال المرخص به بمبلغ 125,000,000 جنيه مصرى (مائة وخمسة وعشرون مليون)
- رأس المال المصدر والمدفوع: حدد رأس المال الشركة المصدر 118,543,260 جنيه مصرى (مائة وثمانية عشر مليون وخمسة مائة وثلاثة وأربعون ألف ومائتان وستون جنيه مصرى)

5.6 هيكل المساهمين

المساهم	النسبة
جيمناي ايجيبت القابضة للاستثمارات المالية	99.16%
نجيب انسى نجيب ساويرس	0.83%
وفاء سيد لطيف مبارك	0.01%
شركة اوراسكوم للاستثمار العقاري و التجارة	0.01%
الإجمالي	100.00%

5.7 الشركات التابعة



• نظرة عامة على ملكية شركة مصر للاستثمارات الترفيهية

- شركة مصر للاستثمارات الترفيهية تمتلك استثمارات مباشرة وغير مباشرة
- الشركة تمتلك 55.5% من شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية
- الشركة تمتلك 98.3% من أبلا مصر التي تمتلك 98% من أبلا لخدمات القطارات مصر و 100% من الشركة الكردية للتغذية
- الشركة تمتلك 79.50% من شركة مصر للمنشآت السياحية
- الشركة تمتلك 50.98% من شركة بير ثمانية وثمانون تورسيتيك ايستبلشمينت
- الشركة تمتلك 1% من أبلا لخدمات القطارات مصر بطريقة مباشرة و 96% بطريقة غير مباشرة
- الشركة تمتلك 98% من الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق بطريقة غير مباشرة

6 تقييم الشركات التابعة

6.1 شركة بيرثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية

6.1.1 البيانات الأساسية للشركة

6.1.1.1 اسم الشركة

بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية

6.1.1.2 الشكل القانوني

شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981

6.1.1.3 غرض الشركة

• إقامة وتشغيل وإدارة المطاعم السياحية الثابتة

6.1.1.4 مقر الشركة

• المقر الرئيسي: 160 شارع 26 يوليو - الدور السابع - العجوزة - الجيزة

• فروع الشركة: الزمالك - بيراميدز هيلز - الماظة - إيطاليانو - خوفو

6.1.2 تحليل مستوى الأداء المالي التاريخي

6.1.2.1 تحليل قائمة الدخل

تبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام

بيان	الأرقام بالمليون جم	9M 2024	2023	2022	2021	2020
الإيرادات		244	212	122	105	60
تكلفة البيضاعة المباعة		(55)	(119)	(72)	(56)	(40)
مجمل الربح (الخسارة)		190	93	49	49	20
مصروفات عمومية وإدارية		(139)	(37)	(26)	(17)	(10)
مصروفات تمويلية		-	(0)	(0)	(0)	(0)
مصروفات تسويقية		-	(0)	(1)	(1)	(0)
شطب ديون		-	-	-	-	(0)
أهلاك		(8)	(9)	(5)	(4)	(4)
اجمالي الأرباح التشغيلية		69	46	17	27	5
مكاسب (خسارة) رأس المال		-	-	-	-	-
فرق عملة		1	0	(0)	-	-
مخصصات		-	(1)	(3)	-	-
إيرادات أخرى		-	-	-	-	-
الأرباح قبل الضرائب		69	45	14	27	5
ضرائب السنة		-	(11)	(3)	(6)	(1)
الضرائب المرحلة		(1)	(0)	(1)	0	0
صافي الأرباح (الخسارة)		69	33	9	21	4



6.1.2.2 تحليل قائمة المركز المالي

تبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام

بيان					الأرقام بالمليون جم
9M 2024	2023	2022	2021	2020	
					أصول متداولة
22	17	11	18	6	النقد
8	5	4	1	0	عملاء وأوراق قبض
32	24	14	7	6	المخزون
38	4	6	5	4	مستحق من أطراف ذو علاقة
30	30	0	0	0	مستحق من بيير جونه
15	11	7	4	5	أصول متداولة أخرى
145	91	43	35	21	أصول متداولة
					الأصول غير المتداولة
66	42	44	16	15	الأصول الثابتة
1	18	4	13	-	مشروعات تحت الإنشاء
66	60	48	29	15	أصول غير متداولة
211	151	90	64	36	اجمالي الأصول
					الالتزامات المتداولة
16	29	16	4	4	عملاء وأوراق دفع
8	1	-	-	-	دفعات مقدمة
2	8	17	8	-	ديون
-	-	3	-	-	مخصصات
3	3	2	1	1	الالتزامات ضريبية مؤجلة
36	29	11	-	2	مستحق لأطراف ذو علاقة
-	24	17	16	12	الالتزامات متداولة أخرى
83	93	66	30	19	الالتزامات المتداولة
					الالتزامات غير المتداولة
0	0	0	0	0	الالتزامات ضريبية مؤجلة
0	0	0	0	0	الالتزامات غير المتداولة
83	93	66	30	19	اجمالي الالتزامات
					حقوق الملكية
15	13	13	13	13	رأس المال المدفوع
4	2	2	1	1	احتياطي قانوني
	9	-	21	4	أرباح مرحلة
69	33	9	-	-	أرباح السنة
40			(1)		جارى المساهمين
128	57	24	35	17	حقوق الملكية
211	151	90	64	36	اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية

6.1.2.3 قائمة التدفقات النقدية

البيان			
2023	2022	2021	2020
33	9	21	
صافي الارباح			
15	15	25	
صافي التدفقات من انشطة التشغيل			
-	-	-	
التدفقات من مصادر الاستثمار			
-	-	-	
التدفقات من مصادر التمويل			
15	15	25	
صافي تدفقات الدخل			
11	18	6	
تضاف النقودية اول المدة			
17	11	18	6
النقودية اخر المدة			

6.1.3 افتراضات عامة

6.1.3.1 فترة التوقعات

تم إعداد دراسة التقييم خلال فترة التوقعات المالية المستقبلية تبدأ من 2024 إلى 2029 وبناء على الدراسة المالية المستقبلية المقدمة من شركة اوراسكوم للاستثمار و معدل التضخم و متوسط الاداء التاريخي.

6.1.3.2 الظروف السياسية والاقتصادية

تم إعداد التوقعات المالية المستقبلية في ظل افتراض استقرار الوضع السياسي والاقتصادي وعدم وقوع أحداث تؤثر مستقبلاً على النتائج المالية المتوقعة للشركة محل التقييم.

6.1.4 افتراضات خاصة بقائمة الدخل

6.1.4.1 الإيرادات

6.1.4.1.1 عدد الزوار

تم افتراض عدد الزوار لكل فرع بناءً على الأرقام التاريخية لكل فرع وبالإضافة إلى عدد كراسى كل فرع و عدد ساعات العمل للفروع و كما هو موضح في الجدول أدناه:

البيان					
عدد الزوار					
2029	2028	2027	2026	2025	2024
64,168	63,533	62,963	62,457	62,013	61,631
1%	1%	1%	1%	1%	-10%
الزمالك					
5,550	5,495	5,785	6,503	7,839	10,190
1%	-5%	-11%	-17%	-23%	-29%
بيramid هيلز					
52,723	52,201	49,932	46,195	41,382	35,929
1%	5%	8%	12%	15%	53%
الماظة					
13,479	13,346	13,214	13,083	12,953	12,825
1%	1%	1%	1%	1%	-3%
ايطاليانو					
211,406	209,313	193,846	168,623	138,286	107,268
1%	8%	15%	22%	29%	36%
خوفو					
النحو %					

6.1.4.1.2 متوسط قيمة المأكولات للزائر

تم افتراض قيمة المأكولات للزائر بناءً على الأسعار التاريخية للفروع بالإضافة إلى محاكاة زيادة التضخم المصري للأسعار، وكما هو موضح في الجدول أدناه.

2029	2028	2027	2026	2025	2024	بيان
متوسط قيمة المأكولات للفرد						
1,703	1,474	1,276	1,105	957	828	الزمالك
16%	16%	16%	16%	16%	16%	% النمو
1,309	1,226	1,148	1,039	909	750	بيراميد هيلز
7%	7%	10%	14%	21%	33%	% النمو
1,506	1,410	1,320	1,195	1,045	862	الماظة
7%	7%	10%	14%	21%	33%	% النمو
726	680	637	577	504	416	إيطاليانو
7%	7%	10%	14%	21%	33%	% النمو
1,250	1,171	1,096	993	868	716	خوفو
7%	7%	10%	14%	21%	33%	% النمو

6.1.4.1.3 متوسط قيمة المشروبات للزائر

تم افتراض قيمة المشروبات للزائر بناءً على الأسعار التاريخية للفروع بالإضافة إلى محاكاة زيادة التضخم المصري للأسعار، وكما هو موضح في الجدول أدناه.

2029	2028	2027	2026	2025	2024	بيان
متوسط قيمة المأكولات للزائر						
921	797	690	598	517	448	الزمالك
54%	54%	54%	54%	54%	54%	% نسبة من المأكولات
542	508	475	430	376	311	بيراميد هيلز
41%	41%	41%	41%	41%	41%	% نسبة من المأكولات
925	866	811	734	642	530	الماظة
61%	61%	61%	61%	61%	61%	% نسبة من المأكولات
245	229	215	194	170	140	إيطاليانو
34%	34%	34%	34%	34%	34%	% نسبة من المأكولات
358	335	314	284	248	205	خوفو
29%	29%	29%	29%	29%	29%	% نسبة من المأكولات



رأس المال العامل التاريخي والمتوقع 6.1.4.1.4

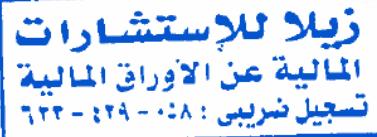
الأرقام بالمليون جم

بيان	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	9M 2024
الحسابات المدينة	3.9	4.6	8.4	11.4	14.5	17.6	20.0	22.0	7.9
أيام التحصيل	12	8	10	10	10	10	10	10	10
المخزون	14.5	24.1	33.7	47.6	62.9	76.2	86.9	95.2	14.9
أيام بقاء المخزون	73	74	73	73	73	73	73	73	73
أصول متداولة أخرى	6.6	10.7	14.0	17.6	21.1	24.4	27.1	29.2	14.9
الحسابات الدائنة	15.9	28.7	30.1	42.5	56.3	68.1	77.6	85.1	18.0
أيام السداد	80	88	66	66	66	66	66	66	66
الدفعات المقدمة	0.0	1.2	8.3	14.4	18.4	22.3	25.4	27.8	8.3
الخصوم المتداولة الأخرى	17.5	23.7	15.9	17.8	19.6	21.3	22.6	23.6	18.0
صافي رأس المال العامل	-8.5	-14.3	1.8	1.9	4.3	6.6	8.4	9.8	4.8
النغير في صافي رأس المال العامل	0.3	-5.8	16.0	0.1	2.5	2.3	1.8	1.4	19.0

6.1.5 القوائم المالية المتوقعة

قائمة الدخل المتوقعة 6.1.5.1

بيان	2024	2025	2026	2027	2028	2029
المأكولات	172	236	306	374	428	470
المشروبات	74	98	124	150	172	190
إيرادات أخرى	17	22	28	33	38	41
أيفينت	30	43	56	68	77	84
التغ	1	1	1	1	2	2
الرعاية	20	23	26	28	30	32
اجمالي الإيرادات	314	424	541	655	747	819
اجمالي التكاليف	(167)	(236)	(313)	(379)	(431)	(473)
مجمل الربح	147	188	228	276	316	346
اجمالي المصروف التشغيلية	(56)	(84)	(107)	(130)	(148)	(163)
EBITDA	90	103	121	147	167	183
الاهمال	(12)	(18)	(18)	(20)	(23)	(26)
EBIT	78	86	103	127	144	157
ضريبة المبيعات	(18)	(19)	(23)	(28)	(32)	(35)
صافي الأرباح	61	66	80	98	112	122



قائمة المركز المالي المتوقعة 6.1.5.2

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
أصول متداولة						
النقد	457	348	249	163	93	28
عملاء وأوراق قبض	22	20	18	15	11	8
المخزون	95	87	76	63	48	34
مستحق من أطراف ذو علاقة	38	38	38	38	38	38
مستحق من بيير جونه	30	30	30	30	30	30
أصول متداولة أخرى	29	27	24	21	18	14
أصول متداولة	672	550	436	330	238	153
الأصول غير المتداولة						
الأصول الثابتة	103	92	80	70	64	62
مشروعات تحت الإنشاء	-	-	-	-	-	-
أصول غير متداولة	103	92	80	70	64	62
اجمالي الأصول	775	642	516	401	302	215
الالتزامات المتداولة						
عملاء وأوراق دفع	85	78	68	56	43	30
دفعات مقدمة	28	25	22	18	14	8
ديون	-	-	-	-	-	-
مخصصات	-	-	-	-	-	-
الالتزامات ضريبية مؤجلة	3	3	3	3	3	3
مستحق لأطراف ذو علاقة	36	36	36	36	36	36
الالتزامات متداولة أخرى	24	23	21	20	18	16
الالتزامات المتداولة	175	164	150	133	113	93
الالتزامات غير المتداولة						
الالتزامات ضريبية مؤجلة	0	0	0	0	0	0
الالتزامات غير المتداولة	0	0	0	0	0	0
اجمالي الالتزامات	175	164	150	133	113	93
حقوق الملكية						
رأس المال المدفوع	15	15	15	15	15	15
احتياطي قانوني	4	4	4	4	4	4
أرباح مرحلة	9	9	9	9	9	9
أرباح السنة	122	112	98	80	66	61
جارى المساهمين	450	338	240	160	94	33
حقوق الملكية	600	478	366	268	188	122
اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية	775	642	516	401	302	215

6.1.5.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
صافي الارباح	122	112	98	80	66	61
صافي التدفقات من انشطة التشغيل	147	133	116	96	84	30
التدفقات من مصادر الاستثمار	-38	-34	-30	-25	-19	-14
التدفقات من مصادر التمويل	0	0	0	0	0	-4
صافي تدفقات الدخل	109	99	86	71	65	11
تضاف النقدية اول المدة	348	249	163	93	28	17
النقدية اخر المدة	457	348	249	163	93	28

6.1.5.4 دراسة تقييم القيمة العادلة

تم تقييم شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية باستخدام طريقتين للتقييم:
1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (Discounted Cash Flow - DCF)

2. طريقة المضاعفات

6.1.6 طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (Discounted Cash Flow - DCF)

يعتمد أسلوب التقييم باستخدام التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF) على الأداء المالي المتوقع للشركة خلال فترة الدراسة المالية وبافتراض استمرارية الشركة في القيام بنشاطها. وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية المحاسبة في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 276 مليون جنيه مصرى. وباستخدام معدل خصم نهائى 24.80% ومعدل نمو مستدام 4%. فيما يلى تحليل احتساب صافي القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية:

الرقم بالمليون جم	2029	2028	2027	2026	2025	2024	تقدير الشركة بطريقه خصم التدفقات النقدية
	157	144	127	103	86	9.7	الارباح قبل الضرائب والفوائد
	-35	-32	-28	-23	-19	-2	تخصم ضريبة الدخل "طبقاً للمعدل الرسعي"
	26	23	20	18	18	4	تضاف الاملاك
	-38	-34	-30	-25	-19	-32	المصروفات الرأسمالية
	-1	-2	-2	-2	0	-19	التغير في رأس المال العامل
	12	11	10	8	7	2	توزيعات
	97	88	76	63	58	-41	صافي التدفقات النقدية

القيمة المستدامة = صافي التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (1 + معدل النمو) / (معدل الخصم في السنة الاخيرة - معدل النمو) مع اعتبار ان معدل النمو المستدام 4% = 484 مليون جنيه مصرى

التدفقات بعد اضافة القيمة المستدامة	581	88	76	63	58	-41	معدل الخصم
معامل الخصم = 1 / (نسبة الخصم + 1) ^ ترتيب السنة (#)	24.77%	30.11%	30.68%	31.24%	31.81%	32.37%	
القيمة الحالية PV للتدفقات	5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.25	
أجمالي القيم الحالية (Enterprise Value)	182	29	32	34	41	-38	
تضاف الارصدة النقدية طبقاً لأخر ميزانية للشركة	279						
تضاف استثمارات الشركة طبقاً لأخر ميزانية	22						
	-						

(9)	تخصيم المديونيات طبقاً لأخر ميزانية للشركة
292	صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)
10%	خصم ضعف السيولة
262	صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)

6.1.7 معدل الخصم (Discount Rate)

تم استخدام المتوسط المرجح لتكلفة الأموال WACC كمعدل خصم عند تقييم الشركة.

$$WACC = \text{Cost of Equity} \times \text{Weight of Equity} + \text{After Tax Cost of Debt} \times \text{Weight of Debt}$$

تم احتساب تكلفة الديون كما هو موضح بالجدول:

تكلفة الديون
متوسط سعر الفائدة للبنك المركزي
زيادة ربحية
تكلفة الدين
معدل الضريبة
تكلفة الدين بعد خصم الضريبة

اما بالنسبة للتكلفة حقوق الملكية (COE) تم احتسابها طبقاً لطريقة CAPM

3-year treasury bond issued 24-9-2024, CBE Auctions

المصدر والتاريخ	القيمة	البيان
3-year treasury bond issued 24-9-2024, CBE Auctions	24.00%	معدل خالي من المخاطر المصري
متوسط الشركات المقارنة	0.93	معامل البيتا
Damodoran	14.34%	علاوة مخاطر حقوق الملكية في السوق المصري
	32.31%	تكلفة حقوق الملكية

وتنخفض تكلفة حقوق الملكية من 32.31% في 2029 إلى 24.77% في 2024 وستنخفض عند ذلك مدعاومة بالانخفاض في معدلات التضخم طبقاً لتوقعات صندوق النقد الدولي (IMF).

بالاضافة إلى علاوة على المخاطر بنسبة 62%

تم اختيار عينة الشركات المقارنة و معامل البيتا من الأسواق الناشئة الأخرى لعدم توافر شركات مقارنة في مصر من نفس نوع الصناعة

LTM EV/EBITDA	LTM P/E	Unlevered Beta	LTM D/E	الكود	اسم الشركة
13.38x	8.80x	(0.75)	20%	PSE:FCG	Figaro Coffee Group, Inc. (PSE:FCG)
8.45x	19.03x	2.16	43%	SASE:9567	Ghida Al-Sultan Company (SASE:9567)
6.23x	14.98x	0.79	23%	SET:M	MK Restaurant Group Public Company Limited (SET:M)
3.42x	8.87x	1.18	1%	IDX:BAIK	PT Bersama Mencapai Puncak Tbk (IDX:BAIK)
4.27x	5.79x	0.23	88%	PSE:MAXS	Max's Group, Inc (PSE:MAXS)
6.23x	8.87x	0.79	23%		(median)

6.1.8 طريقة المضاعفات

تم استخدام طريقة المضاعفات لتقدير القيمة العادلة الشركة والتي بدورها تعكس نظرة السوق للشركات المماثلة في النشاط.

6.1.9 طريقة مضاعف القيمة للأرباح قبل الفوائد والضرائب والآهالك والاستهلاك (EV/EBITDA)

الأرقام بـ المليون جم

البلد	القيمة	البيان
		الشركات
الفلبين	13.38x	Figaro Coffee Group, Inc. (PSE:FCG)
المملكة العربية السعودية	8.45x	Ghida Al-Sultan Company (SASE:9567)
تايلاند	6.23x	MK Restaurant Group Public Company Limited (SET:M)
إندونيسيا	3.42x	PT Bersama Mencapai Puncak Tbk (IDX:BAIK)
الفلبين	4.27x	Max's Group, Inc (PSE:MAXS)
تايلاند	5.62x	ZEN Corporation Group Public Company Limited (SET:ZEN)
	6.23x	الوسيط مضاعف القيمة للأرباح قبل الفوائد والضرائب والآهالك والاستهلاك للشركات
	56	الأرباح قبل الفوائد والضرائب والآهالك والاستهلاك للشركة عن سنة 2023
	346	أجمالي قيمة الشركة (Enterprise Value)
	22	تضاف الأرصدة النقدية طبقاً لأخر ميزانية للشركة
	-	تضاف استثمارات الشركة طبقاً لأخر ميزانية
	(2)	تخصم المديونيات طبقاً لأخر ميزانية للشركة

	365	قيمة حقوق الملكية (Equity Value)
	10%	خصم ضعف السيولة
	329	قيمة حقوق الملكية (Equity Value)

6.1.10 طريقة مضاعف القيمة للربحية (P/E)

الأرقام بـ المليون جم

البلد	القيمة	البيان
		الشركات
الفلبين	8.80x	Figaro Coffee Group, Inc. (PSE:FCG)
المملكة العربية السعودية	19.03x	Ghida Al-Sultan Company (SASE:9567)
تايلاند	14.98x	MK Restaurant Group Public Company Limited (SET:M)
إندونيسيا	8.87x	PT Bersama Mencapai Puncak Tbk (IDX:BAIK)
الفلبين	5.79x	Max's Group, Inc (PSE:MAXS)
	8.87x	الوسيط مضاعف القيمة للأرباح للشركات
	33	صافي الأرباح للشركة عن سنة 2023
	296	قيمة حقوق الملكية (Equity Value)
	10%	خصم ضعف السيولة
	266	قيمة حقوق الملكية (Equity Value)

6.1.11 التقييم النهائي للشركة

الأرقام بـ المليون جم

طريقة التقييم	قيمة حقوق الملكية بعد تطبيق الوزن النسي	الوزن النسي	قيمة حقوق الملكية
طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF)	158	60%	262
طريقة المضاعفات (EV/EBITDA)	65.8	20%	329
طريقة المضاعفات (P/E)	53.2	20%	266
قيمة حقوق الملكية النهائية	276	100%	

وفقا لما سبق فإن القيمة العادلة للشركة هي 276 مليون جنيه مصرى.

6.2 شركة بير ثماني وثمانون تورستيك ايستبلشميونت

6.2.1 البيانات الأساسية للشركة

اسم الشركة	6.2.1.1
بير ثماني وثمانون تورستيك ايستبلشميونت	6.2.1.2
الشكل القانوني	6.2.1.3
شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981	
غرض الشركة	6.2.1.4
إقامة وتشغيل وإدارة المطاعم السياحية الثابتة	*
فروع الشركة	6.2.1.5
فرع الشركة: الجونة - دون بيسو	*

6.2.2 تحليل مستوى الأداء المالي التاريخي

6.2.2.1 تحليل قائمة الدخل

الرقم بالمليون جم						تبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام
بيان	2024	2023	2022	2021	2020	
الإيرادات	17	16	14	16	10	
تكلفة البضاعة المباعة	-6	-5	-4	-5	-4	
مجمل الربح (الخسارة)	11	11	10	12	6	
مصروفات عمومية وإدارية	-18	-16	-12	-10	-8	
إيرادات أخرى	1	1	1	2	1	
أهلاك	(1)	0	0	0	0	
اجمالي الأرباح التشغيلية	(7)	-5	-2	3	-1	
الأرباح قبل الضرائب	(7)	-5	-2	3	-1	
ضرائب السنة	0	0	0	-1	0	
الضرائب المرحلة	0	0	0	0	0	
صافي الأرباح (الخسارة)	(7)	-5	-2	3	-1	

6.2.2.2 تحليل قائمة المركز المالي

بيان	2024	2023	2022	2021	2020
أصول متداولة	0	1	1	2	1
النقد	7	4	3	4	4
عملاء وأوراق قبض	6	2	2	1	1
المخزون	13	8	6	8	7
أصول متداولة					
الأصول غير المتداولة	13	1	2	2	2
الأصول الثابتة	32	23	0	0	0
مشروعات تحت الانشاء					

0	0	0	0	0	أصول ضريبية مؤجلة
45	24	2	2	2	أصول غير متداولة
58	32	7	9	8	اجمالي الأصول
الالتزامات المتداولة					
40	7	8	6	6	عملاء وأوراق دفع
30	1	1	1	1	مخصصات
1	0	0	1	0	الالتزامات ضريبية مؤجلة
0	0	0	0	0	تسهيلات بنكية
0	30	-	-	-	مستحق لأطراف ذو علاقة
72	39	9	8	7	الالتزامات المتداولة
الالتزامات غير المتداولة					
0	0	0	0	0	الالتزامات ضريبية مؤجلة
0	0	0	0	0	الالتزامات غير المتداولة
72	39	9	8	7	اجمالي الالتزامات
حقوق الملكية					
0	0	0	0	0	رأس المال المدفوع
0	0	0	0	0	احتياطي قانوني
-7	-5	-2	3	-1	ارباح السنة
-7	-2	0	-1	2	ارباح مرحلة
-14	-7	-2	2	1	حقوق الملكية
58	32	7	9	8	اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية

6.2.2.3 قائمة التدفقات النقدية

بيان	2023	2022	2021	2020
صافي التدفقات من انشطة التشغيل	-5	-2	3	
التدفقات من مصادر الاستثمار	-	-	-	
التدفقات من مصادر التمويل	-	-	-	
صافي تدفقات الدخل	-5	-2	3	
تضاف النقدية اول المدة	1	2	1	
النقدية اخر المدة	1.5	1	2	1

6.2.3 افتراضات خاصة بقائمة الدخل

6.2.3.1 الإيرادات

6.2.3.1.1 عدد الزوار

تم افتراض عدد الزوار لكل فرع بناءً على الأرقام التاريخية لكل فرع و بالإضافة إلى عدد كراسى كل فرع و عدد ساعات العمل للفروع و كما هو موضح في الجدول أدناه:

2029	2028	2027	2026	2025	2024	بيان
عدد الزوار						الجونة
18,683	17,685	16,740	15,845	14,999	14,198	% النمو
6%	6%	6%	6%	6%	6%	دون بيشو
15,791	14,947	14,149	13,393	12,677	12,000	% النمو
6%	6%	6%	6%	6%	0%	

6.2.3.1.2 متوسط قيمة المأكولات للزائر

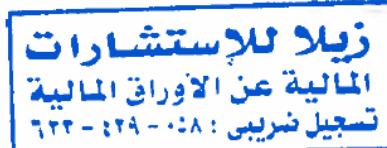
تم افتراض قيمة المأكولات للزائر بناءً على الأسعار التاريخية للفروع بالإضافة إلى محاكاة زيادة التضخم المصري للأسعار، وكما هو موضح في الجدول أدناه:

2029	2028	2027	2026	2025	2024	بيان
متوسط قيمة المأكولات للفرد						الجونة
1,742	1,631	1,527	1,382	1,209	997	% النمو
7%	7%	10%	14%	21%	33%	دون بيشو
873	817	765	693	606	500	% النمو
7%	7%	10%	14%	21%	33%	

6.2.3.1.3 متوسط قيمة المشروبات للزائر

تم افتراض قيمة المشروبات للزائر بناءً على الأسعار التاريخية للفروع بالإضافة إلى محاكاة زيادة التضخم المصري للأسعار، وكما هو موضح في الجدول أدناه:

2029	2028	2027	2026	2025	2024	بيان
متوسط قيمة المأكولات للزائر						الجونة
741	694	650	588	514	425	% نسبة من المأكولات
43%	43%	43%	43%	43%	43%	دون بيشو
349	327	306	277	242	200	% نسبة من المأكولات
40%	40%	40%	40%	40%	40%	



رأس المال العامل التاريخي والمتوقع 6.2.3.1.4

الأرقام بالمليون جم

بيان	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	9M 2024
الحسابات المدينة	3.2	4.4	7.8	9.9	12.0	14.0	15.7	17.7	6.8
أيام التحصيل	86	101	94	94	94	94	94	94	94
المخزون	1.5	1.7	2.2	2.8	3.4	4.0	4.5	5.1	5.9
أيام بقاء المخزون	128	138	95	95	95	95	95	95	95
الحسابات الدائنة	7.6	6.8	16.1	20.6	24.9	29.1	32.8	37.1	37.1
أيام السداد	692	517	692	692	692	692	692	692	692
صافي رأس المال العامل	-2.9	-0.7	-6.1	-7.9	-9.6	-11.2	-12.6	-14.2	-27.7
التغير في صافي رأس المال العامل	-2.3	2.2	-5.4	-1.8	-1.7	-1.6	-1.4	-1.6	-26.9

6.2.4 القوائم المالية المتوقعة

قائمة الدخل المتوقعة 6.2.4.1

بيان	2024	2025	2026	2027	2028	2029
المأكولات	20	26	31	36	41	46
المشروبات	8	11	13	15	17	19
إيرادات أخرى	1	1	1	2	2	2
التبغ	0	0	0	0	0	0
حد الأدنى	1	1	1	1	1	1
اجمالي الإيرادات	30	39	46	54	61	69
اجمالي التكاليف	-9	-11	-13	-15	-17	-20
مجمل الربح	22	28	33	39	54	61
اجمالي المصروفات الإدارية والعمومية	-24	-29	-32	-34	-34	-34
EBITDA	(0)	2	5	9	14	20
الاھالك	-1	(0)	(0)	-1	-1	-1
EBIT	-1	-1	2	9	14	20
ضريبة الدخل	0	0	0	0	0	-4
صافي الأرباح	-4	-1	2	5	9	13

قائمة المركز المالي المتوقعة 6.2.4.2

بيان	2024	2025	2026	2027	2028	2029
أصول متداولة	29	5	7	13	22	38
النقد	8	10	12	14	16	18
عملاء وأوراق قبض	-1	2	5	9	14	18
المخزون	2	3	3	4	4	5
أصول متداولة	39	18	23	31	42	61

						الأصول غير المتداولة
35	35	34	34	34	1	الأصول الثابتة
0.029	0.029	0.029	0.029	0.029	0.029	أصول ضريبية مؤجلة
0	0	0	0	0	32	مشروعات تحت الانشاء
35	35	34	34	34	33	أصول غير متداولة
96	77	65	57	51	73	اجمالي الأصول
						الالتزامات المتداولة
37	33	29	25	21	16	عملاء وأوراق دفع
30	30	30	30	30	30	مستحق لأطراف ذو علاقة
1	1	1	1	1	1	مخصصات
0	0	0	0	0	0	الالتزامات ضريبية مؤجلة
9	8	9	9	10	35	تسهيلات بنكية
78	73	70	66	62	83	الالتزامات المتداولة
						الالتزامات غير المتداولة
0	0	0	0	0	0	الالتزامات ضريبية مؤجلة
0	0	0	0	0	0	الالتزامات غير المتداولة
78	73	70	66	63	83	اجمالي الالتزامات
						حقوق الملكية
0	0	0	0	0	0	رأس المال المدفوع
0	0	0	0	0	0	احتياطي قانوني
13	9	5	2	-1	-4	أرباح السنة
4	-5	-10	-12	-11	-7	أرباح مرحلة
17	4	-5	-10	-11	-10	حقوق الملكية
96	77	65	57	51	73	اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية

6.2.4.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
صافي التدفقات من انشطة التشغيل	15	11	7	4	1	3
التدفقات من مصادر الاستثمار	-1	-1	-1	-1	-1	-10
التدفقات من مصادر التمويل	1	-1	0	0	-25	35
صافي تدفقات الدخل	16	9	6	3	-25	28
تضاف النقدية اول المدة	22	13	7	5	29	1
النقدية اخر المدة	38	22	13	7	5	29



6.2.4.4 دراسة تقييم القيمة العادلة

تم تقييم شركة بيير ثمانية وثمانون تورستيك ايستبلشمنت باستخدام طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (- Discounted Cash Flow) . يعتمد أسلوب التقييم باستخدام التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF) على الأداء المالي المتوقع للشركة خلال فترة الدراسة المالية وبافتراض استمرارية الشركة في القيام بنشاطها . وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية المحاسبة في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 15 مليون جنيه مصرى . وباستخدام معدل خصم نهائى 24.77% ومعدل نمو مستدام 6% . وفيما يلى تحليل احتساب صافى القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية :

الأرقام بـ المليون جم

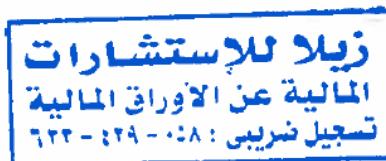
تقييم الشركة بطريقة خصم التدفقات النقدية						
2029	2028	2027	2026	2025	2024	
20	14	9	5	2	6	الإيراح قبل الضرائب والفوائد
-4	-3	-2	-1	0	-1	تخصيم ضريبة الدخل "طبقاً للمعدل الرسمي"
1	1	0	0	0	0	تضاف الأهلاك
-1	-1	-1	-1	-32	-1	المصروفات الرأسمالية
2	1	2	2	2	1	التغير في رأس المال العامل
-1	-1	-1	(0)	-	-	توزيعات
15	11	8	5	-29	5	صافى التدفقات النقدية

القيمة المستدامة = صافى التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (+1) / (معدل النمو في السنة الاخيرة - معدل النمو) مع اعتبار ان معدل النمو المستدام %4 = 61 مليون جنيه مصرى

التدفقات بعد اضافة القيمة المستدامة						
76	11	8	5	-29	5	معدل الخصم
24.77%	30.11%	30.68%	31.24%	31.81%	32.37%	معامل الخصم = 1 / (نسبة الخصم + 1) ^ ترتيب السنة (#)
5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.25	
24	4	3	3	-21	5	القيمة الحالية PV للتدفقات
18						أجمالي القيم الحالية (Enterprise Value)
0						تضاف الأرصدة النقدية طبقاً لأخر ميزانية للشركة
-						تضاف استثمارات الشركة طبقاً لأخر ميزانية
(2)						تخصيم المديونيات طبقاً لأخر ميزانية للشركة
16						صافى القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)
10%						خصم ضعف السيولة
14.7						صافى القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)

وفقاً لما سبق فان القيمة العادلة للشركة هي 14.7 مليون جنيه مصرى .

لم يستخدم طريقة المضارعات لشركة بيير ثمانية وثمانون تورستيك ايستبلشمنت لعدم ملائمتها بسبب ان الشركه حققت خسائر في اخر نتائج لها



6.3 شركة مصر للمنشآت السياحية

6.3.1 البيانات الأساسية للشركة

6.3.1.1 اسم الشركة

شركة مصر للمنشآت السياحية

6.3.1.2 الشكل القانوني

شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981

6.3.1.3 غرض الشركة

• إقامة وتملك وتشغيل وإدارة المطاعم السياحية الثابتة

6.3.1.4 مقر الشركة

• المقر الرئيسي: 44 شارع محمد مظہر - الزمالك - القاهرة

• فروع الشركة: الزمالك - اركان - مرمى

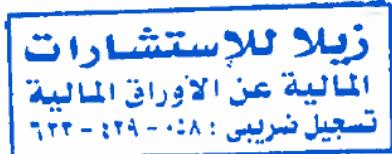
6.3.2 تحليل مستوى الأداء المالي التاريخي

6.3.2.1 تحليل قائمة الدخل

تبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام

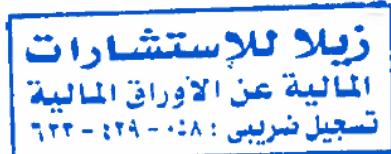
الأرقام بالمليون جم

بيان	2020	2021	2022	2023	9M 2024
الإيرادات	33	62	93	134	135
تكلفة البضاعة المباعة	(23)	(42)	(63)	(90)	(41)
محمل الربح (الخسارة)	10	20	30	44	94
مصاريف عمومية وإدارية	(15)	(6)	(11)	(15)	(58)
أهالك	(4)	(4)	(6)	(8)	(6)
الأرباح قبل الضرائب	(6)	14	15	24	(29)
ضرائب السنة	0	(2)	(4)	(6)	-
الضرائب المرحلة	0	0	0	1	-
صافي الأرباح (الخسارة)	(6)	12	11	18	(29)



6.3.3 تحليل قائمة المركز المالي

بيان					تبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام
الأرقام بالمليون جم					
9M 2024	2023	2022	2021	2020	
					أصول متداولة
13	9	13	9	5	النقد
4	3	1	1	-	عملاء وأوراق قبض
11	9	7	4	2	المخزون
27	12	2	1	1	أصول متداولة أخرى
55	33	23	15	9	أصول متداولة
					الأصول غير المتداولة
27	31	35	11	14	الأصول الثابتة
1	0	-	18	4	مشروعات تحت الإنشاء
2	2	1	1	1	أصول ضريبية مرحلة
29	33	36	30	18	أصول غير متداولة
85	66	59	45	27	اجمالي الأصول
					الالتزامات المتداولة
15	8	7	4	4	عملاء وأوراق دفع
1	5	5	3	-	ديون
13	15	16	19	21	مستحق لأطراف ذو علاقة
1	-	-	-	-	مخصصات
16	15	12	9	5	الالتزامات المتداولة أخرى
47	43	39	36	29	الالتزامات المتداولة
					الالتزامات غير المتداولة
0	-	5	-	-	ديون
0	-	5	-	-	الالتزامات غير المتداولة
47	43	44	36	29	اجمالي الالتزامات
					حقوق الملكية
2	2	2	2	2	رأس المال المدفوع
1	1	1	1	1	احتياطي قانوني
-3	1	1	1	1	جارى المساهمين
30	18	11	12	(6)	أرباح السنة
8	-	-	(6)	-	أرباح مرحلة
38	22	16	9	(2)	حقوق الملكية
85	66	59	45	27	اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية



6.3.4 قائمة التدفقات النقدية

بيان	2023	2022	2021	2020
صافي الارباح	24	15	14	(6)
فروق عملة	-	-	-	-
الإهلاك	8	6	4	4
التدفق الداخلي من التشغيل قبل التغيير في رأس المال العامل	31	21	18	(2)
التغير في رأس المال العامل	(15)	(4)	2	8
صافي التدفقات من انشطة التشغيل	16	17	20	6
التدفقات من مصادر الاستثمار	(4)	(13)	(16)	(5)
التدفقات من مصادر التمويل	(16)	(-)	-	(4)
صافي تدفقات الدخل	(4)	4	4	(3)
تضاف النقديه اول المدة	13	9	5	8
النقديه اخر المدة	9	13	9	5

6.3.5 دراسة التوقعات المالية للشركة

6.3.5.1 الإيرادات

6.3.5.1.1 عدد الزوار

تم افتراض عدد الزوار لكل فرع بناءً على الأرقام التاريخية لكل فرع وبالإضافة إلى عدد كرامي كفرع وعدد ساعات العمل للفروع وكما هو موضح في الجدول أدناه:

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
عدد الزوار						
الزمالك	181,781	166,307	152,151	139,199	127,350	116,510
% النمو	9%	9%	9%	9%	9%	9%
اركان	114,704	104,940	90,965	74,917	58,768	44,008
% النمو	9%	15%	21%	27%	34%	40%
مرامي	21,137	19,338	17,180	14,833	12,456	10,182
% النمو	9%	13%	16%	19%	22%	26%

6.3.5.1.2 متوسط قيمة المأكولات للزائر

تم افتراض قيمة المأكولات للزائر بناءً على الأسعار التاريخية للفروع بالإضافة إلى محاكاة زيادة التضخم المصري للأسعار، وكما هو موضح في الجدول أدناه:

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
متوسط قيمة المأكولات للفرد						
الزمالك	1,437	1,346	1,260	1,141	998	823
% النمو	7%	7%	10%	14%	21%	33%

1,113	1,042	975	883	772	637	اركان
7%	7%	10%	14%	21%	33%	% النمو
1,479	1,385	1,296	1,174	1,026	847	ماراسي
7%	7%	10%	14%	21%	33%	% النمو

6.3.5.1.3 متوسط قيمة المشروعات للزائر

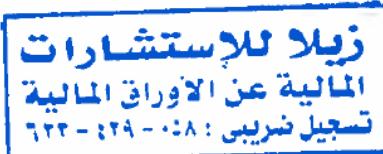
تم افتراض قيمة المشروعات للزائر بناءً على الأسعار التاريخية للفروع بالإضافة إلى محاكاة زيادة التضخم المصري للأسعار، وكما هو موضح في الجدول أدناه:

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024	متوسط قيمة المشروعات للزائر
الزمالك	658	616	577	522	456	377	
نسبة من إيرادات / الملايين %	46%	46%	46%	46%	46%	46%	
اركان	580	543	509	461	403	332	
نسبة من إيرادات / الملايين %	52%	52%	52%	52%	52%	52%	
ماراسي	403	377	353	320	279	231	
نسبة من إيرادات / الملايين %	27%	27%	27%	27%	27%	27%	

6.3.5.1.4 رأس المال العامل التاريخي والمتوقع

الأرقام بالمليون جم

بيان	9M 2024	2029	2028	2027	2026	2025	2024	2023	2022
الحسابات المدينة	4.2	10.5	9.0	7.6	6.1	4.7	3.3	2.8	1.0
أيام التحصيل		4	4	4	4	4	4	8	4
المخزون	11.2	45.4	38.9	32.8	26.3	20.1	14.3	9.3	6.7
أيام بقاء المخزون		37	37	37	37	37	37	38	39
أصول متدولة أخرى	27.0	38.3	33.5	29.0	24.3	19.8	15.4	11.7	2.1
الحسابات الدائنة	14.9	44.6	38.2	32.2	25.8	19.8	14.0	8.5	6.6
أيام السداد		36	36	36	36	36	36	34	38
الخصوم المتداولة الأخرى	16.4	23.1	20.2	17.4	14.5	11.8	9.1	14.9	12.0
صافي رأس المال العامل	11.0	26.5	23.0	19.8	16.3	13.0	9.9	0.4	-8.7
التغير في صافي رأس المال العامل	1.1	3.4	3.3	3.5	3.3	3.1	9.5	9.1	-1.5



6.3.6 القوائم المالية المتوقعة

6.3.6.1 قائمة الدخل المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
المأكولات	8	8	7	7	6	2
المشروعات	420	360	303	242	185	133
إيرادات أخرى	195	167	140	112	85	61
التبغ	26	23	19	15	12	8
حد الأدنى	4	4	3	3	2	2
اجمالي الإيرادات	653	560	472	379	290	206
اجمالي التكاليف	-447	-383	-323	-259	-199	-141
مجمل الربح	207	177	149	120	92	65
اجمالي المصروفات التشغيلية	-75	-64	-54	-43	-33	-24
EBITDA	145	125	105	84	64	46
الاهمالك	-10	-8	-8	-7	-8	-9
EBIT	136	116	97	77	57	37
ضريبة المبيعات	-26	-22	-18	-14	-11	-7
صافي الأرباح	88	76	63	50	36	25

6.3.6.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
أصول متداولة						
النقد	178	143	112	84	60	39
عملاء وأوراق قبض	11	9	8	6	5	3
المخزون	45	39	33	26	20	14
أصول متداولة أخرى	38	34	29	24	20	15
أصول متداولة	272	224	181	141	104	72
الأصول غير المتداولة						
الأصول الثابتة	39	34	30	27	26	26
مشروعات تحت الإنشاء	0	0	0	0	0	1
أصول ضريبية مؤجلة	2	2	2	2	2	2
أصول غير متداولة	41	36	32	29	28	29
اجمالي الأصول	312	260	213	170	132	101
الالتزامات المتداولة						
عملاء وأوراق دفع	45	38	32	26	20	14
ديون قصيرة الأجل	84	73	63	52	41	31
مستحق لأطراف ذو علاقة	13	13	13	13	13	13
مخصصات	1	1	1	1	1	1
الالتزامات متداولة أخرى	23	20	17	15	12	9

166	146	127	107	88	69	الالتزامات المتداولة
-	-	-	-	-	-	الالتزامات غير المتداولة
-	-	-	-	-	-	الالتزامات ضريبية مؤجلة
-	-	-	-	-	-	الالتزامات غير المتداولة
166	146	127	107	88	69	اجمالي الالتزامات
حقوق الملكية						
2	2	2	2	2	2	رأس المال المدفوع
1	1	1	1	1	1	احتياطي قانوني
1	1	1	1	1	1	أرباح السنة
88	76	63	50	36	25	أرباح مرحلة
146	114	86	63	45	31	حقوق الملكية
312	260	213	170	132	101	اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية

6.3.6.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
صافي التدفقات من انشطة التشغيل	15	11	7	4	1	3
التدفقات من مصادر الاستثمار	-1	-1	-1	-1	-1	-10
التدفقات من مصادر التمويل	1	-1	0	0	-25	35
صافي تدفقات الدخل	16	9	6	3	-25	28
تضاف النقدية اول المدة	22	13	7	5	29	1
النقدية اخر المدة	38	22	13	7	5	29



دراسة تقييم القيمة العادلة 6.3.6.4

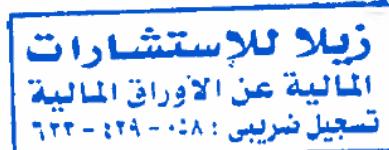
تم تقييم شركة مصر للمنشآت السياحية باستخدام طريقتين للتقييم:

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (Discounted Cash Flow - DCF)
2. طريقة المضاعفات

6.3.7 طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (Discounted Cash Flow - DCF)

يعتمد أسلوب التقييم باستخدام التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF) على الأداء المالي المتوقع للشركة خلال فترة الدراسة المالية وبافتراض استمرارية الشركة في القيام بنشاطها. وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية المتحسنة في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 219 مليون جنيه مصرى. وباستخدام معدل خصم نهائى 24.77% ومعدل نمو مستدام 4%. وفيما يلى تحليل احتساب صافي القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية:

تقدير الشركة بطريقة خصم التدفقات النقدية						
الأنفاق بالمليون جم	2029	2028	2027	2026	2025	2024
الإيراح قبل الضرائب والفوائد	136	116	97	77	57	7
تخصيم ضريبة الدخل "طبقاً للمعدل الرسعي"	-30	-26	-22	-17	-13	-2
يضاف الأهلاك	10	8	8	7	8	3
المصروفات الرأسمالية	-15	-12	-11	-8	-7	-5
التغير في رأس المال العامل	-3	-3	-3	-3	-3	9
توزيعات	(9)	(8)	(6)	(5)	(4)	(1)
صافي التدفقات النقدية	88	75	63	50	38	12
القيمة المستدامة = صافي التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (1 + معدل النمو) / (معدل الخصم في السنة الأخيرة - معدل النمو) مع اعتبار أن معدل النمو المستدام = 439 مليون جنيه مصرى %4						
التدفقات بعد إضافة القيمة المستدامة						
معدل الخصم	527	75	63	50	38	12
معامل الخصم = 1 / (نسبة الخصم + 1) ^ ترتيب السنة (#)	24.77%	30.11%	30.68%	31.24%	31.81%	32.37%
القيمة الحالية PV للتدفقات	5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.25
أجمالي القيم الحالية (Enterprise Value)	165	25	26	27	27	12
تضاف الأرصدة النقدية طبقاً لأخر ميزانية للشركة	281					
تضاف استثمارات الشركة طبقاً لأخر ميزانية	13					
تخصيم المديونيات طبقاً لأخر ميزانية للشركة	-					
صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)	(12)					
صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)	283					
خصم ضعف السيولة	10%					
صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)	254					



6.3.8 التقييم النهائي للشركة

الأرقام بالمليون جم

طريقة التقييم	قيمة حقوق الملكية النهائية	الوزن النسبي	قيمة حقوق الملكية بعد تطبيق الوزن النسبي
طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF)		60%	152
طريقة المضاعفات (EV/EBITDA)		20%	37.4
طريقة المضاعفات (P/E)		20%	29.2
قيمة حقوق الملكية النهائية		100%	219

وفقا لما سبق فإن القيمة العادلة للشركة هي 219 مليون جنيه مصرى



6.4 الشركة المصرية للتغذية والخدمات (أبيلا مصر)

6.4.1 اسم الشركة

الشركة المصرية للتغذية والخدمات (أبيلا مصر)

6.4.2 الشكل القانوني

شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981

6.4.3 غرض الشركة

- تقديم الخدمات اللازمة للقطاع العام والخاص والمنشآت بكافة أنواعها في مجالات التغذية والتموين والاطعام وإدارة المخيمات وأعمال الصيانة والتنظيف وما يتصل بها أو يتفرع عنها جمياً من أعمال وخدمات توريد وتقديم المواد الغذائية سواء مجهزة، او معبأة، او خام، او غير معالجة للفنادق، او المستشفيات، والمدارس، والجامعات، وغيرها.
- تصنيع المواد الغذائية او القيام بإعدادها وتغليفها وتعليمها وتسويقهها و مباشرة اعمال التوريد والاستيراد للمواد الغذائية وكذلك استيراد كافة المواد والآلات والمهام وقطع الغيار الازمة للصناعات الغذائية.
- إنشاء وتملك وإدارة المنشآت والمنتجعات السياحية والأسواق التجارية والسوبر ماركت.
- تقديم المشورة والخبرة الفنية والقيام بأعمال التدريب والتنظيم والإدارة في المجالات السالفة.

6.4.4 مقر الشركة

المقر الرئيسي: الوحدة رقم 34 بالدور الرابع والوحدة رقم 64 بالدور السابع - بالعقار رقم 160 شارع 26 يوليو - القاهرة

6.4.5 تحليل قائمة الدخل

بيان			يبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام
النرقم بالمليون جم	9M 2024	2023	2022
اجمالي الإيرادات	856	673	378
اجمالي التكاليف المباشرة	(758)	(604)	(330)
مجملربح	98	70	48
المصاريف التشغيلية	(22)	(25)	(22)
EBITDA	81	45	24
الاهمالك	(6)	(5)	(3)
EBIT	75	41	21
فوائد	1	(2)	(0)
EBT	76	39	21
ضرائب المبيعات	0	(9)	(5)
صافي الأرباح	76	30	16



6.4.6 تحليل قائمة المركز المالي

تبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام

الأرقام بالمليون جم

بيان	2022	2023	9M 2024
أصول متداولة			
النقد	7	26	8
عملاء وأوراق قبض	114	187	256
المخزون	21	54	93
مستحق من أطراف ذو علاقة	0	0	0
أصول متداولة أخرى	19	25	29
أصول متداولة	161	292	386
الأصول غير المتداولة			
الأصول الثابتة	14	20	22
استثمارات في شركات تابعة	0	1	1
أصول ضريبية مرحلة	-	-	-
أصول غير متداولة	14	21	24
اجمالي الأصول	175	313	410
الالتزامات المتداولة			
عملاء وأوراق دفع	85	134	
دفعات مقدمة	-	1	
ديون	-	-	
مخصصات	6	6	6
ضرائب	16	22	22
الالتزامات متداولة أخرى	3	22	232
الالتزامات المتداولة	109	185	237
الالتزامات غير المتداولة			
مستحق لأطراف ذو علاقة	55	88	78
الالتزامات غير المتداولة	55	88	78
اجمالي الالتزامات	164	273	315
حقوق الملكية			
رأس المال المدفوع	5	5	5
احتياطي قانوني	0	0	0
احتياطي اخر	1	1	1
أرباح مرحلة	5	35	89
حقوق الملكية	10	40	94
اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية	175	313	410

6.4.7 قائمة التدفقات النقدية

بيان	تبدأ السنة المالية للشركة من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام	
	الأرقام بالمليون جم	البيان
	2023	2022
صافي الربح	39	21
الاهمالك	5	3
التدفق الداخلي من التشغيل قبل التغيير في رأس المال العامل	44	24
تغييرات في رأس المال العامل	(12)	(16)
صافي النقديه من الأنشطة التشغيلية	32	8
صافي النقديه من الأنشطة الاستثمارية	(13)	(7)
صافي النقديه من الأنشطة التمويلية	0	0
صافي التغيرات في النقديه	19	1
النقدية اول الفترة	7	6
النقدية اخر الفترة	26	7

6.4.8 دراسة التوقعات المالية للشركة

6.4.8.1 الإيرادات

6.4.8.2 الإيراد من العقود الحالية والجديدة

تم افتراض الايراد من العقود ان يتم تقسيمهم الى عقود حالية و جديدة مع مراعات الأرقام ونسبة النمو التاريخية للشركة كما هو موضح بالجدول أدناه:

بيان	الأرقام بالمليون جم	2029	2028	2027	2026	2025
الإيراد من العقود						
الإيراد من العقود الحالية						
% النمو						
% النسبة من إجمالي الإيراد						
الإيراد من العقود الجديدة						
% النمو						
% النسبة من إجمالي الإيراد						
اجمالي إيرادات العقود						
1,409	1,281	1,165	1,059	963		
10%	10%	10%	10%	65%		
79%	79%	79%	78%	80%		
174	159	144	131	119		
10%	10%	10%	10%	45%		
10%	10%	10%	10%	10%		
1,584	1,440	1,309	1,190	1,082		



الإيراد من المطاعم ومشروع العراق الجديد 6.4.8.2.1

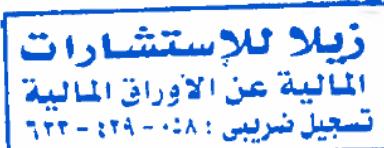
كما هو موضح بالجدول أدناه الإيراد من المطاعم ومشروع العراق الجديد مع مراعاة الأرقام التاريخية ونسب النمو:

بيان	2029	2028	2027	2026	2025
الإيراد من المطاعم ومشروع العراق الجديد					
الإيراد من المطاعم	138	125	114	103	94
% النمو	10%	10%	10%	10%	45%
% النسبة من إجمالي الإيراد	8%	8%	8%	8%	8%
الإيراد من مشروع العراق الجديد					
% النمو	61	61	60	59	29
% النسبة من إجمالي الإيراد	45%	45%	45%	100%	2%
اجمالي الإيرادات	1,783	1,626	1,483	1,352	1,205

رأس المال العامل التاريخي والمتوقع 6.4.8.2.2

الأرقام بـ المليون جم

بيان	9M 2024	2029	2028	2027	2026	2025	2024	2023	2022
الحسابات المدينة	237.8	495.4	451.9	412.0	375.7	334.9	289.7	187.1	113.8
أيام التحصيل		110	110	110	110	110	110	101	110
/مخزون	68.3	144.9	132.2	120.8	110.4	97.7	83.5	54.4	21.3
أيام بقاء المخزون		33	33	33	33	33	33	33	24
أصول متدولة أخرى	28.9	77.9	71.0	64.7	59.1	52.6	45.5	24.5	19.3
الحسابات الدائنة	181.8	385.6	351.7	321.3	293.8	259.9	222.2	134.2	85.0
أيام السداد		88	88	88	88	88	88	81	94
الدفعات المقدمة	0.7	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8	1.0	0.0
الخصوم المتدولة الأخرى	27.7	58.8	53.7	49.0	44.8	39.7	33.9	22.1	2.9
صافي رأس المال العامل	124.9	272.4	248.5	226.1	205.6	184.7	161.9	108.7	66.4
التغير في صافي رأس المال العامل	16.2	23.9	22.4	20.5	20.8	22.8	53.2	42.3	66.4



الأرقام بالمليون جم

6.4.9 القوائم المالية المتوقعة

6.4.9.1 قائمة الدخل المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
اجمالي الإيرادات	1,783	1,626	1,483	1,352	1,205	1,043
اجمالي التكاليف	-1,608	-1,467	-1,340	-1,225	-1,084	-927
مجمل الربح	175	159	143	127	121	116
اجمالي المصادر التشغيلية	-39	-34	-29	-25	-22	-19
EBITDA	135	126	114	102	99	97
الاهمال	-7	-7	-6	-6	-6	-7
EBIT	128	119	107	95	93	90
ضريبة المبيعات	-29	-27	-24	-21	-21	-20
صافي الأرباح	99	92	83	74	72	70

6.4.9.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
أصول متداولة						
النقد	347	271	200	136	83	33
عملاء وأوراق قبض	495	452	412	376	335	290
المخزون	145	132	121	110	98	84
مستحق من أطراف ذات علاقة	0	0	0	0	0	0
أصول متداولة أخرى	78	71	65	59	53	46
أصول متداولة	1,065	926	798	681	568	452
الأصول غير المتداولة						
الأصول الثابتة	22	21	19	18	18	18
مشروعات تحت الانشاء	1	1	1	1	1	1
أصول ضريبية مؤجلة	0	0	0	0	0	0
أصول غير متداولة	24	22	21	20	19	20
اجمالي الأصول	1,089	948	818	701	587	471

						الالتزامات المتداولة
386	352	321	294	260	222	عملاء وأوراق دفع
1	1	1	1	1	1	دفعات مقدمة
0	0	0	0	0	0	ديون قصيرة الأجل
6	6	6	6	6	6	مخصصات
29	27	24	21	21	20	ضرائب
59	54	49	45	40	34	الالتزامات متداولة أخرى
480	439	401	367	327	283	الالتزامات المتداولة
						الالتزامات غير المتداولة
78	78	78	78	78	78	مستحق لأطراف ذات علاقة
78	78	78	78	78	78	الالتزامات غير المتداولة
558	517	479	445	405	361	اجمالي الالتزامات
						حقوق الملكية
5	5	5	5	5	5	رأس المال المدفوع
0	0	0	0	0	0	احتياطي قانوني
1	1	1	1	1	1	احتياطي طوعي
525	426	334	250	176	105	أرباح مرحلة
531	431	339	256	182	110	حقوق الملكية
1,089	948	818	701	587	471	اجمالي الالتزامات وحقوق الملكية

6.4.9.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

بيان	2029	2028	2027	2026	2025	2024
صافي التدفقات من انشطة التشغيل	85	79	72	60	56	12
التدفقات من مصادر الاستثمار	-9	-8	-7	-7	-6	-5
التدفقات من مصادر التمويل	-	-	-	-	-	-
صافي تدفقات الدخل	76	71	64	53	50	7
تضاف النقديه اول المدة	271	200	136	83	33	26
النقديه اخر المدة	347	271	200	136	83	33

6.4.9.4 دراسة تقييم القيمة العادلة

تم تقييم الشركة المصرية للتغذية والخدمات (أبيلا مصر) باستخدام طريقتين للتقييم:

1. طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (Discounted Cash Flow - DCF)
3. طريقة المضاعفات

6.4.10 طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (Discounted Cash Flow - DCF)

يعتمد أسلوب التقييم باستخدام التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF) على الأداء المالي المتوقع للشركة خلال فترة الدراسة المالية وبافتراض استمرارية الشركة في القيام بنشاطها. وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية المحاسبية في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 174 مليون جنيه مصرى.

وباستخدام معدل خصم نهائى 24.77% ومعدل نمو مستدام 4%. وفيما يلى تحليل احتساب صافى القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية:

تقدير الشركة بطريقة خصم التدفقات النقدية						
الأرقام بالمليون جم	2029	2028	2027	2026	2025	2024
	101	93	83	73	73	10
	-23	-21	-19	-16	-16	-2
	7	7	6	6	6	1
	-9	-8	-7	-7	-6	2
	-24	-22	-20	-21	-23	-13
	-10	-9	-8	-7	-7	-2
	43	39	35	28	27	-3
صافى التدفقات النقدية						
القيمة المستدامة Terminal Value = صافى التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (1 + معدل النمو) / (معدل الخصم في السنة الاخيرة - معدل النمو) مع اعتبار ان معدل النمو المستدام %4 = 215 مليون جنيه مصرى						
التدفقات بعد اضافة القيمة المستدامة						
	258	75	63	50	38	12
	24.77%	30.11%	30.68%	31.24%	31.81%	32.37%
	5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.25
	81	13	14	15	19	-3
	القيمة الحالية PV للتدفقات					
	(Enterprise Value)					
	تضاف الارصدة النقدية طبقاً لأخر ميزانية للشركة					
	تضاف استثمارات الشركة طبقاً لأخر ميزانية					
	تخصم المديونيات طبقاً لأخر ميزانية للشركة					
	صافى القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)					
	خصم ضعف السيولة					
	صافى القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)					

6.4.11 التقييم النهائي للشركة

طريقة التقييم				
قيمة حقوق الملكية بعد تطبيق الوزن النسبي	الوزن النسبي	قيمة حقوق الملكية	طريقة التقييم	الوزن النسبي
72.6	60%	121	طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF)	
53.2	20%	266	طريقة المضاعفات (EV/EBITDA)	
47.8	20%	239	طريقة المضاعفات (P/E)	
174	100%		قيمة حقوق الملكية النهائية	

وفقا لما سبق فان القيمة العادلة للشركة هي 174 مليون جنيه مصرى



صفحة فارغة معتمدة

