

حازم حسن

محاسبون قانونيون ومستشارون

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

مبنى (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 لتحديد القيمة العادلة لشركة مصر للإستثمارات الترفيهية - شركة مساهمة مصرية - وشركاتها التابعة المتمثلة في:

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

والمعد بواسطة شركة زيلا للاستشارات المالية (المستشار المالي المستقل) والمؤرخ في ٢٣ مارس ٢٠٢٥، والمرفق بهذا التقرير والذي انتهى الي أن القيمة العادلة لإجمالي حقوق مساهمي شركة مصر للإستثمارات الترفيهية تبلغ حوالي ٥٠٢ مليون جنيه مصري، 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 الإشارة 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 ابيلا 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 المتمثلة 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، والمستخدم في منهج الدخل - طريقة خصم صافي التدفقات النقدية (Discounted Cash Flows) - دون غيرها، وقد وردت تلك القوائم المالية المستقبلية بالصفحات ٢١، ٢٢، ٢٣، ٣٠، ٣١، ٣٧، ٣٨، ٤٥، ٤٦ بتقرير دراسة القيمة العادلة للمستشار المالي المستقل، مع العلم أنه لم يتم موافاتنا بالقوائم المالية التاريخية أو المعلومات والبيانات المالية لشركة ابيلا 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.

مسئولية إدارة الشركة

الإدارة مسئولة عن إعداد وعرض المعلومات المالية المستقبلية والتي تتضمن الافتراضات الخاصة بالتقديرات المستقبلية والتنبؤات المدرجة بتقرير الدراسة المالية لتحديد 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 ١ أكتوبر ٢٠٢٤ وحتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٩ فيما عدا الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق - وشركة ابيلا لخدمات القطارات مصر التي تقيمها باستخدام منهج التكلفة. وكذلك فإن مجلس الإدارة مسؤول عن تصميم وتنفيذ والحفاظ على سجلات كافية والرقابة الداخلية ذات الصلة.

مسئولية مراقب الحسابات المستقل

قمنا بتنفيذ إجراءات مهمة التأكد السلبى طبقاً لمعيار المراجعة المصري لمهام التأكد رقم (٣٤٠٠) "اختبار المعلومات المالية المستقبلية" الصادر بقرار وزير الاستثمار الذي يتطلب الالتزام بقواعد السلوك المهني بما فيها الاستقلالية وتخطيط وتنفيذ إجراءات التأكد السلبى للوصول إلى استنتاج عما إذا كان قد نما إلى علمنا ان المعلومات المالية المستقبلية لا تتسق مع القوائم المالية التاريخية ولم تعد وفقاً لمبادئ محاسبية مناسبة للغرض من إعدادها.

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

الإجراءات المنفذة

تشمل إجراءات التأكد السلبى 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 سيتم الحصول عليه عن التأكيد الذي يتم الحصول عليه من إجراءات التأكيد المناسب. تتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:

- مناقشة الإدارة والمستشار المالي المستقل في المنهج المتبع في إعداد المعلومات المالية المستقبلية لشركة مصر للاستثمارات الترفيهية وشركاتها 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 وشركاتها التابعة عن السنوات المالية المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٢ وحتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٣، فيما عدا الشركة الكردية للتغذية - المحدودة بالعراق وشركة ابيلا لخدمات القطارات مصر حيث لم يتم امدادنا بالقوائم المالية التاريخية لتلك الشركات.

- ### محددات الاعتماد على المعلومات المالية المستقبلية

الاستنتاج

5

مع الأخذ في الاعتبار أنه من المتوقع أن تكون النتائج الفعلية مختلفة عن نتائج الافتراضات والتوقعات التي أعدت علي 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 تقديمه 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 للإستثمارات الترفيهية وشركتها التابعة المتمثلة في شركة مصر للمنشات السياحية، شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية ، شركة بير ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشمينت ، و الشركة 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 وشركاتها التابعة.

اعتمد أسلوب التقييم على استخدام منهج صافي القيمة الدفترية المعدلة، حيث تم تعديل قيمة استثمارات الشركة لتحديد حقوق الملكية، كما تم تقييم الشركات التابعة باستخدام منهج الدخل والمضاعفات المالية، علماً بأن طريقة الوصول للقيمة ومنهجية التقييم المستخدمة و الافتراضات المطبقة ، تعتبر جزءاً لا يتجزأ من هذا التقرير، و قد 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 والافتراضات الموضحة فيه، ان النتائج و الاستنتاجات الواردة في هذا التقرير مخصصة لاستخدام شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة فقط، وفي حال اختيار شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة مشاركة أو الافصاح عن محتوى هذا التقرير فأننا لا نتحمل أي مسؤولية أو التزام تجاه أي طرف ثالث قد يعتمد عليه أو يفسره بأي شكل من الاشكال كما اننا لا نقدم أي تعهدات أو ضمانات بشأن دقة أو اكتمال أي معلومات تتجاوز نطاق هذا التكليف.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام،،،



نورا عمرو حلمي
الشريك التنفيذي
زيلا للاستشارات المالية

دراسة تقييم شركة مصر للاستثمارات الترفيهية (شركة مساهمة مصرية)



23-03-2025

محتوي التقرير

1. محددات الاعداد وحدود المسؤولية

2. الملخص التنفيذي

3. نظرة عامة على الاقتصاد المصري

4. نظرة عامة علي القطاع

5. البيانات الاساسية للشركة

6. تقييم الشركات التابعة



1 محددات الاعداد 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 ومساهمي شركة "اوراسكوم للاستثمار القابضة" لتقييم شركة "مصر للاستثمارات الترفيهية" (ويشار إليها فيما بعد بالشركة) لغرض الاستحواذ على الشركة وشركاتها التابعة المتمثلة في:

- شركة مصر للمنشآت السياحية "شركة مساهمة مصرية"
- شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية "شركة مساهمة مصرية"
- شركة بير ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشمينت "شركة ذات مسؤولية محدودة"
- الشركة المصرية للتغذية والخدمات (أبيلا مصر) "شركة مساهمة مصرية" وشركاتها التابعة المتمثلة 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 الاعتماد بها لأي غرض آخر دون الرجوع الى شركة زيلا.

تهدف الدراسة إلى تحديد القيمة العادلة لشركة في التاريخ المتخذ 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 شركاتها 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 ومراقبي حساباتهم ولا تربطنا بهم اية مصالح شخصية أو مشتركة

1.3 تاريخ التقييم

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

1.4 تاريخ إصدار التقرير وصلاحيه 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 منتهى الصلاحية في حال حدوث تطورات مالية للشركة تخالف ما قامت عليه الدراسة من أسس عند الإعداد أو تطورات جوهرية 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 زيللا 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 تأتى النتائج المستقبلية مطابقة تماماً لما جاء بالدراسة وعليه فإنه لا تقع أية مسئولية على شركة زيللا 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 بدفاتر الشركة والمتعلقة بديون مشكوك في تحصيلها أو مستحق أو وإلى الأطراف ذات العلاقة أو المستحق من وعلى العملاء 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، وانما 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 أيأ من محتوياته دون الرجوع إلى إدارة شركة زيللا
- 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 زيللا.
- وفيما عدا الخطأ والسهو، فقد قام فريق العمل ببذل أقصى الجهد في مراجعة كافة البيانات والمعلومات الواردة بالتقرير وأي خطأ أو سهو إملانياً أو حسابياً لا يبطل الغرض من التقرير ولا يؤثر على نتائج الدراسة دون الرجوع المسبق إلى شركة زيللا.

1.7 إخلاء المسئولية

- 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 للخطة المستقبلية المرسلة من الشركة، والتي تغطي الخمس سنوات القادمة.
- القوائم المالية المعتمدة للشركة وشركاتها التابعة، والتي تم إرسالها إلينا، تشمل الفترة من عام 2021 حتى 2023. ولم تُقدم لنا القوائم المالية التاريخية للشركات التابعة للشركة المصرية للتغذية والخدمات "أبيلا مصر" وهما شركة ابيللا لخدمات القطارات مصر - التي تمتلك فيها شركة مصر للاستثمارات الترفيهية حصة غير مباشرة - والشركة الكردية للتغذية - المحدودة في العراق. ويُذكر 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 اللازمة للإعداد ولا يجوز مسائلة شركة زيللا للاستشارات المالية عن الاوراق المالية قانوناً عما انتهى اليه من نتائج قد تختلف حسب ما قد يتاح من معلومات إضافية عن الشركة لم نحصل عليها أو حسب منهجية من سيقوم بتكرار التقييم.
- لا يقصد بهذا التقرير بأن يكون شاملاً ولا أن يمثل وصفاً كاملاً للشركة حيث أعتمدت 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 أتصفت به من قبول شكلي.
- إن البيانات والمعلومات المالية التاريخية المقدمة من إدارة الشركة وممثلها تعتبر مسئولية 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 عناية 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 ثقتهم 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 الوعد بالتحقق، بل تتضمن مخاطر وحالات من عدم التيقن.
- إن مختلف التقديرات لقيمة الشركة في هذا التقرير تنطبق 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 ومسئوليات الإعداد".
- تم تقدير أتعاب شركة زيل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية نظير إعداد هذه الدراسة بمعزل عن نتائج التقييم دون السعي نحو الوصول إلى قيم محددة مسبقاً لشركة مصر للاستثمارات الترفيهية أو مساهمها أو أي طرف آخر. كما تم التأكد من جانب أتعاب شركة زيل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بأنه لا يوجد تعارض بين مصلحة الشركة أو فريق العمل القائم على الدراسة بالشركة وبين مصالح العميل أو مصالح الأطراف المستفيدة من التقييم.
- يعنى هذا التقييم بالوقائع 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 ومعلقة على قبولنا بالتحديث.
- هذا التقرير يعتبر من التقارير السرية تم إعداده بناءً على طلب شركة أوراسكوم 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.

زيل للاستشارات
المالية عن الأوراق المالية
تسجيل ضريبي: ٠٥٨ - ٢٩ - ٦٣٣

2 الملخص التنفيذي

2.1 نظرة عامة على الشركة

تأسست مصر للاستثمارات الترفيهية (شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981)، ونجحت الشركة خلال هذه الفترة ان تكون رائدة في مجال المطاعم. الشركة لديها حاليا اربع شركات في مجال المطاعم و هم: شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية و شركة بيري ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشمينت و شركة مصر للمنشآت السياحية و شركة المصرية للتغذية و الخدمات (ابيلا مصر).

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

هيكل المساهمين

المساهم	النسبة
جيمناي ايجيبت القابضة للاستثمارات المالية	99.16%
نجيب انسي 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 بالميزانية في 30 سبتمبر 2024 لتلك الاستثمارات للتوصل (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.

1. شركة بير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية
2. شركة بيري ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشمينت
3. شركة مصر للمنشآت السياحية
4. شركة ابيلا مصر

و قد تم تقييم الشركات التابعة علي 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 و الضرائب و الاهلاك و الاستهلاك (EV/EBITDA) بنسبة 20%. فيما عدا شركة بيري ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشمينت فقد تم التقييم علي أساس منهج الدخل (طريقة التدفقات النقدية المخصومة) بنسبة 100%.

لم يستخدم طريقة المضاعفات لشركة بيري ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلشمينت لعدم ملائمتها بسبب ان الشركة حققت خسائر في اخر نتائج لها

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

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

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 نظراء إقليميين وعالميين مناسبين بناءً على نموذج الأعمال وحجم السوق والتشابه في النشاط. تم تطبيق مضاعفات P/E و EV/EBITDA 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.

و قد تم تقييم الشركات التابعة علي أساس منهج (DCF) بنسبة 60% و طريقة مضاعف القيمة الربحية (P/E) بنسبة 20% و طريقة (EV/EBITDA) بنسبة 20%

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

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

وفقا لما سبق فان القيمة العادلة للشركة هي 502,032,052 جنيه مصري.

2.3 فريق الاعداد

الاسم	الوظيفة
نورا حلبي	العضو المنتدب
محمد سيل	نائب رئيس قسم البحوث
مروان نبيل	محلل مالي

3 نظرة عامة على الاقتصاد المصري

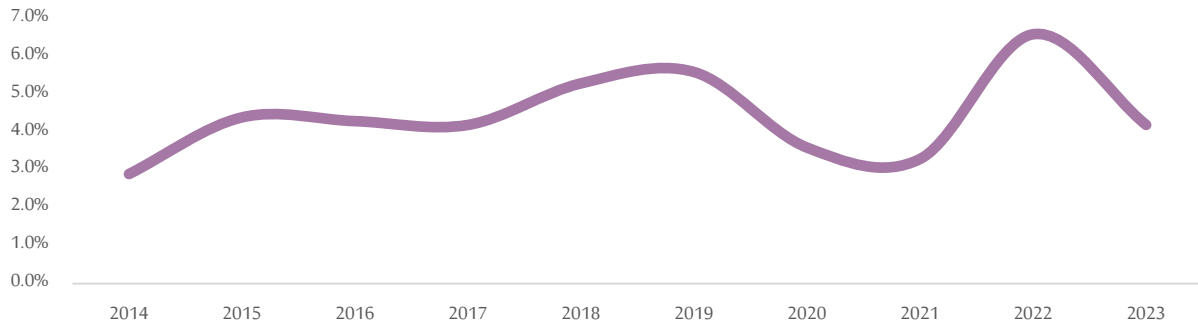
على مدى السنوات القليلة الماضية، نفذت مصر برنامج إصلاح اقتصادي طموح يهدف بشكل أساسي إلى تحقيق استقرار المؤشرات الاقتصادية العامة وتنفيذ إصلاحات هيكلية في بيئة الاستثمار. وتركزت الإصلاحات على تطوير التشريعات والإجراءات المتعلقة بمناخ الاستثمار، بالإضافة إلى تنفيذ مشاريع وطنية ضخمة تمهد الطريق لفرص استثمارية واعدة في مختلف القطاعات. ومن المتوقع أن تجعل 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 مديبولي 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 هذا الأسبوع ويتوقع أن يتسارع النمو الاقتصادي للبلاد إلى 4.2٪ في السنة المالية المقبلة.

معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي

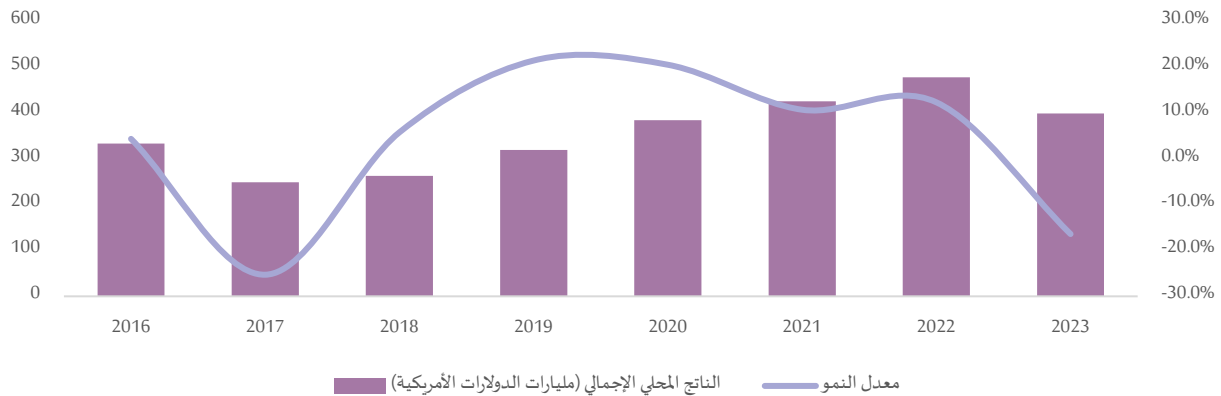


المصدر: البنك الدولي

3.1.2 الناتج المحلي الاجمالي

كما هو موضح في الرسم البياني أدناه، شهدت مصر تحولاً ملحوظاً في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، حيث سجلت -16.4٪ في عام 2023 مقارنةً بـ 12.3٪ في عام 2022. يبرز هذا التراجع الكبير التحديات التي واجهها الاقتصاد المصري خلال الفترة المحددة.

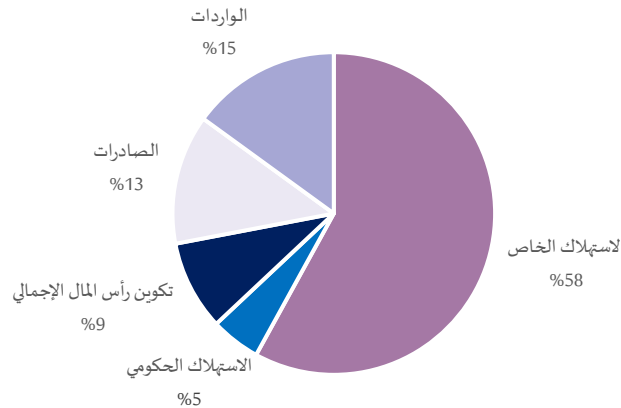
ومع ذلك، من الضروري وضع هذا التغيير في سياق الأداء الاقتصادي الأوسع لمصر. ومن اللافت أن مصر تميزت بين الدول الإفريقية في عام 2020 من خلال تسجيل معدل نمو إيجابي حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي. وتعتبر هذه الإنجاز ملحوظة بشكل خاص بالنظر إلى الاضطرابات الاقتصادية العالمية التي سببها جائحة COVID.



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.



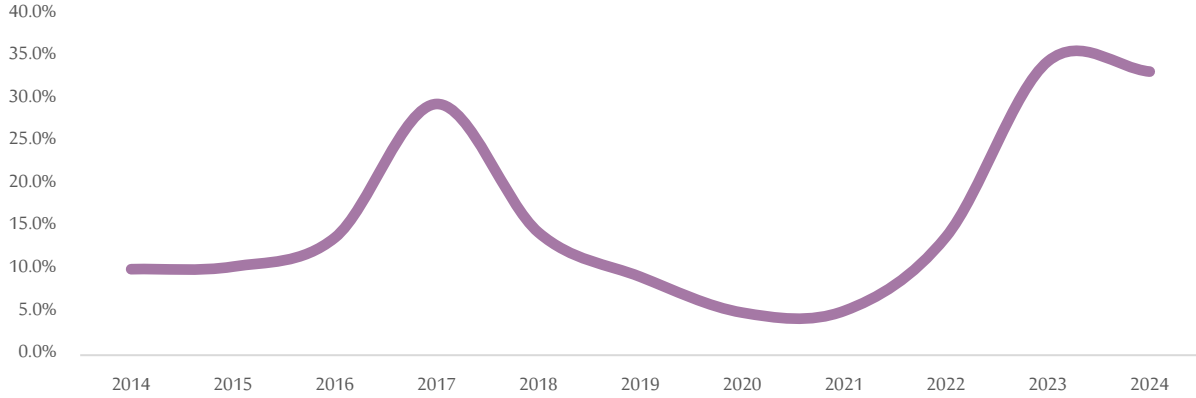
المصدر: وزارة التخطيط والتنمية

3.1.4 معدل التضخم الاستهلاكي الرئيسي (نسبة التغيير %)

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، وفقًا 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

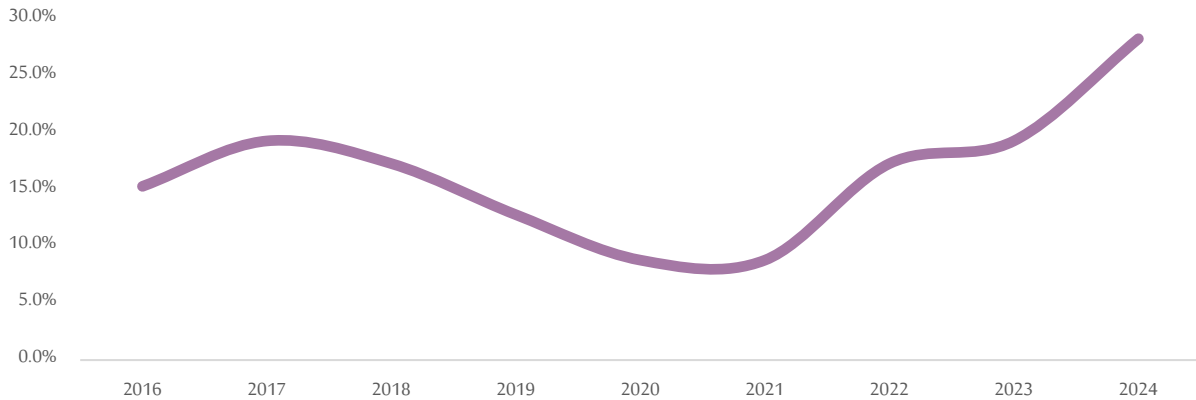
ضغوط التضخم في التخفيف حيث يتوقع المتداولون تحسن قيمة الجنيه. وانخفض التضخم الشهري إلى 1.0%، وهو أدنى معدل له منذ أكتوبر، بعد أن بلغ أعلى قفزة شهرية مسجلة بنسبة 11.4% في فبراير. وتقدر الحكومة الآن أن التضخم السنوي سيصل إلى متوسط 18.1% في السنة المالية 2024-2025. وألقت الحكومة اللوم على "زيادة أسعار الغذاء والوقود والسلع الوسيطة، واضطرابات سلسلة التوريد". لكن الأهداف الجديدة لا تزال أكثر طموحًا 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% و 28.25% و 27.75% على التوالي. وقد أقرت لجنة السياسة النقدية بالبنك المركزي أسعار الفائدة دون تغيير خلال الاجتماعات الأربعة الأخيرة (في مايو ويوليو وسبتمبر ونوفمبر)، بعد أن قامت برفعها بمقدار 600 نقطة أساس في مارس. ومن المقرر أن تعقد اللجنة اجتماعًا آخر في 26 ديسمبر.



المصدر: البنك المركزي المصري

3.1.6 سعر الصرف

الجنه المصري فقد قيمته بما يقارب 60% في 7 مارس 2024، حيث أغلق اليوم 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 التراكبات في سوق الصرف الأجنبي بعد إغلاق الفجوة بين الأسواق الرسمية والسوق الموازي، حسبما ذكرت لجنة السياسة النقدية في بيان لها. ولكن، من الضروري أيضاً 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 علي 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 المطاعم. وقد انعكس هذا الاتجاه بشكل إيجابي على حجم مبيعات القطاع، حيث بلغت حوالي 8 مليار 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 مصري سنوياً، بنسبة تصل إلى 46% من إجمالي الإنفاق الكلي للأسر المصرية وفقاً لمسح الدخل والإنفاق لعام 2018/2017. تتنوع مرافق تقديم الطعام والمشروبات خارج المنزل بين:

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

4.3 مصادر خدمات الطعام والشراب

4.3.1 المصادر التقليدية

- تتمثل 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 مليار 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 تُقدم 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 مركزية 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.

- تتوزع المنشآت بشكل كثيف، حيث يوجد مطعم أو كافيه في كل 400 متر تقريبًا 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، وفقًا لموقع 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

- نظرا لحصول أكثر من 90% من المطاعم والكافيهات علي تصريحاتها من الاحياء و فأن هناك حاجة كبيرة الي تطوير المحليات و تبني اللامركزية بشكل سليم حتي يتم تسهيل الاجراءات و مزاولة النشاط و لتحقيق الحوكمة في كافة التعاملات و القضاء علي الفساد
- توحيد الشكل القانوني و الاجرائي للمطاعم و الكافيهات بغض النظر عن الجهة التي تمنح ترخيص مزاولة النشاط بحيث يكون الفرق بين المنافذ السياحية و غير السياحية في نوعية المنتج المقدم فقط.

5 البيانات الاساسية 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 المكملية أو المرتبطة بها من خدمات.
- امتلاك وإدارة واستغلال كافة المنشآت السياحية والفندقية والكافيتريات والمطاعم والتوريدات وكذلك الأنشطة المكملية 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 اللازمة 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 اللازمة لممارسة هذه الأنشطة.

5.4 مقر الشركة

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

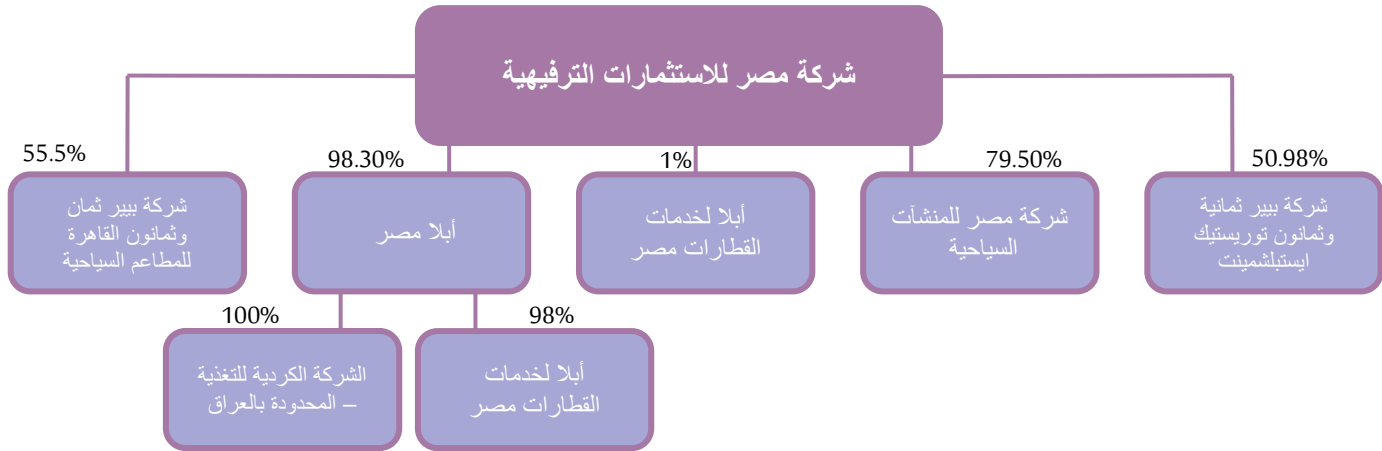
5.5 رأس المال

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

5.6 هيكل المساهمين

المساهم	النسبة
جيمناي ايجيبت القابضة للاستثمارات المالية	99.16%
نجيب انسي 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 علي ملكية شركة مصر للاستثمارات الترفيهية

- شركة مصر للاستثمارات الترفيهية تمتلك استثمارات مباشرة و غير مباشرة
- الشركة تمتلك 55.5% من شركة بيبير 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 بيبير ثمانية وثمانون توريستيك ايستبلاشمينت
- 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 بيبير ثمان وثمانون القاهرة للمطاعم السياحية

6.1.1 البيانات الاساسية للشركة

6.1.1.1 اسم الشركة

بيبير 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 - بىراميد هيلز - المازة - ايطاليا - خوفو

6.1.2 تحليل مستوى الاداء المالي التاريخي

6.1.2.1 تحليل قائمة الدخل

الأرقام بالملليون جم

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

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

6.1.2.2 تحليل قائمة المركز المالي

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

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

6.1.2.3 قائمة التدفقات النقدية

الأرقام بالملليون جم

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

بيان	2020	2021	2022	2023
صافي الأرباح	21	9	33	
صافي التدفقات من أنشطة التشغيل	25	15	15	
التدفقات من مصادر الاستثمار	-	-	-	
التدفقات من مصادر التمويل	-	-	-	
صافي تدفقات الدخل	25	15	15	
تضاف النقدية أول المدة	6	18	11	
النقدية آخر المدة	6	18	11	17

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 و بناء علي الدراسة المالية المستقبلية المقدمة من شركة اوراسكوم للاستثمار ومعدل التضخم ومتوسط 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 و بالإضافة الي عدد كراسي كل فرع و عدد ساعات العمل للفروع و كما هو موضح في الجدول ادناه:

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

6.1.4.1.2 متوسط قيمة المأكولات للزائر

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

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

6.1.4.1.3 متوسط قيمة المشروبات للزائر

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

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



6.1.4.1.4 رأس المال العامل التاريخي و المتوقع

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	
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	
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	
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
التغير 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

6.1.5.1 قائمة الدخل المتوقعة

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
إيفنت	30	43	56	68	77	84
التبغ	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)
مجمول الربح	147	188	228	276	316	346
اجمالي المصاريف التشغيلية	(56)	(84)	(107)	(130)	(148)	(163)
EBITDA	90	103	121	147	167	183
الاهلاك	(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

6.1.5.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

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

6.1.5.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

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

6.1.5.4 دراسة تقييم القيمة العادلة

تم تقييم شركة بيبير 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 المحسوبة في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 276 مليون جنيه مصري. وباستخدام معدل خصم نهائي 24.80% ومعدل نمو مستدام 4%، وفيما يلي تحليل احتساب صافي القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية:

الأرقام بالمليون جم	2024	2025	2026	2027	2028	2029
تقييم الشركة بطريقة خصم التدفقات النقدية						
الأرباح قبل الضرائب والفوائد	9.7	86	103	127	144	157
تخصم ضريبة الدخل "طبقاً للمعدل الرسمي"	-2	-19	-23	-28	-32	-35
يضاف الإهلاك	4	18	18	20	23	26
المصروفات الرأسمالية	-32	-19	-25	-30	-34	-38
التغير في رأس المال العامل	-19	0	-2	-2	-2	-1
توزيعات	2	7	8	10	11	12
صافي التدفقات النقدية	-41	58	63	76	88	97
القيمة المستدامة Terminal Value = صافي التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (1+ معدل النمو) / (معدل الخصم في السنة الأخيرة - معدل النمو) مع اعتبار ان معدل النمو المستدام 4% = 484 مليون جنيه مصري						
التدفقات بعد اضافة القيمة المستدامة	-41	58	63	76	88	581
معدل الخصم	32.37%	31.81%	31.24%	30.68%	30.11%	24.77%
معامل الخصم = 1 / (نسبة الخصم + 1) ^٨ ترتيب السنة (#)	0.25	1.25	2.25	3.25	4.25	5.25
القيمة الحالية PV للتدفقات	-38	41	34	32	29	182
أجمالي القيم الحالية (Enterprise Value)					279	
تضاف الارصدة النقدية طبقاً لآخر ميزانية للشركة					22	
تضاف استثمارات الشركة طبقاً لآخر ميزانية					-	

(9)	تخصم المديونيات طبقاً لآخر 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	27.25%
زيادة ربحية	1.00%
تكلفة الدين	28.25%
معدل الضريبة	22.50%
تكلفة الدين بعد خصم الضريبة	21.89%

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

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

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

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

بالاضافة الى نسبة علاوة علي المخاطر بنسبة 2%

تم اختيار عينة الشركات المقارنة و معامل البيتتا من الاسواق الناشئة الاخرى لعدم توافر شركات مقارنة في مصر من نفس نوع الصناعة

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

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 والإهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA)

الأرقام بالملليون جم

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

	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 بالمليون جم

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

6.1.11 التقييم النهائي للشركة

الأرقام بالمليون جم

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

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

6.2 شركة بيز ثمانية وثمانون تورستيك ايستبلشمينت

6.2.1 البيانات الاساسية للشركة

- 6.2.1.1 اسم الشركة
- 6.2.1.2 بيز ثمانية وثمانون تورستيك ايستبلشمينت
- 6.2.1.3 الشكل القانوني
- 6.2.1.4 شركة مساهمة مصرية لقانون 159 لسنة 1981
- 6.2.1.4 غرض الشركة
- إقامة وتشغيل وإدارة المطاعم السياحية الثابتة
- 6.2.1.5 فروع الشركة
- فروع الشركة: الجونة – دون بيشو

6.2.2 تحليل مستوى الاداء المالي التاريخي

6.2.2.1 تحليل قائمة الدخل

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

الارقام بالمليون جم

بيان	2020	2021	2022	2023	9M 2024
الايادات	10	16	14	16	17
تكلفة البضاعة المباعة	-4	-5	-4	-5	-6
مجمعل الربح (الخسارة)	6	12	10	11	11
مصروفات عمومية وإدارية	-8	-10	-12	-16	-18
إيرادات أخرى	1	2	1	1	1
اهلاك	0	0	0	0	(1)
اجمالي الارباح التشغيلية	-1	3	-2	-5	(7)
الأرباح قبل الضرائب	-1	3	-2	-5	(7)
ضرائب السنة	0	-1	0	0	0
الضرائب المرحلة	0	0	0	0	0
صافي الأرباح (الخسارة)	-1	3	-2	-5	(7)

6.2.2.2 تحليل قائمة المركز المالي

بيان	2020	2021	2022	2023	9M 2024
أصول متداولة					
النقود	1	2	1	1	0
عملاء وأوراق قبض	4	4	3	4	7
المخزون	1	1	2	2	6
أصول متداولة	7	8	6	8	13
الأصول غير المتداولة					
الأصول الثابتة	2	2	2	1	13
مشروعات تحت الانشاء	0	0	0	23	32

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	التزامات 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	التزامات 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	2020	2021	2022	2023
صافي التدفقات من أنشطة التشغيل	3	-2	-5	
التدفقات من مصادر الاستثمار	-	-	-	
التدفقات من مصادر التمويل	-	-	-	
صافي تدفقات الدخل	3	-2	-5	
تضاف النقدية أول المدة	1	2	1	
النقدية آخر المدة	1	2	1	1.5

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 الي عدد كراسي كل فرع و عدد ساعات العمل للفروع و كما هو موضح في الجدول ادناه:

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

6.2.3.1.2 متوسط قيمة المأكولات للزائر

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

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

6.2.3.1.3 متوسط قيمة المشروبات للزائر

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

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



6.2.3.1.4 رأس المال العامل التاريخي و المتوقع

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	
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	
الحسابات الدائنة	7.6	6.8	16.1	20.6	24.9	29.1	32.8	37.1	
أيام السداد	692	517	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

6.2.4.1 قائمة الدخل المتوقعة

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 الادني	1	1	1	1	1	1
اجمالي الإيرادات	30	39	46	54	61	69
اجمالي التكاليف	-9	-11	-13	-15	-17	-20
مجمول الربح	22	28	33	39	44	49
اجمالي المصاريف الادارية والعمومية	-24	-29	-32	-34	-34	-34
EBITDA	(0)	2	5	9	14	20
الاهلاك	-1	(0)	(0)	-1	-1	-1
EBIT	-1	2	5	9	14	20
ضريبة الدخل	0	0	0	-1	-3	-4
صافي الأرباح	-4	-1	2	5	9	13

6.2.4.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

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

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

6.2.4.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

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

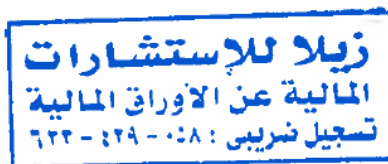
6.2.4.4 دراسة تقييم القيمة العادلة

تم تقييم شركة بيبير ثمانية وثمانون توريستيك ايستبيلشمينت باستخدام 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 المحتسبة في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 15 مليون جنيه مصري. وباستخدام معدل خصم نهائي 24.77% ومعدل نمو مستدام 4%. وفيما يلي تحليل احتساب صافي القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية:

الأرقام بالمليون جم	2029	2028	2027	2026	2025	2024	تقييم الشركة بطريقة خصم التدفقات النقدية
	20	14	9	5	2	6	الأرباح قبل الضرائب والفوائد
	-4	-3	-2	-1	0	-1	تخصم ضريبة الدخل "طبقاً للمعدل الرسمي"
	1	1	0	0	0	0	يضاف الإهلاك
	-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	صافي التدفقات النقدية
القيمة المستدامة Terminal Value = صافي التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (1+ معدل النمو) / (معدل الخصم في السنة الأخيرة - معدل النمو) مع اعتبار ان معدل النمو المستدام 4% = 61 مليون جنيه مصري							
	76	11	8	5	-29	5	التدفقات بعد اضافة القيمة المستدامة
	24.77%	30.11%	30.68%	31.24%	31.81%	32.37%	معدل الخصم
	5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.25	معامل الخصم = 1 / (نسبة الخصم + 1) ^٨ ترتيب السنة (#)
	24	4	3	3	-21	5	القيمة الحالية PV للتدفقات
	18						أجمالي القيم الحالية (Enterprise Value)
	0						تضاف الارصدة النقدية طبقاً لآخر ميزانية للشركة
	-						تضاف استثمارات الشركة طبقاً لآخر ميزانية
	(2)						تخصم المديونيات طبقاً لآخر ميزانية للشركة
	16						صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)
	10%						خصم ضعف السيولة
	14.7						صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)

وفقاً لما سبق فإن القيمة العادلة للشركة هي 14.7 مليون جنيه مصري.

لم يستخدم طريقة المضاعفات لشركة بيبير ثمانية وثمانون توريستيك ايستبيلشمينت لعدم ملائمتها بسبب ان الشركة 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 مظهر - الزمالك - القاهرة
- فروع الشركة: الزمالك - اركان - مراسي

6.3.2 تحليل مستوى الاداء المالي التاريخي

6.3.2.1 تحليل قائمة الدخل

الأرقام بالملليون جم

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

بيان	2020	2021	2022	2023	9M 2024
الإيرادات	33	62	93	134	135
تكلفة البضاعة المباعة	(23)	(42)	(63)	(90)	(41)
مجموع الربح (الخسارة)	10	20	30	44	94
مصروفات عمومية وإدارية	(15)	(6)	(11)	(15)	(58)
اهلاك	(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

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

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



6.3.4 قائمة التدفقات النقدية

بيان	2020	2021	2022	2023
صافي الأرباح	(6)	14	15	24
فروق عملة	-	-	-	-
الإهلاك	4	4	6	8
التدفق الداخل من التشغيل قبل التغيير في رأس المال العامل	(2)	18	21	31
التغير في رأس المال العامل	8	2	(4)	(15)
صافي التدفقات من أنشطة التشغيل	6	20	17	16
التدفقات من مصادر الاستثمار	(5)	(16)	(13)	(4)
التدفقات من مصادر التمويل	(4)	-	(-)	(16)
صافي تدفقات الدخل	(3)	4	4	(4)
تضاف النقدية أول المدة	8	5	9	13
النقدية آخر المدة	5	9	13	9

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 كراسي كب فرع وعدد ساعات العمل للفروع و كما هو موضح في الجدول ادناه:

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

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 ادناه:

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

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

6.3.5.1.3 متوسط قيمة المشروعات للزائر

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

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

6.3.5.1.4 رأس المال العامل التاريخي و المتوقع

الأرقام بالمليون جم

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

6.3.6 القوائم المالية المتوقعة

6.3.6.1 قائمة الدخل المتوقعة

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

6.3.6.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

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

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

6.3.6.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

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



6.3.6.4 دراسة تقييم القيمة العادلة

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 المحسوبة في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 219 مليون جنيه مصري. وباستخدام معدل خصم نهائي 24.77% ومعدل نمو مستدام 4%، وفيما يلي تحليل احتساب صافي القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية:

الأرقام بالمليون جم						
2029	2028	2027	2026	2025	2024	تقييم الشركة بطريقة خصم التدفقات النقدية
136	116	97	77	57	7	الأرباح قبل الضرائب والفوائد
-30	-26	-22	-17	-13	-2	تخصم ضريبة الدخل "طبقاً للمعدل الرسمي"
10	8	8	7	8	3	يضاف الإهلاك
-15	-12	-11	-8	-7	-5	المصروفات الرأسمالية
-3	-3	-3	-3	-3	9	التغير في رأس المال العامل
(9)	(8)	(6)	(5)	(4)	(1)	توزيعات
88	75	63	50	38	12	صافي التدفقات النقدية
القيمة المستدامة Terminal Value = صافي التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (1+ معدل النمو) / (معدل الخصم في السنة الأخيرة - معدل النمو) مع اعتبار أن معدل النمو المستدام 4% = 439 مليون جنيه مصري						
527	75	63	50	38	12	التدفقات بعد اضافة القيمة المستدامة
24.77%	30.11%	30.68%	31.24%	31.81%	32.37%	معدل الخصم
5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.25	معامل الخصم = 1 / (نسبة الخصم + 1) ^٨ ترتيب السنة (#)
165	25	26	27	27	12	القيمة الحالية PV للتدفقات
281	أجمالي القيم الحالية (Enterprise Value)					
13	تضاف الارصدة النقدية طبقاً لآخر ميزانية للشركة					
-	تضاف استثمارات الشركة طبقاً لآخر ميزانية					
(12)	تخصم المديونيات طبقاً لآخر ميزانية للشركة					
283	صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)					
10%	خصم ضعف السيولة					
254	صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)					



6.3.8 التقييم النهائي للشركة

الأرقام بالمليون جم

طريقة التقييم	قيمة حقوق الملكية	الوزن النسبي	قيمة حقوق الملكية بعد تطبيق الوزن النسبي
طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة (DCF)	254	60%	152
طريقة المضاعفات (EV/EBITDA)	187	20%	37.4
طريقة المضاعفات (P/E)	146	20%	29.2
قيمة حقوق الملكية النهائية		100%	219

وفقا لما سبق فان القيمة العادلة للشركة هي 219 مليون جنيه مصري

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 جميعاً من أعمال وخدمات توريد وتقديم المواد الغذائية سواء مجهزة، أو معبأة، أو خام، أو غير معالجة للفنادق، أو المستشفيات، والمدارس، والجامعات، وغيرها.
- تصنيع المواد الغذائية أو القيام بإعدادها وتغليفها وتعليقها وتسويقها ومباشرة أعمال التوريد والاستيراد للمواد الغذائية وكذلك استيراد كافة المواد والآلات والمهمات وقطع الغيار اللازمة للصناعات الغذائية.
- إنشاء وتملك وإدارة المنشآت والمنتجات 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

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

6.4.6 تحليل قائمة المركز المالي

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

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	
التزامات 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 آخر	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

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

6.4.8 دراسة التوقعات المالية للشركة

6.4.8.1 الإيرادات

6.4.8.2 الإيراد من العقود الحالية والجديدة

تم افتراض الإيراد من العقود ان يتم تقسيمهم الي عقود حالية وجديدة مع مراعات الأرقام ونسبة النمو التاريخية للشركة كما هو موضح بالجدول ادناه:

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



6.4.8.2.1 الأيراد من المطاعم ومشروع العراق الجديد

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

بيان	2025	2026	2027	2028	2029
الأيراد من المطاعم ومشروع العراق الجديد					
الأيراد من المطاعم	94	103	114	125	138
النمو%	45%	10%	10%	10%	10%
النسبة من اجمالي الأيراد %	8%	8%	8%	8%	8%
الأيراد من مشروع العراق الجديد	29	59	60	61	61
النمو%		100%	45%	45%	45%
النسبة من اجمالي الأيراد %	2%	4%	4%	4%	3%
اجمالي الأيرادات	1,205	1,352	1,483	1,626	1,783

6.4.8.2.2 رأس المال العامل التاريخي و المتوقع

الأرقام بالمليون جم

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

6.4.9 القوائم المالية المتوقعة

6.4.9.1 قائمة الدخل المتوقعة

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

6.4.9.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

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

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

6.4.9.3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة

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

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)
2. طريقة المضاعفات
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 المحتسبة في 30 سبتمبر 2024 مبلغ 174 مليون جنيه مصري.

وباستخدام معدل خصم نهائي 24.77% ومعدل نمو مستدام 4%. وفيما يلي تحليل احتساب صافي القيمة العادلة للشركة بأسلوب خصم التدفقات النقدية:

الأرقام بالملليون جم						
2029	2028	2027	2026	2025	2024	تقييم الشركة بطريقة خصم التدفقات النقدية
101	93	83	73	73	10	الأرباح قبل الضرائب والفوائد
-23	-21	-19	-16	-16	-2	تخصم ضريبة الدخل "طبقاً للمعدل الرسمي"
7	7	6	6	6	1	يضاف الاهلاك
-9	-8	-7	-7	-6	2	المصروفات الرأسمالية
-24	-22	-20	-21	-23	-13	التغير في رأس المال العامل
-10	-9	-8	-7	-7	-2	توزيعات
43	39	35	28	27	-3	صافي التدفقات النقدية
القيمة المستدامة Terminal Value = صافي التدفقات النقدية للسنة الأخيرة * (1+ معدل النمو) / (معدل الخصم في السنة الأخيرة - معدل النمو) مع اعتبار ان معدل النمو المستدام 4% = 215 مليون جنيه مصري						
258	75	63	50	38	12	التدفقات بعد اضافة القيمة المستدامة
24.77%	30.11%	30.68%	31.24%	31.81%	32.37%	معدل الخصم
5.25	4.25	3.25	2.25	1.25	0.25	معامل الخصم = 1 / (نسبة الخصم + 1) ^ ترتيب السنة (#)
81	13	14	15	19	-3	القيمة الحالية PV للتدفقات
210	أجمالي القيم الحالية (Enterprise Value)					
8	تضاف الارصدة النقدية طبقاً لآخر ميزانية للشركة					
1.2	تضاف استثمارات الشركة طبقاً لآخر ميزانية					
(12)	تخصم المديونيات طبقاً لآخر ميزانية للشركة					
136	صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)					
10%	خصم ضعف السيولة					
122	صافي القيمة العادلة لحقوق الملكية (Value Equity)					

6.4.11 التقييم النهائي للشركة

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

وفقاً لما سبق فان القيمة العادلة للشركة هي 174 مليون جنيه مصري



صفحة فارغة متعمدة

زىلا للاستشارات
المالية عن الأوراق المالية
تسجيل ضريبي: ٠٥٨ - ٤٢٩ - ٦٢٣