

## تقرير مراقب الحسابات

### عن دراسة تحديد القيمة العادلة لشركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية "شركة مساهمة مصرية"

السادة / رئيس واعضاء مجلس الإدارة  
شركة رمكو لإتشاء القرى السياحية " شركة مساهمة مصرية "

قمنا باختبار البيانات والمعلومات المالية التقديرية لدراسة تحديد القيمة العادلة المتوقعة لشركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية "شركة مساهمة مصرية " فى فبراير ٢٠٢١، والمعدة باستخدام منهج صافى الأصول طريقة القيمة الدفترية المعدلة.

وأن إعداد تلك الدراسة هى مسؤولية شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية (المستشار المالى المستقل) بما فى ذلك الافتراضات والتقديرية التى تم بناءا عليها إعدادها والصادر عنها تقرير تحديد القيمة العادلة للسهم المؤرخ فبراير ٢٠٢١ وتتحصر مسئوليتنا فى إبداء الرأى عن مدى منطقية تلك الافتراضات والتقديرية.

تمت اختباراتنا طبقاً لمعيار المراجعة المصرى لمهام التأكد رقم (٣٤٠٠) اختبار المعلومات المالية المستقبلية ، ويتطلب معيار المراجعة المصرى دراسة الافتراضات التى بنيت عليها الدراسة للحصول على درجة تأكيد مناسبة بأن تلك الافتراضات لا تحتوى على وجود أخطاء جوهرية، وكذلك مدى كفاية وإمكانية الاعتماد على البيانات التى تم استخدامها لإعداد تلك المعلومات والابضاحات المناسبة والكافية لتأييد تلك الافتراضات ، وفى ضوء المعلومات المالية التاريخية فإننا نرى أن ما قمنا به من إجراءات واختبارات يعد اساسا مناسباً لإبداء رأينا على تلك المعلومات والبيانات التقديرية.

تم إعداد البيانات والمعلومات المالية التقديرية والافتراضية بغرض دراسة تحديد القيمة العادلة التقديرية لشركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية "شركة مساهمة مصرية" وكذلك القيمة العادلة التقديرية للسهم فى فبراير ٢٠٢١ من خلال طريقة القيمة الدفترية المعدلة طبقاً للفقرة الاولى من هذا التقرير، وذلك لتحديد متوسط القيمة العادلة للشركة.

وفقاً لدراسة شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية (المستشار المالى المستقل) تم الاعتماد فى تحديد القيمة العادلة لشركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية شركة مساهمة مصرية على محاولة استخدام ثلاثة مناهج للتقييم وهم منهج الدخل Income Approach ومنهج السوق Market Approach وهو منهج صافى الأصول القيمة الدفترية المعدلة " Adjusted Book Value " Net Assets Approach لتحديد القيمة العادلة وتم ترجيح نتائج القيم بواقع ٠٪ لمنهج الدخل ٠٪ لمنهج السوق و ١٠٠٪ لمنهج صافى الأصول وذلك للتوصل وتحديد القيمة العادلة للمنشأة، وبالتالي تم الاعتماد على منهج صافى الأصول وذلك للتوصل وتحديد القيمة العادلة للمنشأة، وبالتالي تم الاعتماد على منهج صافى الأصول فقط نظراً لتحقيق الشركة لصادف خسائر فى اخر عامين ماليين وعدم تناسب التدفقات النقدية المستقبلية لتحديد القيمة العادلة مما استحال الاعتماد على منهج الدخل فى تحديد القيمة العادلة للمنشأة.

ومن رأينا وطبقا لدراسة المستشار المالي المستقل إن القيمة العادلة التقديرية لشركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية "شركة مساهمة مصرية" في فبراير ٢٠٢١ طبقا للدراسة تبلغ ١,٠٩٠,٨٥٧,٩٦٩ جنية مصري (مليار وتسعون مليون وثمانمائة سبعة وخمسون ألف وتسعمائة تسعة وستون جنية مصري) لعدد ٨٠٠,٠٠٠ سهم بواقع ١٣٦٣,٥٧ جنية مصري للسهم وفقا لطريقة القيمة الدفترية المعدلة الواردة بالفقرة الاولى من هذا التقرير.

تم إعداد تلك الدراسة الواردة بالفقرة الاولى من التقرير بغرض استحواذ احدى شركات مجموعة بيت الخبرة - تكنوليس على كامل حصة شركة رمكو للإنشاءات العقارية ش.م.م (المملوكة بنسبة ٩٩,٨٧% لشركة رمكو لإنشاء القرى السياحية ش.م.م) في شركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية ش.م.م وبالبلغه ٩٩,٩٥ % من هيكل ملكيتها، وذلك باستخدام مجموعة من الافتراضات التقديرية والتي تعبر عن احداث متوقعة مستقبلا، وعن تصرفات الادارة وحكمها الموضوعي، والتي تحتمل الحدوث وعدم الحدوث طبقا للعديد من العوامل والظروف الاقتصادية والبيئية والتي تعمل في إطارها شركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية "شركة مساهمة مصرية"

وعلى ذلك فإن هذه الدراسة لا يجوز استخدامها في غير الغرض الذي اعدت من اجله وأن التقرير قد تم إعداده لتقديمه إلى مجلس ادارة شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية "شركة مساهمة مصرية" لاستخدامه في تنفيذ إجراءات المشار إليها في الفقرة السابعة من هذا التقرير.

القاهرة في: ٦ مارس ٢٠٢١

مراقب الحسابات  
محمد عادل ناصف

زميل جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية  
زميل جمعة الضرائب المصرية  
سجل قيد مراقبي الحسابات لدى هيئة الرقابة المالية رقم (١٩٤)  
AGN Int. محمد عادل ناصف وشركاه





# Valuation Study

**OTVHC** Orient Tours Villages & Hotels Co.

**February 2021**



### Disclaimer:

This Valuation Study was prepared by SOLID Capital | Financial Advisory SCFA; the sole purpose of this study is to provide relevant information regarding the fair value of Orient Tours Villages & Hotels Company - OTVHC, as a result of the company's future plans and forecasts for the next five years. As envisaged by the shareholders the study is to serve interested parties in making their own independent assessments on the merits of the company's future plans and forecasts.

However the study (i) is not intended to form the basis for any investment decisions and (ii) does not purport to contain all the information that may be necessary or desirable to fully and accurately evaluate the proposed company's fair value. The interested parties should conduct their own investigation and analysis of the target and the proposed future plan & forecasts should they decide to proceed forthwith. SOLID Capital | SCFA shall bear no responsibility for use of this study and the information contained herein.

SOLID Capital | SCFA does not make any representation or warranty expressed or implied as to the accuracy or completeness of the study or the information contained herein and hence shall not have any liability for the information contained herein with respect to the accuracy reliability or completeness of such information or any omissions from study. In particular but without prejudice to the generality of the foregoing no representation or warranty is given as to the achievement or reasonableness of any projections targets estimates or forecasts and nothing in the study is or should be relied upon as a promise or representation as to future results of the target company and its future plan and forecasts.

Neither the publishing of this study nor any information contained herein in connection with the analysis of the company's valuation study constitutes or shall be relied upon as constituting the giving of investment advice by Solid Capital | SCFA. The interested parties should make their own independent assessment of the merits of this Valuation Study and should consult their own professional advisors.

### Glossary of Terms:

<b>GDP</b>	Gross Domestic Product	<b>USD</b>	US Dollars
<b>FDI</b>	Foreign Direct Investment	<b>EGP</b>	Egyptian pounds
<b>FY</b>	Financial Year	<b>M</b>	Thousands
<b>FX</b>	Foreign Exchange	<b>MM</b>	Millions
<b>IMF</b>	International Monetary Fund	<b>BN</b>	Billion
<b>VAT</b>	Value Added Tax	<b>TN</b>	Ton
<b>T</b>	Tax	<b>YR</b>	Year
<b>COGS</b>	Cost of Goods Sold	<b>YRS</b>	Years
<b>EBITDA</b>	Earnings before Interest Income & Tax & Depreciation	<b>MO</b>	Month
<b>EBIT</b>	Earnings Before Interest and Taxes	<b>MOS</b>	Months
<b>EBT</b>	Earnings Before Tax	<b>WC</b>	Working Capital
<b>SG&amp;A</b>	Selling , General, and admin Expenses	<b>EQ</b>	Equivalent
<b>Rf</b>	Risk free rate	<b>a</b>	Actual
<b>Rm</b>	Risk Premium	<b>f</b>	Forecasting
<b>IRR</b>	Internal rate of return	<b>AVRG</b>	Average
<b>GPM</b>	Gross Profit Margin	<b>STD</b>	Short-Term Debt
<b>NPM</b>	Net Profit Margin	<b>LTD</b>	Long-Term Debt
<b>PI</b>	Profitability Index	<b>CPLTD</b>	Current Portion Of Long-Term Debt
<b>ROI</b>	Return on Investment	<b>P/L or P&amp;L</b>	Profits and Losses
<b>ROE</b>	Return on Equity	<b>DCF</b>	Discounted Cash Flow
<b>BV</b>	Book Value	<b>FCF</b>	Free Cash Flow
<b>EV</b>	Enterprise Value	<b>FCFF</b>	FCF to the Firm
<b>MV</b>	Market Value	<b>FCFE</b>	FCF to the Equity
<b>NPV</b>	Net Present Value	<b>NAV</b>	Net Assets Value

\* (Exchange Rate: USD/EGP 15.80 | EUR/EGP 17.19)



القاهرة في 14 فبراير 2021

السادة / شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية

## Remco Tourism Villages Construction – RTVC

الدور الثاني بالمركز التجاري بقرية سيتلا نيو كايرو بالقطعة 9 منطقة المستثمرين الشمالية - محور محمد نجيب - التجمع الأول - القاهرة الجديدة - القاهرة - جمهورية مصر العربية

تحية طيبة وبعد،،،

إهنا إلى التكاليف الصادر من شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية - Remco Tourism Villages Construction - RTVC، شركة مساهمة مصرية، لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية "SCFA"، شركة مساهمة مصرية، لتقييم شركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية - Orient Tours Villages & Hotels Company - OTVHC، شركة مساهمة مصرية، لتحديد القيمة العادلة بغرض استحواذ إحدى شركات مجموعة بيت الخبرة - نكوليس على كامل حصة شركة رمكو للإنشاءات العقارية ش.م.م (المملوكة بنسبة 99.87% لشركة رمكو لإنشاء القرى السياحية ش.م.م) في شركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية ش.م.م. وبالبلغه 99.95% من هيكل ملكيتها، نشرف بأن نرفق لسيادتكم تقرير دراسة القيمة العادلة وفقاً لمحددات التكاليف الصادر من سيادتكم، ويتكون هذا التقرير من (259) صفحة بذات الشكل ومختومة كافة صفحات الدراسة بختم بارز وعلى مستخدعي هذه الدراسة قراءة كافة أجزاء هذا التقرير معاً، وأن أي اختلاف في عدد الصفحات بالزيادة أو النقصان وكذلك التعديل بالكشط أو الإضافة تصحح هذه الدراسة لايحتمل بها.

وقد تم إعداد الدراسة فقط في حدود البيانات المتاحة والمعلومات المقدمة لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA من قبل المساهمين ومجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والمسؤولين والادارات المختصة والمعنية في شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية وشركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية، ولا يقع على عاتق شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA التحقق من دقة وصحة تلك البيانات. كما يقع على عاتق كل من تقدم له هذه الدراسة التأكد من كفاية وشمولية وصحة البيانات الواردة في هذه الدراسة ومدى كفاية وشمولية البدائل والأصاليب المستخدمة بها، كما لا يقع على عاتق شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA أدنى مسئولية أو التزام نتيجة لأي قرار يتم إتخاذها إستناداً على هذه الدراسة أو البيانات أو الآراء الواردة بها، كما لا يجوز استخدام هذه الدراسة إلا في الغرض المحدد لها من إعدادها.

وتم إعداد هذه الدراسة وفقاً لمعايير التقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، وذلك عن طريق الجهة مقدمة الأعمال وهي شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA، شركة مساهمة مصرية خاضعة لأحكام القانون رقم 95 لسنة 92 ولانجته التنفيذية لسوق المال لجمهورية مصر العربية، الحاصلة على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية عن الأوراق المالية رقم قيد (757) بسجل الهيئة العامة للرقابة المالية؛ مستشار مالي مستقل برقم قيد (1765) بسجل للمستشارين الماليين المستقلين ثم أصبحت بعد توفيق الأوضاع بناء على قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (407) لسنة 2020 بتاريخ 2020/3/24 مستشار مالي مستقل برقم قيد (19) في سجل شركات الاستشارات المالية والجهات المرخص لها للقيام بأعمال التقييم المالي وإعداد دراسات القيمة العادلة طبقاً لأحكام قرار مجلس إدارة الهيئة رقم 114 لسنة 2018 وتعديلاته.

ولسيادتكم فائق الاحترام والتقدير،،،



سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية  
**SOLID Capital for Financial Advisory | SCFA**



# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



Private & Confidential

## المحتويات

أ. الملخص التنفيذي:	1/ نطاق الأعمال: 2/ الاستعانة بجهات أخرى للمشاركة في تنفيذ نطاق الأعمال; 3/ الإفصاح عن الاستقلالية; 4/ الجهات مستخدمة التقارير والبيانات عليها وسرية المعلومات; 5/ تاريخ التقييم وتاريخ إصدار التقارير والألعاب; 6/ قرارات من التقييم; 7/ فقرة إخلاء المسؤولية (Disclaimer); 8/ مصادر البيانات والمعلومات والقيود عليها.
ب. مهمة التقييم ونطاق الأعمال:	ج1/ عن المنفأة: ج2/ عن القطاع; ج3/ عن أثر الاقتصاد الكلي على الشركة والقطاع; ج4/ عن مؤشرات الاقتصاد الكلي.
ج. التعريف بالمنشأة والظروف المحيطة بها:	د1/ القوائم المالية للسنوات السابقة; د2/ الإيضاحات التفصيلية للقوائم المالية للسنوات السابقة; د3/ تحليل المؤثرات والنتائج المالية للسنوات السابقة.
د. القوائم المالية التاريخية:	هـ1/ الإيرادات التشغيلية; هـ2/ التكاليف المباشرة; هـ3/ التكاليف الغير مباشرة; هـ4/ إيرادات ومصروفات متنوعة; هـ5/ الأصول الثابتة والاهلاكات والاستهلاكات; هـ6/ القروض والتمويلات والمصروفات التمويلية; هـ7/ الاستثمارات العقارية والمالية والأوعية الإدارية; هـ8/ التكاليف الاستثمارية والهيكل التمويلي; هـ9/ المخصصات والاحتياطات; هـ10/ الأصول والالتزامات وحقوق الملكية; هـ11/ موقف الضرائب والتأمينات والمنازعات القضائية وتقرير مراقب الحسابات والجهات الرقابية والإفصاحات الجوهرية والأصول الغير مستقلة.
هـ. التقديرات المستقبلية والأفراض:	و1/ قائمة المركز المالي المتوقعة; و2/ قائمة الدخل المتوقعة; و3/ قائمة التدفقات النقدية المتوقعة; و4/ تحليل نتائج التوقعات المالية للتقديرات والأفراض المستقبلية; و5/ تحليل المؤثرات المالية للتقديرات والأفراض المستقبلية.
و. القوائم المالية المتوقعة:	ز. التقييم: ز1/ منهج وطرق التقييم المستخدمة; ز2/ أسس اختيار المجموعة المشابهة; ز3/ أسس ترجيح نتائج التقييم; ز4/ معالجة نتائج التقييم; ز5/ القيمة التي توصل إليها التقرير.
ز. التقييم:	ح. مخاطر الاستثمار:



# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Co.

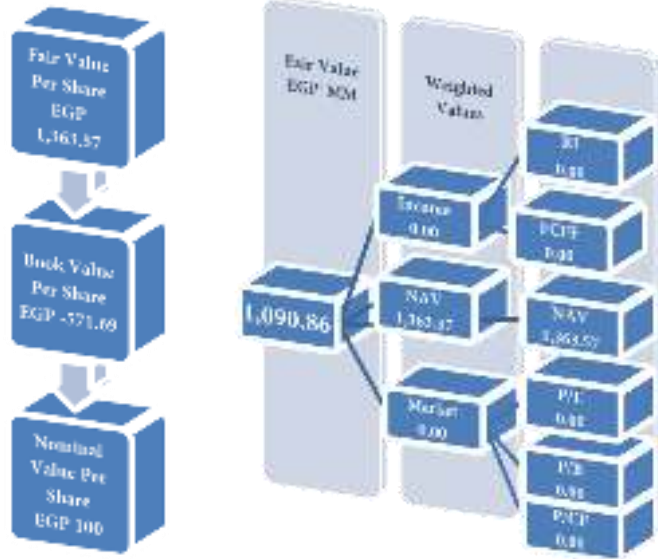
أورينت تورز للقري والفنادق السياحية  
قطاع السياحة | مصر  
أفريقيا



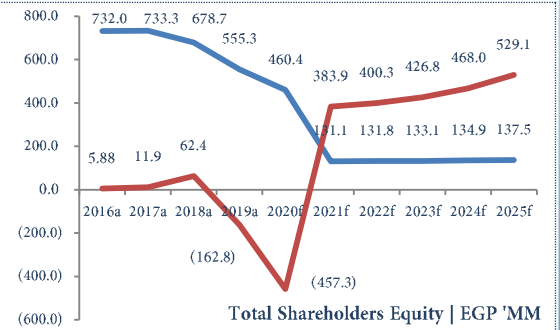
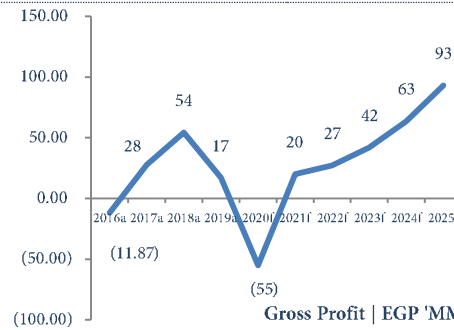
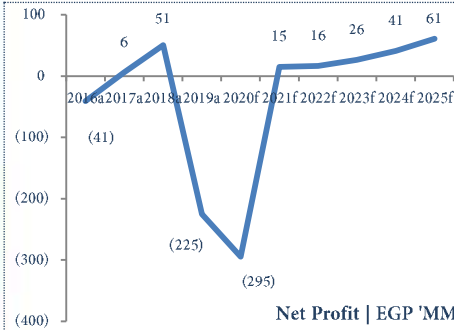
## أ. الملخص التنفيذي

### القيمة العادلة للمنشأة | Enterprise Fair Value:

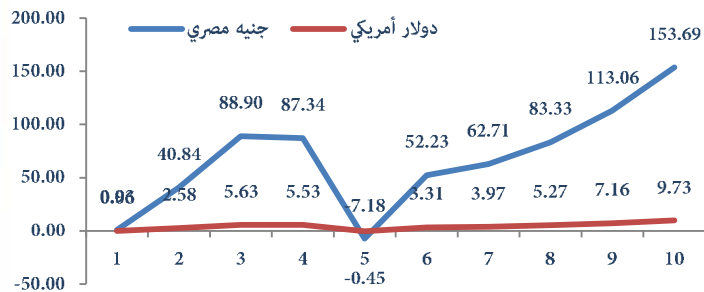
تم الاعتماد في تحديد القيمة العادلة لشركة أورينت تورز للقري والفنادق السياحية، شركة مساهمة مصرية، على محاولة استخدام ثلاثة مناهج للتقييم وهم منهج الدخل Income Approach ومنهج السوق Market Approach وهو منهج صافي الاصول "القيمة الدفترية المعدلة" "Adjusted Book Value" Net Assets Approach لتحديد القيمة العادلة وتم ترجيح نتائج التقييم بواقع 0% لمنهج الدخل و0% لمنهج السوق و100% لمنهج صافي الاصول وذلك للتوصل وتحديد القيمة العادلة للمنشأة، وبالتالي تم الاعتماد على منهج صافي الاصول فقط نظراً لتحقيق الشركة لصافي خسائر في آخر عامين ماليين وعدم تناسب التدفقات النقدية المستقبلية لتحديد القيمة العادلة مما استحال الاعتماد على منهج الدخل في تحديد القيمة العادلة للمنشأة "مزيد من التفاصيل صفحة 257"، فيما يخص منهج السوق والذي يعتمد على القوائم المالية للشركة للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2020 فقد حققت الشركة صافي خسائر وصافي حقوق مساهمين بقيمة سالبة نظراً لتراكم الخسائر المرحلة وكذلك حققت صافي تدفقات نقدية خارجة من أنشطة التشغيل وهو ما استحال استخدام أي من المضاعفات "مزيد من التفاصيل صفحة 259"، ووفقاً لذلك فقد بلغت القيمة السوقية المرجحة للمنشأة وفقاً للمعطيات والمحددات والمعايير المشار إليها 1,363,572,462 جنية مصري "فقط مليار وثلاثمائة وثلاثة وستون مليون وخمسمائة واثنان وسبعون ألف وأربعمائة واثنان وستون جنيهاً مصرياً فقط لا غير"، وتم خصم منها معالجة وتسويات بواقع خصم مخاطر الاستثمار 10% وخصم سيولة 10%، لتصبح القيمة العادلة للمنشأة 1,090,857,969 جنية مصري "فقط مليار وتسعون مليون وثمانمائة وسبعة وخمسون ألف وتسعمائة وتسعة وستون جنيهاً مصرياً لا غير" بواقع 1,363.57 جنية مصري للسهم - 800,000 سهم - "فقط ألف وثلاثمائة وثلاثة وستون جنيهاً مصرياً وسبعة وخمسون قرشاً للسهم"؛ (للمزيد من التفاصيل ص246)



التقييم المرجح	الوزن المرجح	التقييم	مناهج التقييم   مليون جنية مصري
0.00	%0	0.00	Income Approach منهج الدخل
0.00	%0	0.00	Market Approach منهج السوق
1,363.57	%100	1,363.57	NAV منهج صافي الاصول
1,363.57	القيمة السوقية المرجحة		
272.71	معالجات وتسويات		
1,090.86			القيمة العادلة للمنشأة   Enterprise Fair Value



### المبيعات التاريخية والمتوقعة | Historical & Forecasted Revenues



Year	Revenue (EGP)	Revenue (USD)
المبيعات: 2016	0.06	0.06
المبيعات: 2017	2.58	2.58
المبيعات: 2018	5.63	5.63
المبيعات: 2019	5.53	5.53
المبيعات: 2020	7.18	7.18
المبيعات: 2021	3.31	3.31
المبيعات: 2022	3.97	3.97
المبيعات: 2023	5.27	5.27
المبيعات: 2024	7.16	7.16
المبيعات: 2025	9.73	9.73

## ب. مهمة التقييم ونطاق الأعمال:

### ب/1 نطاق الأعمال:

**خطاب الأرتباط مع العميل (التكليف)، وتحديد الغرض من التقييم:**  
بناء على التكليف الصادر من شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية - Remco Tourism Villages Construction - RTVC شركة مساهمة مصرية، لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية "SCFA"، شركة مساهمة مصرية، لتقييم شركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية OTVHC - Orient Tours Villages & Hotels Co. شركة مساهمة مصرية، لتحديد القيمة العادلة بغرض استحواذ إحدى شركات مجموعة بيت الخبرة - تكنوليس على كامل حصة شركة رمكو للإنشاءات العقارية ش.م.م (المملوكة بنسبة 99.87% لشركة رمكو لإنشاء القرى السياحية ش.م.م) في شركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية ش.م.م والبالغة 99.95% من هيكل ملكيتها، على أن تتم عملية الاستحواذ على كامل أسهم الشركة مقابل المديونية المستحقة (أقساط تأجير تمويلي) على المنشأة محل التقييم والبالغة 826,038,016 جنيه مصري عن طريق زيادة رأس مال بذات القيمة (أصدار أسهم جديدة بواقع 8,260,380 سهم بالقيمة الأسمية) تكون مملوكة للطرف المستحق له المديونية وكذلك تنازل المساهمين الحاليين عن كامل أسهمهم في رأس مال المنشأة محل التقييم والبالغة 800,000 سهم لذات الجهة المستحق لها المديونية (ولن تنتج عن العملية أية معاملات نقدية). ولا يجوز استخدام هذا التقرير إلا لتحقيق الغرض من إعداده فقط ولايجوز استخدامه في أية أغراض أخرى.

### قبول مهمة التقييم:

تم قبول المهمة وفقاً لمحددات هذا التكليف ومتطلبات الجهة الطالبة للأعمال، وكذلك بناءً على عدم وجود قيود تحد من استقلاليتنا وموضوعيتنا وإلتزاماتنا بناءً على المتطلبات الواردة بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت.

### المقيم مقيد في سجل المستشارين الماليين المستقلين بالهيئة:

الجهة المقدمة للأعمال، هي شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA، شركة مساهمة مصرية خاضعة لأحكام القانون رقم 95 لسنة 92 ولائحته التنفيذية لسوق المال لجمهورية مصر العربية، الحاصلة على ترخيص مزاوله نشاط الاستشارات المالية عن الأوراق المالية رقم قيد (757) بسجل الهيئة العامة للرقابة المالية؛ مستشار مالي مستقل برقم قيد (1765) بسجل المستشارين الماليين المستقلين ثم أصبحت بعد توفيق الأوضاع بناءً على قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (407) لسنة 2020 بتاريخ 2020/3/24 مستشار مالي مستقل برقم قيد (19) في سجل شركات الإستشارات المالية والجهات المرخص لها للقيام بأعمال التقييم المالي وإعداد دراسات القيمة العادلة طبقاً لأحكام قرار مجلس إدارة الهيئة رقم 114 لسنة 2018 وتعديلاته.

### الجهة الطالبة للأعمال:

الجهة الطالبة للأعمال، شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية شركة مساهمة مصرية، Remco Tourism Villages Construction - RTVC وفقاً لأحكام القانون رقم 230 لسنة 1989 ولائحته التنفيذية، سجل تجاري رقم: 25922، بطاقة ضريبية رقم: 204-926-696، والكائن مقرها في الدور الثاني بالمركز التجاري بقرية ستيل نيو كايرو بالقطعة 9 منطقة المستثمرين الشمالية - محور محمد نجيب - التجمع الأول - القاهرة الجديدة - القاهرة - جمهورية مصر العربية. وتمتلك شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية ش.م.م نسبة ملكية تبلغ 99.87% في هيكل ملكية شركة رمكو للإنشاءات العقارية ش.م.م.

### الجهة الخاضعة للأعمال:

الجهة الخاضعة للأعمال، هي شركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية - OTVHC، Orient Tours Villages & Hotels Company شركة مساهمة مصرية، وفقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 ولائحته التنفيذية، سجل تجاري رقم: 264282، بطاقة ضريبية رقم: 200-046-926، والكائن مقرها في الدور الثاني بالمركز التجاري بقرية ستيل نيو كايرو بالقطعة 9 منطقة المستثمرين الشمالية - محور محمد نجيب - التجمع الأول - القاهرة الجديدة - القاهرة - مصر، وتمتلك شركة رمكو للإنشاءات العقارية ش.م.م نسبة ملكية تبلغ 99.87% في هيكل ملكية شركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية ش.م.م.

### معايير إعداد الأعمال:

تم تنفيذ الأعمال والتقييم وإعداد دراسة القيمة العادلة للمنشأة محل التقييم وفقاً للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، وذلك بما لا يخالف القوانين والقواعد القانونية السارية. وما تتطلبه المعايير من الالتزام بقواعد السلوك المهني ومتطلبات الكفاءة المهنية ونطاق العمل وتنفيذ عملية التقييم ومعقولية الافتراضات ومناهج واساليب التقييم المالي.

### وصف عام لمشمولات التقارير:

الملخص التنفيذي؛ مهمة التقييم ونطاق الأعمال؛ التعريف بالمنشأة والظروف المحيطة بها؛ القوائم المالية التاريخية؛ التقديرات المستقبلية والافتراضات؛ القوائم المالية المتوقعة؛ التقييم؛ مخاطر الاستثمار.

### ب/2 الإستعانة بجهات أخرى للمشاركة في تنفيذ نطاق الأعمال:

تمت الاستعانة بمكاتب استشارية هندسية ومقيمين أصول ومقومات مادية متخصصين ومسجلين لدى البنك المركزي المصري والهيئة العامة للرقابة المالية لمعاونتنا بالقيام بمهام معاينة وتقييم الأصول العقارية والمقومات المادية وذلك في الجزء المخصص لذلك في الدراسة وفقاً لمنهجية التقييم لصافي الأصول "القيمة الدفترية المعدلة". وقد قمنا بتكليفهم مباشرة بصفتنا الجهة المقدمة للأعمال وقمنا بسداد أتعابهم لضمان الحيادية والاستقلالية عن الجهة الطالبة للأعمال والجهة الخاضعة للأعمال، وهم شركة الاتحاد للتفتيش وأعمال الخبرة (يونوسبكت) وعندهم؛ الدكتور / عادل محمد محمد موسى؛ والسيد / محمود عبدالفتاح حسين؛ (مرفق التقرير الصادر من الجهة بأعمال تقييم الأصول)



### ب/3 الإفصاح عن الإستقلالية:

تتوافر إستقلالية تامة ما بين الجهة طالبة الأعمال و/أو الجهة الخاضعة للأعمال والجهة مقدمة الأعمال، ولا توجد لدى الجهة مقدمة الأعمال تعارض مصالح وفقاً لما هو منصوص عليه في "معييار السلوك والشرف المهني"، وتتوافر الاستقلالية الكاملة تجاه أي أمور أخرى من شأنها أن ينشأ عنها أي تعارض في المصالح القائمة أو المحتملة مع الجهة طالبة التقييم أو الجهة الخاضعة للتقييم أو الأطراف المرتبطة بأي منهم سواء كانت هذه المصلحة عن علاقة مشتركة أو متعارضة.

### ب/4 الجهات مستخدمة التقارير والقيود عليها وسرية المعلومات:

هذه التقارير سرية ومخصصة لإستخدامات خاصة ومحددة وغير مسموح بالتداول أو النشر العام لها، وغير مسموح باطلاع غير ذوي الشأن عليها، ولذا يجب التعامل معها في النطاق المحدد الذي أعدت من أجله، ويتم استخدامها عن طريق الجهة طالبة الأعمال و/ أو الجهة الخاضعة للأعمال و/ أو الجهة مقدمة الأعمال أو من يفوضه من الجهات أو المؤسسات المتخصصة والتي يروا أن يطلعوا عليها أو يستخدموها بشكل مباشر أو غير مباشر لتحقيق الغرض الذي تم إعداد هذه التقارير من أجله، ولا يجوز ان يتم نسخ هذا التقرير أو تداوله خارج هذا النطاق أو إرساله الى اي جهة عدا الجهات التي تم الاتفاق عليها في خطاب الارتباط بدون موافقة صريحة من الجهات المفوضة بإستخدامه، كما يحظر على كل من يتسلم هذه الدراسة أن ينسخها أو يحتفظ بنسخة منها أو يتداولها أو يقوم بإعطاء أية معلومات وارده بها إلى أي طرف ثالث وذلك بصورة كاملة أو جزئية أو بشكل مباشر أو غير مباشر دون الموافقة المسبقة ومن خلال التوقيع على اتفاقية لسرية المعلومات.

### ب/5 تاريخ التقييم وتاريخ إصدار التقارير والأتعاب:

- تاريخ التقييم: 15 فبراير 2021
- تاريخ إصدار التقييم: 28 فبراير 2021 وهو التاريخ المتخذ كأساس للتقييم - وفقاً لطلب الجهة الخاضعة للأعمال
- مدة صلاحية استخدام التقرير: ستة أشهر من تاريخ إصدار التقرير، حيث يمكن الاعتماد على هذه الدراسة خلال مدة لا تتجاوز الستة أشهر اللاحقة لتاريخ اصدار الدراسة وذلك بشرط عدم حصول أي تغيير جوهري من جانب الشركة أو الصناعة أو القطاع أو الإقتصاد الكلي.
- أتعاب أعداد الدراسة / التقارير / الأعمال: أتعاب إعداد هذه الدراسة والتقارير والتقييم هي أتعاب محددة القيمة ولا تعتمد على قيمة أو نتيجة التقييم أو الأعمال أو نتيجة استخدامها، كما انها غير مرتبطة بقيمة السهم.

### ب/6 اقرارات من المقيم:

- أن عملية التقييم ونتائجها تمت بالإلتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، والقوانين والقواعد القانونية السارية وذات الصلة؛
- أن المقابل المالي المستحق لايعتمد على قيمة التقييم أو نتيجة أستخدامه؛
- أن التحليل والنتائج لايقيدها سوى القيود الواردة بالتقرير؛
- عدم إشترك أشخاص - بخلاف من ورد ذكرهم بالتقرير (أن وجد) - لهم علاقة بأي جزء جوهري من عملية التقييم.

### ب/7 فقرة إخلاء المسؤولية (Disclaimer):

- أن البيانات والمعلومات المالية التاريخية المقدمة من إدارة المنشأة ومن الإدارات المختصة في شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية تعتبر مسئولية إدارة المنشأة ومراقب حساباتها، وليس على الجهة مقدمة الأعمال "المقيم" وهي شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA (ش.م.م) التحقق من دقة وصحة تلك البيانات أو إجراء أي مراجعة للتحقق منها
- لم تتم عملية التقييم على أساس القوائم المالية المستقبلية التقديرية المبنية على تحليل القوائم المالية التاريخية للمنشأة نظراً لعدم امكانية الاعتماد على منهج الدخل، والتي تعتبر مسئولية إدارة المنشأة، ولم ينم إلى علمنا ما يدعو للاعتقاد بأن الافتراضات المقدمة لنا من ادارة الشركة توفر أساس معقول للتنبؤات المستقبلية، ومن المحتمل ان تختلف النتائج الفعلية للاداء المستقبلي عن التنبؤات المشار إليها بالتقرير حيث انه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون اختلافات جوهريه، ولا تقع أدنى مسئولية على شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA (ش.م.م) نتيجة حدوث اختلافات للنتائج الفعلية للأداء المستقبلي عن تلك التقديرات نتيجة لاية تغيرات او تقلبات جوهريه في السوق.
- أن هذا التقرير لا يستخدم الا للغرض المعد لأجله، وأن هذا التقرير غير قابل للاستخدام العام؛
- أن التقييم والفرضيات التي بني عليها هذا التقرير في ظل افتراض عمل الشركة في بيئة اقتصادية مستمرة ومستقرة وقد تتغير بعد إعداده في ضوء تغير ظروف المنشأة أو السوق أو التشريعات المنظمة.
- يقع على عاتق كل من تقدم له هذه الدراسة التأكد من كفاية وشمولية وصحة البيانات الواردة في هذه الدراسة ومدى كفاية وشمولية البدائل والأساليب المستخدمة بها، ولايقع على عاتق شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أدنى مسئولية أو التزام نتيجة لأي قرار يتم اتخاذه استناداً على هذه الدراسة أو البيانات أو الآراء الواردة بها.

## ثانياً: القيود على البيانات والمعلومات ومصادرها:

لم تتم عملية التقييم على أساس القوائم المالية المستقبلية "التقديرية" نظراً لعدم امكانية الاعتماد على منهج الدخل، ومع ذلك فقد قمنا بإعداد القوائم المالية المستقبلية "التقديرية: والمبنية على تحليل القوائم المالية التاريخية وتوقع الإفتراضات المستقبلية 2021-2025 بناء على المتوسطات التاريخية أو على مؤشرات ونسب أعوام تاريخية محددة آخذين في الإعتبار إفتراض عمل الشركة في بيئة إقتصادية مستمرة خلال عمر الشركة وتوقعها وفقاً لتأثيرات دراستنا لأبحاث السوق والمراجعة للأبحاث الفنية والتأثيرات المباشرة للإقتصاد الكلي على الشركة وكذلك مع الشركات المثيلة في ذات القطاع وقد قمنا بدراسة مدى معيار معقولة الإفتراضات وعلى وجه الأخص معقولة وملائمة تلك الإفتراضات وأنه لم ينم إلى علمنا ما يدعو للإعتقاد بأن الإفتراضات الناتجة للمنشأة لا توفر أساس معقول للتنبؤات المشار إليها، ولكن لم يتم الإعتماد عليها في التقييم في ضوء الأداء التاريخي للمنشأة وأوضاع الشركات المشابهة وظروف المنافسة والتوقعات المستقبلية..

مع الوضع في الأعتبار أنه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون هناك اختلافات جوهرية للنتائج الفعلية عن هذه التنبؤات، ولا تقع أدنى مسئولية على شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA ش.م.م. نتيجة حدوث اختلافات للنتائج الفعلية للأداء المستقبلي للمنشأة محل التقييم عن تلك التقديرات والتنبؤات.

وأمدتنا الإدارة المختصة في شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية وهي الجهة الطالبة للأعمال بالقوائم المالية للسنوات المالية 2016 و2017 و2018 و2019 و2020 المدققة والمعتمدة من إدارة الشركة ومراقب حسابات الشركة؛

وقمنا بمناقشة الإفتراضات المستقبلية التي توصلنا إليها للقوائم المالية المستقبلية 2021-2025 والتي إعتد عليها تقرير التقييم مع الإدارة المختصة في شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية وهي الجهة الطالبة والمكلفة للأعمال؛ ولم نحصل على وضع الإفتراضات المستقبلية للقوائم المالية المستقبلية 2021-2025؛

لا تتحمل شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أية مسئولية بشأن أية تغيرات قد تحدث في السوق، وأيضا لا تتحمل أى التزام لمراجعة هذا التقرير لكي يعكس الأحداث أو الأحوال التي تقع بعد تاريخ إصدار التقرير؛

لا تقع أي مسئولية على شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية (ش.م.م) ولاتقبل أية ألتزامات أو مسئوليات من قبل أي طرف آخر فيما يتعلق بهذا التقرير أو نتائج استخدامه؛

تم إعداد هذه الدراسة فقط في حدود البيانات المتاحة والمعلومات المقدمة لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA من قِبل إدارة المنشأة والإدارة المختصة في شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية والمتمثلة في المستندات والبيانات والافصاحات والتفاصيل التاريخية للشركة والقوائم المالية والأيضاحات المتممة لها للسنوات السابقة والمعدة والمعتمدة من إدارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات، وتعتبر البيانات والمستندات المشار إليها مسئولية إدارة المنشأة وممثليها ولايقع على عاتق الجهة مقدمة الأعمال وهي شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA (ش.م.م) التحقق من دقة وصحة تلك البيانات أو إجراء أي مراجعة للتحقق منها.

## ب/8 مصادر البيانات والمعلومات والقيود عليها:

### أولاً: مصادر البيانات والمعلومات:

#### مصادر داخلية:

لقد اعتمدنا عند إعداد هذه الدراسة على المستندات والبيانات والمعلومات التاريخية للمنشأة والمتمثلة في القوائم والبيانات المالية للسنوات للسنوات المالية 2016 و2017 و2018 و2019 و2020 المدققة والمعتمدة من مراقب حسابات الشركة، وبيان بالأصول المملوكة للمنشأة محل التقييم والذي تم الإعتماد عليه من قِبل المقيم العقاري والأصول لإصدار تقرير تقييم الأصول، وكذلك المستندات القانونية للشركة المتمثلة في:

- السجل التجاري؛
- البطاقة الضريبية؛
- صحيفة الاستثمار؛

ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به من قبل الجهة الطالبة للأعمال التحقق من دقة وصحة تلك البيانات.

#### مصادر خارجية:

لقد اعتمدنا عند إعداد هذه الدراسة على الدراسات والأبحاث والبيانات السوقية والتسويقية والفنية لقطاع السياحة ودراسات وبيانات وأبحاث وتحليلات ومؤشرات الاقتصاد الجزئي والكلي والتي تشمل تقارير صندوق النقد الدولي، تقارير البنك الدولي، تقارير مؤسسات التصنيف الائتماني، تقارير وزارة المالية، وتقارير المركز الاعلامي لمجلس الوزراء.



### ج. التعريف بالمنشأة والظروف المحيطة بها:

#### ج/1 عن المنشأة:

##### البيانات الأساسية:

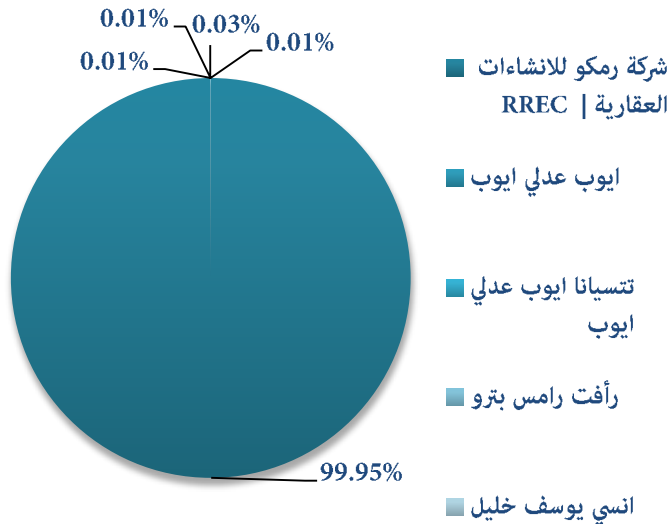
أسم الشركة باللغة العربية:	شركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية
أسم الشركة باللغة الانجليزية:	Orient Tours Villages & Hotels Company
العلامة التجارية:	OTVHC
الشكل القانوني للشركة:	شركة مساهمة مصرية
القانون الخاضعة له:	وفقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981
سجل تجاري:	رقم 264282 استثمار القاهرة
البطاقة الضريبية:	200-046-926
رأس المال:	المرخص: 500 مليون جنيه مصري المصدر: 80,000,000 جنيه مصري موزعاً على 800,000 سهم نقدي بقيمة السهم 100 جنيه مصري.

نشاط الشركة:	نشاط عقاري وسياحي
عنوان الشركة :	القطعة 9 ب منطقة المستثمرين - محور محمد نجيب - التجمع الاول - القاهرة الجديدة، محافظة القاهرة، مصر
غرض الشركة:	امتلاك واقامة وادارة واستغلال المنشآت السياحية بالإضافة الي الخدمات المكتملة والمتمثلة في (المطاعم-كافيتريات-حمامات سياحة- مركز غوص في المناطق المسموح بها - مركز العاب مائية - مارينا اليخوت - ملاعب جولف- مركز تجاري- ملاعب رياضية - مساحات خضراء) مع بيع عدد من الوحدات تمثل 50% من اجمالي المسطحات المبنية والادارة والتسويق السياحي للفنادق والموتيلات والشقق الفندقية والقرى السياحية.

##### مجلس الإدارة:

الاسم	الصفة
ايوب عدلي ايوب	رئيس مجلس ادارة وعضو منتدب
رأفت رامس بترو	نائب رئيس مجلس ادارة وعضو منتدب
انسى يوسف خليل	نائب رئيس مجلس ادارة
رؤوف امين خليل	عضو مجلس ادارة

##### هيكل المساهمين:



تأسست شركة اورينت تورز للقرى والفنادق السياحية (ش.م.م) وفقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 ولائحته التنفيذية، رقم القيد في السجل التجاري 264282 بتاريخ 1990/11/1 ويقع مقر الشركة في القطعة 9 ب منطقة المستثمرين - محور محمد نجيب - التجمع الاول - القاهرة الجديدة، وهي شركة خاضعة لشركة رمكو للانشاءات العقارية التي تخضع لشركة رمكو لإنشاء القرى السياحية، بغرض مواصلة الأنشطة التالية:

##### النشاط العقاري

- إمتلاك وإقامة قرية سياحية علي مساحة 215 الف متر مربع بمدينة الغردقة منطقة خليج مكادي علي ساحل البحر الاحمر لعدد 326 وحدة إسكان عقاري.
- وقد حصلت الشركة علي عقد تخصيص ارض مساحتها 250 الف متر مربع امتداد لموقع الارض الحالي، وسيتم تخصيصها لبناء 342 وحدة اسكان عقاري، وقد تم بيع كافة الوحدات.

##### النشاط الفندقي

- إنشاء فندق سياحي مستوي اربع نجوم بطاقة ايوائية 607 غرفة فندقية و33 جناح فندقي مزدوج علي مساحة اجمالية 100 الف متر مربع بالإضافة الي الخدمات.
- إنشاء فندق سياحي مستوي اربع نجوم بطاقة ايوائية 721 غرفة فندقية و19 جناح فندقي مزدوج علي مساحة اجمالية 195 الف متر مربع بالإضافة الي الخدمات.
- حصلت الشركة علي عقد تخصيص ارض مساحتها 250 الف متر مربع امتداد لموقع الارض.

## منتجع Stella di Mare Beach

### مرافق الفندق:

استقبال "24 ساعة"، مطعم رئيسي (بوفيه مفتوح)، اللوبي الرئيسي "24 ساعة"، شرفة اللوبي، 2 مطاعم انتقائية (المأكولات ايطالي وهندي) الإنترنت (اللوبي والتراس)، منتجع صحي كامل، جيم وصالون الشعر، حمامات السباحة (2 أطفال، 2 حمام سباحة رئيسي)، مكان انتظار السيارات، والمحلات التجارية، ملعب تنس، ميني غولف، بلياردو، تنس الطاولة، أنشطة نهارية، عروض مسائية، ديسكو، ألعاب اطفال، غرف عائلية، غرف لغير المدخنين، غرفة المؤتمرات، حافلة لنقل الزائرين إلى الغردقة، ماكينة الصراف الآلي، الحدائق والمناظر الطبيعية، رصيف الشاطئ، و عيادة طبية تعمل 24 ساعة مع مرافق انقاذ للحياة، خدمة الإسعاف مجهزة تجهيزا كاملا.

### مرافق الغرفة:

607 غرفة أنيقة بما في ذلك الغرف الفردية وغرف الأسرة، والغرف المزدوجة، هاتف الغرفة. وتحتوي الغرف علي تكيفات، مرفق التدفئة، التلفزيون الفضائي، خزنة، بار صغير، دش وحمام، مكواه (عند الطلب). وتحتوي جميع الغرف إما على شرفة خاصة أو تراس.

- غرف إطلالة على الحديقة "290"
- غرف اطلاله علي المسبح "100"
- غرف اطلاله علي الشاطئ "184"
- جناح فندقي "33"

### قاعة المؤتمرات:

قاعة اجتماعات 15 × 18.5 متر تتميز بتكنولوجيا سمعية بصرية. المنتجع قادر على تلبية جميع احتياجات لجعل الحدث أكثر فاعلية.

### المطاعم:

- يحتوي المنتجع علي العديد من المطاعم وهم:-
- مطعم رئيسي (مطعم الأندلس)
- مطعم Taj Mahal " هندي "
- مطعم Casamia " ايطالي "
- مطعم علي حوض السباحة
- مطعم علي الشاطئ
- مطعم في البار

### المنتجع الصحي:

في المنتجع الصحي يحتوي علي ساونا، حمام البخار، جاكوزي، التدليك، حمام الطمي الطبي، منطقة الاسترخاء مع اطلاله علي البحر، وصالة ألعاب رياضية، وصالون للتجميل.

مكادي هو خليج هادئ مع العديد من الفرص للغطس. والمناخ شبه الاستوائي يجعل منتجع Stella Di Mare Beach منتجعا صيفيا ومنتجعا شتوياً، مما يجعله مناسب للباحثين عن دفئ الشمس وعشاق الرياضات المائية على حد سواء. يقع خليج مكادي على بعد 30 كم جنوب مطار الغردقة الدولي. الموقع يجعل من السهل الوصول إلى مدينة الغردقة وهناك العديد من الأماكن الرائعة الأخرى ذات الأهمية، مثل جزيرة Giftun. يقع Stella Di Mare Makadi Beach Resort & Spa مباشرة على الشاطئ ويحتوي على شعاب مرجانية مذهلة قريبة جداً، والتي تشجع الضيوف علي الغطس. بالإضافة إلى الجمال الطبيعي للأجواء، يتمتع المنتجع بالعديد من مميزات المرافق والخدمات لضمان اجواء جيدة. يتوفر سبا ونادي صحي وممر للتسوق ومرقص.



يقع هذا المنتجع الشامل كلياً في منطقة خليج مكادي في البحر الأحمر، ويضم المجمع مسبح واسع. ويتميز بشاطئ رملي وشعاب مرجانية، حيث يمكن للضيوف الاستمتاع بالغطس. ويوفر المنتجع خدمة الواي فاي المجانية في اللوبي.تحتوي جميع غرف Stella Makadi على شرفات خاصة وأجهزة تلفزيون بلازما، وتحتوي جميعها على ميني بار وصندوق ودائع آمن خاص. وايضاً تحتوي علي تكيفات ونوافذ كبيرة. يضم منتجع وسبا ستيلما مكادي رصيف خاص للمراكب الصغيرة بطول 380 م وسبا مع مسبح داخلي موسمي. يمكن للضيوف ممارسة التمارين في صالة الألعاب الرياضية في المنتجع أو لعب التنس أو الاسترخاء بالمنتجع الصحي. يقع وسط مدينة الغردقة على بعد 40 دقيقة بالسيارة من المدينة. ويمكن الوصول إلى مطار الغردقة في غضون 30 دقيقة بالسيارة.



## د. القوائم المالية التاريخية:

### د/1 القوائم المالية للسنوات السابقة:

#### قائمة المركز المالي:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	قائمة المركز المالي   جنيه مصري
<b>الاصول طويلة الاجل</b>					
463,933,436	489,545,238	510,347,540	531,998,702	534,475,488	الاصول الثابتة
2,744	2,744	2,744	2,744	474,789	موردو شراء أصول ثابتة - دفعات مقدمة
0	27,601,074	0	0	0	جاري أطراف ذو علاقة - مدينة
0	0	52,354,310	137,725,000	144,502,750	أوراق قبض (محولة من شركات شقيقة) طويلة الاجل
0	630,000	2,199,600	4,009,400	3,518,200	أوراق قبض طويلة الاجل
0	50,000	50,000	50,000	50,000	استثمارات متاحة للبيع طويلة الاجل
<b>463,936,180</b>	<b>517,829,056</b>	<b>564,954,194</b>	<b>673,785,846</b>	<b>683,021,227</b>	<b>اجمالي الاصول طويلة الاجل بالجنيه المصري</b>
<b>الاصول المتداولة</b>					
78,526,240	75,066,029	69,960,139	65,060,353	57,917,672	أعمال تحت التنفيذ
7,775,628	10,714,522	9,188,751	7,891,518	7,068,296	المخزون
26,603,325	59,984,335	43,331,561	34,466,675	7,599,378	العملاء
75,000	346,100	121,228,780	94,036,250	50,492,350	أوراق قبض (محولة من شركات شقيقة) قصيرة الاجل
62,500	575,500	2,146,050	1,879,300	879,500	أوراق قبض قصيرة الاجل
22,127,051	17,226,991	6,995,710	9,778,105	5,082,271	مدينون وحسابات مدينة أخرى
984,312	1,044,339	39,863,886	727,498	292,251	موردون ومقاولون دفعات مقدمة
927,672	5,419,913	6,710,295	5,167,559	894,473	التقديرة وما في حكمها
<b>137,081,728</b>	<b>170,377,729</b>	<b>299,425,172</b>	<b>219,007,258</b>	<b>130,226,191</b>	<b>اجمالي الاصول المتداولة بالجنيه المصري</b>
<b>الالتزامات المتداولة</b>					
2,736	918	1,871	1,160	1,063,863	بنوك دائنة
496,232,537	187,699,028	33,225,197	71,773,672	41,960,761	الجزء المستحق خلال العام من قروض طويلة الاجل
56,523,841	51,769,446	40,598,751	38,327,367	18,570,952	مقاولون وموردون وأوراق دفع
45,174,622	56,204,005	46,502,222	34,613,941	10,797,643	الدائنون والحسابات الدائنة الأخرى
0	0	2,873,125	2,962,403	2,962,403	أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أرض
<b>597,933,736</b>	<b>295,673,397</b>	<b>123,201,166</b>	<b>147,678,543</b>	<b>75,355,622</b>	<b>اجمالي الالتزامات قصيرة الاجل بالجنيه المصري</b>
<b>(460,852,008)</b>	<b>(125,295,668)</b>	<b>176,224,006</b>	<b>71,328,715</b>	<b>54,870,569</b>	<b>رأس المال العامل</b>
<b>3,084,172</b>	<b>392,533,388</b>	<b>741,178,200</b>	<b>745,114,561</b>	<b>737,891,796</b>	<b>اجمالي الاستثمار</b>
<b>الالتزامات طويلة الاجل</b>					
329,802,743	538,415,061	44,657,959	44,657,959	92,963,503	قروض طويلة الاجل
115,678,481	0	0	0	0	تأجير تمويلي طويل الأجل
2,867,500	2,867,500	615,560,309	678,780,839	626,615,506	جاري أطراف ذو علاقة - دائنة
12,084,259	14,009,454	2,647,500	2,581,900	2,355,900	وديعة الصيانة
0	0	15,879,955	7,235,000	5,898,565	عملاء دفعات مقدمة - إيرادات مستحقة
460,432,983	555,292,015	0	0	4,180,226	تأمينات من الغير
<b>329,802,743</b>	<b>538,415,061</b>	<b>678,745,723</b>	<b>733,255,698</b>	<b>732,013,700</b>	<b>اجمالي الالتزامات طويلة الاجل بالجنيه المصري</b>
<b>حقوق الملكية</b>					
80,000,000	80,000,000	80,000,000	80,000,000	80,000,000	رأس المال المصدر والمدفوع
4,783,394	4,783,394	4,783,394	4,783,394	4,783,394	الاحتياطي القانوني
(246,702,809)	(21,511,705)	(72,085,319)	(78,066,086)	(37,108,297)	الارباح / الخسائر المرحلة
(294,590,184)	(225,191,104)	50,573,614	5,980,767	(40,957,789)	صافي ربح / خسارة العام
(839,212)	(839,212)	(839,212)	(839,212)	(839,212)	خسائر تقييم عملات أجنبية
<b>(457,348,811)</b>	<b>(162,758,627)</b>	<b>62,432,477</b>	<b>11,858,863</b>	<b>5,878,096</b>	<b>اجمالي حقوق الملكية بالجنيه المصري</b>
<b>3,084,172</b>	<b>392,533,388</b>	<b>741,178,200</b>	<b>745,114,561</b>	<b>737,891,796</b>	<b>اجمالي تمويل الاستثمار</b>

### قائمة الدخل:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	قائمة الدخل   جنيه مصري
(7,178,029)	87,336,896	88,898,419	40,841,575	932,587	ايرادات النشاط
47,856,164	70,341,664	34,596,042	13,325,560	12,803,558	التكاليف التشغيلية المباشرة
(55,034,193)	16,995,232	54,302,377	27,516,015	(11,870,971)	مجمعل الربح Gross Profit
-	19%	61%	67%	-1273%	هامش مجمعل الربح Gross Profit Margin
(2,880,795)	(49,794,778)	(5,883,680)	(4,645,344)	(1,613,884)	المصروفات البيعية والتسويقية والعمومية والادارية
525,067	(310,221)	611,234	(195,461)	2,944,664	ايرادات أخرى
(179,116)	(628,850)	0	0	0	المساهمة التكافلية
(50,000)	0	0	0	0	اضمحلال أصول ثابتة
(138,009)	(3,600)	0	0	0	خصم مسموح
(57,757,046)	(33,742,217)	49,029,931	22,675,210	(10,540,191)	الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك EBITDA
109,156	153,965	192,742	281,241	306,474	الاهلاك الاداري
(57,866,202)	(33,896,182)	48,837,189	22,393,969	(10,846,665)	الربح قبل الفوائد والضرائب EBIT
236,723,982	191,294,922	(1,736,425)	16,413,202	30,111,124	المصروفات التمويلية
(294,590,184)	(225,191,104)	50,573,614	5,980,767	(40,957,789)	الربح قبل الضرائب EBT
0	0	0	0	0	ضرائب الدخل
(294,590,184)	(225,191,104)	50,573,614	5,980,767	(40,957,789)	صافي الربح Net Profit
-	-258%	57%	15%	-4392%	هامش صافي الربح Net Profit Margin



### قائمة التدفقات النقدية:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	قائمة التدفقات النقدية   جنيه مصري
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل</b>					
(294,590,184)	(225,191,104)	50,573,614	5,980,767	(40,957,789)	صافي ربح / خسارة العام
50,000	0	0	0	0	اضمحلال أصول ثابتة
26,703,050	21,763,114	21,922,545	2,717,748	4,269,600	الاهلاك
(267,834,390)	(203,427,990)	72,476,159	8,698,515	(40,873,846)	<b>أرباح التشغيل قبل التغيير في رأس المال العامل</b>
(3,460,211)	(5,105,890)	(6,420,236)	(8,976,310)	(16,239,046)	التغيير في الأعمال تحت التنفيذ
2,938,894	(1,525,771)	223,217	1,010,407	(365,623)	التغيير في المخزون
33,381,010	(13,512,624)	1,323,119	(27,021,862)	8,998,472	التغيير في العملاء
1,414,100	0	0	0	0	التغيير في أوراق قبض
(4,900,060)	(10,231,281)	2,782,395	(4,695,834)	21,175,496	التغيير في مدينين وحسابات مدينة أخرى
60,027	38,819,547	(39,136,388)	(435,247)	(136,913)	التغيير في مقاولين وموردين دفعات مقدمة
4,754,395	11,170,695	2,271,384	19,756,415	7,143,433	التغيير في مقاولين وموردين وأوراق دفع
(11,029,383)	8,051,282	11,953,881	19,862,072	(50,949,820)	التغيير في الدائنين والأرصدة الدائنة الأخرى
(1,925,195)	0	0	0	0	التغيير في عملاء دفعات مقدمة - إيرادات مستحقة
0	0	0	0	0	التغيير في وديعة الصيانة
0	(2,873,125)	(89,278)	0	1,691,410	التغيير في أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أصول
(246,600,813)	(178,635,157)	45,384,253	8,198,156	(69,556,437)	<b>صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل</b>
<b>التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار</b>					
(1,091,248)	(960,812)	(371,383)	(240,962)	(1,488,857)	اضافات أصول ثابتة
(2,744)	0	0	472,045	(472,045)	موردو شراء أصول دفعات مقدمة
0	0	120,000	0	3,346,445	الاستيعادات
(1,093,992)	(960,812)	(251,383)	231,083	1,385,543	<b>صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار</b>
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التمويل</b>					
99,923,009	648,229,980	(38,547,764)	(19,555,336)	3,464,874	التغيير في قروض وتسهيلات ائتمانية
0	0	0	0	0	التغيير في رأس المال
143,279,555	(469,924,393)	(5,042,370)	15,399,183	65,546,768	التغيير في جاري أطراف ذو علاقة
0	0	0	0	0	توزيعات نقدية
243,202,564	178,305,587	(43,590,134)	(4,156,153)	69,011,642	<b>صافي التدفقات النقدية من أنشطة التمويل</b>
(4,492,241)	(1,290,382)	1,542,736	4,273,086	840,748	<b>اجمالي التغيير في النقدية وما في حكمها</b>
5,419,913	6,710,295	5,167,559	894,473	53,725	رصيد النقدية أول المدة
927,672	5,419,913	6,710,295	5,167,559	894,473	رصيد النقدية آخر المدة

## د/2 الإيضاحات التفصيلية للقوائم المالية للسنوات السابقة:

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	ايرادات النشاط التاريخية
0	2,244,751	656,000	1,520,000	1,270,000	ايرادات النشاط العقاري
(7,178,029)	85,092,145	88,242,419	39,321,575	(337,413)	ايرادات النشاط السياحي
(7,178,029)	87,336,896	88,898,419	40,841,575	932,587	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	الإيرادات من النشاط العقاري التاريخية
0	0	0	0	0	قرية ستيل دي ماري مكادي - المرحلة 1
0	2,244,751	656,000	1,520,000	1,270,000	قرية ستيل دي ماري مكادي - المرحلة 2
0	2,244,751	656,000	1,520,000	1,270,000	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	الإيرادات من النشاط السياحي التاريخية
3,624,643	2,907,840	2,001,234	1,180,193	597,982	قرية ستيل دي ماري مكادي
(6,589,630)	50,132,426	52,607,123	23,266,243	(570,591)	فندق ستلا مكادي بيتش
(4,213,042)	32,051,879	33,634,062	14,875,139	(364,804)	فندق ستيل مكادي جاردنز
(7,178,029)	85,092,145	88,242,419	39,321,575	(337,413)	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	التكاليف التشغيلية المباشرة التاريخية
0	1,284,000	260,218	360,407	380,328	تكاليف النشاط العقاري
47,856,164	69,057,664	34,335,824	12,965,153	12,423,230	تكاليف النشاط السياحي
47,856,164	70,341,664	34,596,042	13,325,560	12,803,558	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	التكاليف التشغيلية المباشرة من النشاط العقاري التاريخية
0	0	0	0	0	قرية ستيل دي ماري مكادي - المرحلة 1
0	1,284,000	260,218	360,407	380,328	قرية ستيل دي ماري مكادي - المرحلة 2
0	1,284,000	260,218	360,407	380,328	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	التكاليف التشغيلية من النشاط السياحي التاريخية
3,840,055	1,977,850	9,995,179	9,368,964	6,824,319	قرية ستيل دي ماري مكادي   مصروفات تشغيل
0	0	0	0	0	مردودات من وديعة الصيانة
0	0	0	0	0	مستحقات الادارة شركة RVM
43,205	69,007	96,198	101,920	236,955	اهلاك قرية ستلا دي ماري مكادي
10,627,551	27,737,106	1,592,614	707,406	997,829	فندق ستيل مكادي بيتش   مصروفات تشغيل
0	0	0	0	0	مستحقات الادارة شركة RHM
9,219,269	3,770,868	3,909,658	2,334,587	3,726,171	اهلاك فندق ستيل مكادي بيتش
6,794,664	17,733,559	1,018,228	452,276	637,956	فندق ستيل مكادي جاردنز   مصروفات تشغيل
0	0	0	0	0	مستحقات الادارة شركة RHM
17,331,420	17,769,274	17,723,947	0	0	اهلاك فندق ستيل مكادي جاردنز
47,856,164	69,057,664	34,335,824	12,965,153	12,423,230	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	المصروفات العمومية والادارية التاريخية
2,880,795	49,794,778	5,883,680	4,645,344	1,613,884	المصروفات العمومية والادارية
2,880,795	49,794,778	5,883,680	4,645,344	1,613,884	الاجمالي بالجنيه المصري



# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	إيرادات / خسائر أخرى تاريخية
523,549	243,850	368,850	(110,904)	295,400	إيرادات / خسائر أخرى
0	0	20,000	0	3,346,445	أرباح / خسائر رأسمالية
1,518	(554,089)	222,226	(86,986)	(698,120)	فروق عملة
0	18	158	2,429	939	فوائد دائنة
525,067	(310,221)	611,234	(195,461)	2,944,664	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	المساهمة التكافلية التاريخية
179,116	628,850	0	0	0	المساهمة التكافلية
179,116	628,850	0	0	0	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	الاصول الثابتة بالجنيه المصري
648,935,846	647,975,034	647,703,651	647,462,689	649,320,279	رصيد أول المدة
1,091,248	960,812	371,383	240,962	1,488,857	الاضافات
0	0	100,000	0	3,346,447	الاستبعادات
650,027,094	648,935,846	647,975,034	647,703,651	647,462,689	اجمالي الاصول الثابتة بالجنيه المصري
159,390,608	137,627,494	115,704,949	112,987,201	112,064,048	مجمع الاهلاك اول المدة
26,703,050	21,763,114	21,922,545	2,717,748	4,269,600	الاهلاك
0	0	0	0	3,346,447	مجمع اهلاك الاستبعادات
186,093,658	159,390,608	137,627,494	115,704,949	112,987,201	مجمع الاهلاك آخر المدة
463,933,436	489,545,238	510,347,540	531,998,702	534,475,488	صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	استثمارات طويلة الاجل متاحة للبيع تاريخية
0	50,000	50,000	50,000	50,000	استثمارات طويلة الاجل متاحة للبيع
0	50,000	50,000	50,000	50,000	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	أوراق قبض تاريخية
62,500	575,500	2,146,050	1,879,300	879,500	أوراق قبض قصيرة الاجل
0	630,000	2,199,600	4,009,400	3,518,200	أوراق قبض طويلة الاجل
62,500	1,205,500	4,345,650	5,888,700	4,397,700	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	أوراق قبض محولة من شركات شقيقة تاريخية
75,000	346,100	121,228,780	94,036,250	50,492,350	أوراق قبض محولة من شركات شقيقة قصيرة الاجل
0	0	52,354,310	137,725,000	144,502,750	أوراق قبض محولة من شركات شقيقة طويلة الاجل
75,000	346,100	173,583,090	231,761,250	194,995,100	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	موردو شراء أصول - دفعات مقدمة تاريخية
2,744	2,744	2,744	2,744	474,789	موردو شراء أصول - دفعات مقدمة
2,744	2,744	2,744	2,744	474,789	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	جاري أطراف ذو علاقة - مدينة تاريخية بالجنيه المصري
0	27,601,074	0	0	0	

# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



الاصول الثابتة بالجنيه المصري	الاصول الادارية	قرية ستيتلا مكادي	فندق ستيتلا مكادي بيتش	فندق ستيتلا مكادي جاردنز	الاجمالي بالجنيه المصري
رصيد أول المدة	3,352,671	10,285,356	256,151,008	379,531,244	649,320,279
الاضافات	0	36,178	1,452,679	1,488,857	1,488,857
الاستبعادات	0	0	3,346,447	0	3,346,447
<b>اجمالي الاصول الثابتة 2016</b>	<b>3,352,671</b>	<b>10,321,534</b>	<b>254,257,240</b>	<b>379,531,244</b>	<b>647,462,689</b>
مجمع الاهلاك أول المدة	2,307,932	9,685,087	65,331,639	34,739,390	112,064,048
الاهلاك	306,474	236,955	3,726,171	0	4,269,600
اهلاك الاستبعادات	0	0	3,346,447	0	3,346,447
مجمع الاهلاك آخر المدة	2,614,406	9,922,042	65,711,363	34,739,390	112,987,201
<b>صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2016</b>	<b>738,265</b>	<b>399,492</b>	<b>188,545,877</b>	<b>344,791,854</b>	<b>534,475,488</b>
الاضافات	6,270	0	30,147	204,545	240,962
الاستبعادات	0	0	0	0	0
<b>اجمالي الاصول الثابتة 2017</b>	<b>3,358,941</b>	<b>10,321,534</b>	<b>254,287,387</b>	<b>379,735,789</b>	<b>647,703,651</b>
الاهلاك	281,241	101,920	2,334,587	0	2,717,748
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك آخر المدة	2,895,647	10,023,962	68,045,950	34,739,390	115,704,949
<b>صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2017</b>	<b>463,294</b>	<b>297,572</b>	<b>186,241,437</b>	<b>344,996,399</b>	<b>531,998,702</b>
الاضافات	356,583	0	14,800	0	371,383
الاستبعادات	100,000	0	0	0	100,000
<b>اجمالي الاصول الثابتة 2018</b>	<b>3,615,524</b>	<b>10,321,534</b>	<b>254,302,187</b>	<b>379,735,789</b>	<b>647,975,034</b>
الاهلاك	192,742	96,198	3,909,658	17,723,947	21,922,545
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك آخر المدة	3,088,389	10,120,160	71,955,608	52,463,337	137,627,494
<b>صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2018</b>	<b>527,135</b>	<b>201,374</b>	<b>182,346,579</b>	<b>327,272,452</b>	<b>510,347,540</b>
الاضافات	30,586	3,506	505,683	421,037	960,812
الاستبعادات	0	0	0	0	0
<b>اجمالي الاصول الثابتة 2019</b>	<b>3,646,110</b>	<b>10,325,040</b>	<b>254,807,870</b>	<b>380,156,826</b>	<b>648,935,846</b>
الاهلاك	153,965	69,007	3,770,868	17,769,274	21,763,114
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك اخر المدة	3,242,354	10,189,167	75,726,476	70,232,611	159,390,608
<b>صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2019</b>	<b>403,756</b>	<b>135,873</b>	<b>179,081,394</b>	<b>309,924,215</b>	<b>489,545,238</b>
الاضافات	0	0	1,041,858	49,390	1,091,248
الاستبعادات	0	0	0	0	0
<b>اجمالي الاصول الثابتة 2020</b>	<b>3,646,110</b>	<b>10,325,040</b>	<b>255,849,728</b>	<b>380,206,216</b>	<b>650,027,094</b>
الاهلاك	109,156	43,205	9,219,269	17,331,420	26,703,050
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك آخر المدة	3,351,510	10,232,372	84,945,745	87,564,031	186,093,658
<b>صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2020</b>	<b>294,600</b>	<b>92,668</b>	<b>170,903,983</b>	<b>292,642,185</b>	<b>463,933,436</b>



# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	أعمال تحت التنفيذ بالجنيه المصري
78,526,240	75,066,029	69,960,139	65,060,353	57,917,672	

الاجمالي بالجنيه المصري	قرية ستيل دي ماري مرحلة 2	قرية ستيل دي ماري مرحلة 1	أعمال تحت التنفيذ بالجنيه المصري
44,000,044	44,000,044	0	رصيد أول المدة
13,917,628	13,917,628	0	الإضافات
0	0	0	المحول لقائمة الدخل
0	0	0	المحول لقائمة المركز المالي
57,917,672	57,917,672	0	رصيد آخر المدة بالجنيه المصري 2016
7,142,681	7,142,681	0	الإضافات
0	0	0	المحول لقائمة الدخل
0	0	0	المحول لقائمة المركز المالي
65,060,353	65,060,353	0	رصيد آخر المدة بالجنيه المصري 2017
4,899,786	4,899,786	0	الإضافات
0	0	0	المحول لقائمة الدخل
0	0	0	المحول لقائمة المركز المالي
69,960,139	69,960,139	0	رصيد آخر المدة بالجنيه المصري 2018
6,389,890	6,389,890	0	الإضافات
1,284,000	1,284,000	0	المحول لقائمة الدخل
0	0	0	المحول لقائمة المركز المالي
75,066,029	75,066,029	0	رصيد آخر المدة بالجنيه المصري 2019
3,460,211	3,460,211	0	الإضافات
0	0	0	المحول لقائمة الدخل
0	0	0	المحول لقائمة المركز المالي
78,526,240	78,526,240	0	رصيد آخر المدة بالجنيه المصري 2020

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	المخزون التاريخي
1,928,210	1,928,210	2,163,459	2,386,676	3,397,083	وحدات تامة
5,847,418	8,786,312	7,025,292	5,504,842	3,671,213	مواد خام
7,775,628	10,714,522	9,188,751	7,891,518	7,068,296	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	العملاء التاريخية
418,600	291,100	195,600	64,400	210,900	ستلا - الغردقة
5,242,532	19,282,320	37,549,705	34,402,275	0	ستلا - جاردن
20,942,193	40,410,915	5,586,256	0	7,388,478	ستلا - مكادي
26,603,325	59,984,335	43,331,561	34,466,675	7,599,378	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	موردون ومقاولون دفعات مقدمة تاريخية
984,312	1,044,339	39,863,886	727,498	292,251	موردون ومقاولون دفعات مقدمة
984,312	1,044,339	39,863,886	727,498	292,251	الاجمالي بالجنيه المصري

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	تأمينات من الغير تاريخية
0	0	0	0	4,180,226	تأمينات من الغير
0	0	0	0	4,180,226	الاجمالي بالجنيه المصري

# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	ودیعة الصيانة تاریخیة
2,867,500	2,867,500	2,647,500	2,581,900	2,355,900	ودیعة الصيانة
2,867,500	2,867,500	2,647,500	2,581,900	2,355,900	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	المدينون والأرصدة المدينية الأخرى التاريخية
20,498	0	100,439	1,181,892	174,804	سلف وعهد نقدية
2,120,874	379,517	1,624,108	3,729,070	40,329	أرصدة مدينة أخرى - القرية
3,087,103	3,274,701	1,268,169	517,192	1,478,767	أرصدة مدينة أخرى - الفنادق
10,303,750	6,956,198	4,002,994	4,349,951	3,388,371	مدينو جهات حكومية
5,979,441	5,979,441	0	0	0	هيئة تنمية السياحة
615,385	637,134	0	0	0	هيئة تنمية السياحة - الارض الاضافية
22,127,051	17,226,991	6,995,710	9,778,105	5,082,271	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	جاري أطراف ذو علاقة - دائنة تاريخية
0	0	615,560,309	678,780,839	626,615,506	شركة رمكو للقرى السياحية
0	0	615,560,309	678,780,839	626,615,506	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	عملاء دفعات مقدمة - إيرادات مستحقة تاريخية
9,031,500	7,774,000	9,760,000	7,235,000	4,835,000	ستيلا مكادي - القرية
3,052,759	6,235,454	6,119,955	0	1,063,565	ستيلا مكادي - الفنادق
12,084,259	14,009,454	15,879,955	7,235,000	5,898,565	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء ارض تاريخية
0	0	2,873,125	2,962,403	2,962,403	المستحق لهيئة تنمية السياحة
0	0	2,873,125	2,962,403	2,962,403	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	مقاولون وموردون وأوراق دفع تاريخية
625,323	547,798	563,092	741,227	1,200,756	مقاولون
1,521,375	2,068,090	1,630,317	37,427,000	1,399,096	موردون - القرية
53,378,774	46,373,331	38,246,202	0	15,468,900	موردون - الفنادق
998,369	2,780,227	159,140	159,140	502,200	أوراق دفع
56,523,841	51,769,446	40,598,751	38,327,367	18,570,952	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	الدائنون والحسابات الدائنة الأخرى التاريخية
1,173,688	3,762,777	3,526,355	3,685,571	1,128,688	تأمين ضمان أعمال وتعليقات
3,401,664	2,707,128	4,221,172	1,199,462	1,576,550	دائنون متنوعون
25,720,525	25,714,993	30,300,952	17,373,144	7,239,328	دائنون متنوعون - فندق ستيلا مكادي
6,473,040	10,153,086	3,487,921	0	0	دائنون متنوعون - فندق ستيلا جاردن
0	0	0	6,801,962	0	عملاء الفندق
0	0	0	3,100,568	0	تأمينات من الغير
807,966	628,850	0	0	0	المساهمة التكافلية
535,400	26,000	0	0	0	شيكات مسددة تحت التسوية
685,145	259,954	0	365,598	169,697	أجور مستحقة
6,377,194	12,948,092	4,962,697	2,084,511	680,255	مطالبات حكومية
0	3,125	3,125	3,125	3,125	مكافآت أعضاء مجلس الادارة
45,174,622	56,204,005	46,502,222	34,613,941	10,797,643	الاجمالي بالجنيه المصري
2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	قروض وتسهيلات ائتمانية تاريخية
2,736	918	1,871	1,160	1,063,863	بنوك دائنة
0	1,378,875	0	0	0	مصرفات تمويلية
0	0	0	0	0	مستحقات للبنوك
0	0	0	0	0	مصرفات تمويلية
329,802,743	538,415,061	44,657,959	44,657,959	92,963,503	قروض طويلة الاجل
496,232,537	187,699,028	33,225,197	71,773,672	41,960,761	قروض قصيرة الاجل
236,723,982	189,916,047	(1,736,425)	16,413,202	30,111,124	مصرفات تمويلية
826,038,016	726,115,007	77,885,027	116,432,791	135,988,127	اجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية بالجنيه المصري
236,723,982	191,294,922	(1,736,425)	16,413,202	30,111,124	اجمالي المصرفوات التمويلية بالجنيه المصري



## د/3 تحليل المؤشرات والنتائج المالية للسنوات السابقة:

### د/1.3 النسب والمؤشرات المالية:

#### معدلات السيولة | قدرة المنشأة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الاجل:

معدلات السيولة	2016	2017	2018	2019	2020
معدل التداول	1.73	1.48	2.43	2.01	0.23
معدل التداول السريع	1.63	1.43	2.36	1.99	0.22
معدل النقدية	0.01	0.03	0.05	0.01	0.00
معدل التدفقات النقدية التشغيلية	(0.92)	0.06	0.37	(2.03)	(0.41)

تقيس معدلات السيولة مدى قدرة الشركة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل، ويتضح ذلك من خلال معدل التداول والذي بلغ 1.73 مرة عام 2016 ويعتبر ذلك المعدل ضمن المعدلات المقبولة وانخفض المعدل الى 1.48 مرة عام 2017 نتيجة لنمو الأصول المتداولة بنسبة 68% بالتوازي مع نمو الالتزامات المتداولة بمعدل 96% خلال ذلك العام، وارتفع معدل التداول عام 2018 الى 2.43 مرة نتيجة لنمو الأصول المتداولة بمعدل 37% بالتوازي مع انخفاض الالتزامات المتداولة بمعدل 17%، وانخفض معدل التداول بشكل طفيف خلال عام 2019 حيث بلغ 2.01 مرة نتيجة لنمو الأصول المتداولة بمعدل 253% بالتوازي مع نمو الالتزامات المتداولة بمعدل 326% خلال نفس العام، ويمكن قياس قدرة الشركة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل من خلال معدل التداول السريع والذي بلغ 1.63 مرة خلال عام 2016 منخفضاً الى 1.43 مرة عام 2017 نتيجة لنمو الأصول المتداولة الأكثر سيولة بمعدل 71% بالتوازي مع نمو الالتزامات المتداولة بمعدل 96% خلال هذا العام، وارتفع معدل التداول السريع الى 2.36 مرة عام 2018 نتيجة لنمو الأصول المتداولة الأكثر سيولة بمعدل 37% بالتوازي مع انخفاض الالتزامات المتداولة بمعدل 17% خلال ذلك العام، وانخفض معدل التداول السريع بشكل طفيف حيث بلغ 2.01 مرة عام 2019 نتيجة لنمو الأصول المتداولة الأكثر سيولة بمعدل 261% بالتوازي مع نمو الالتزامات المتداولة بمعدل 326% خلال نفس العام. ويمكن قياس قدرة الشركة على سداد الالتزامات قصيرة الأجل بشكل أكثر تحفظاً من خلال معدل النقدية والذي بلغ 0.01 مرة عام 2016 مرتفعاً بشكل طفيف الى 0.03 مرة خلال عام 2017 وذلك على الرغم من نمو رصيد النقدية وما في حكمها بمعدل أعلى من نمو الالتزامات المتداولة حيث بلغ معدل نمو رصيد النقدية وما في حكمها 478% ونمو الالتزامات المتداولة 96% فقط، ويستمر الارتفاع الطفيف خلال عام 2018 لمعدل النقدية حيث بلغ 0.05 مرة ويأتي ذلك نتيجة لنمو رصيد النقدية وما في حكمها بمعدل 30% بالتوازي مع انخفاض الالتزامات المتداولة بمعدل 17% الا أن عام 2019 شهد انخفاض ملحوظ لمعدل النقدية حيث بلغ 0.01 مرة نتيجة لانخفاض رصيد النقدية بمعدل 19% بالتوازي مع نمو الالتزامات المتداولة بمعدل 326%. ويعبر معدل التدفقات النقدية التشغيلية عن مدى قدرة أنشطة الشركة التشغيلية على تحقيق تدفقات نقدية يمكن الاعتماد عليها في سداد الالتزامات المتداولة وبلغ معدل التدفقات النقدية التشغيلية (0.92) مرة عام 2016 مرتفعاً الى 0.06 مرة عام 2017 نتيجة لتحول الشركة الى صافي ربح يقدر بـ 5,980,767 جنيه مصري خلال ذلك العام بعد أن حققت صافي خسائر خلال عام 2016 تقدر بـ (40,957,789) جنيه مصري، وشهد عام 2018 ارتفاع ملحوظ للمعدل حيث بلغ 0.37 مرة نتيجة لتحقيق الشركة معدلات غير مسبوقه من صافي الربح حيث بلغ 50,573,614 جنيه مصري، الا أن تحول الشركة الى صافي خسائر تقدر بـ (225,191,104) جنيه مصري خلال عام 2019 أدى الى انخفاض معدل التدفقات النقدية التشغيلية الى (2.03) مرة خلال ذلك العام،

### كفاءة النشاط:

كفاءة النشاط	2016	2017	2018	2019	2020
معدل دوران الأصول	0.001	0.05	0.10	0.11	(0.01)
معدل العملاء	0.23	1.94	2.29	5.50	(0.17)
فترة التحصيل	1,595	188	160	66	(2,201.47)
معدل الموردون	1.20	0.47	0.88	5.78	0.88
فترة الائتمان	305	779	416	63	412.98
معدل دوران المخزون	2.24	1.78	4.05	26.84	5.18
فترة الاحتفاظ	163	205	90	14	70.51
الدورة التشغيلية	1,758	393	250	80	(2,130.96)
الدورة النقدية	1,454	(386)	(167)	17	(2,543.94)
معدل دوران رأس المال العامل	0.02	0.65	0.72	0.80	0.02

**معدل دوران الأصول:** ويقيس مدى قدرة الشركة على استغلال الأصول المتاحة في تحقيق مبيعات، واستطاعت الشركة تحقيق معدل دوران للأصول بلغ 0.001 مرة عام 2016 مرتفعاً الى 0.05 مرة عام 2017 وذلك نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 4279% بالتوازي مع نمو إجمالي الأصول بمعدل 10% خلال ذلك العام، ويستمر ارتفاع المعدل حيث بلغ 0.10 و 0.11 مرة عامي 2018 و 2019 على التوالي نتيجة لنمو المبيعات بمعدلات 118% و 220% بالتوازي مع نمو إجمالي الأصول بمعدلات 3% و 82% على التوالي.

**فترة التحصيل:** وهي الفترة ما بين تأدية الخدمة الى العميل حتى التحصيل، ويتضح تحسن فترة التحصيل عند الشركة خلال عام 2017 حيث ارتفع معدل دوران العملاء من 0.23 مرة خلال عام 2016 الى 1.94 مرة خلال عام 2017 نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 4279% بالتوازي مع نمو رصيد العملاء بمعدل 86% والذي بدوره أدى الى انخفاض فترة التحصيل من 1,595 يوم عام 2016 الى 188 يوم عام 2017، ونتيجة لنمو المبيعات بمعدل 118% بالتوازي مع ارتفاع رصيد العملاء بمعدل 29% خلال عام 2018 ارتفع معدل الدوران الى 2.29 مرة مما أدى الى انخفاض فترة التحصيل الى 160 يوم. ومع استمرار نمو المبيعات بمعدل 220% بالتوازي مع انخفاض رصيد العملاء بمعدل 100% خلال عام 2019 ارتفع معدل الدوران الى 5.50 مرة ليؤدي لانخفاض فترة التحصيل الى 66 يوم.

**فترة الائتمان:** وهي الفترة ما بين استلام المواد الخام والاحتياجات التشغيلية من الموردين حتى الدفع، وارتفعت فترة الائتمان الممنوحة للشركة خلال عام 2017 حيث انخفض معدل دوران الموردين من 1.20 مرة عام 2016 الى 0.47 مرة عام 2017 ونتج هذا عن نمو التكاليف التشغيلية بمعدل 4% والموردين بمعدل 106% خلال عام 2017 مما أدى الى ارتفاع فترة الائتمان الممنوحة للشركة من 305 يوم عام 2016 الى 779 يوم عام 2017، الا أن ارتفاع التكاليف بمعدل 160% عام 2018 ونمو رصيد الموردين بمعدل أقل بلغ 6% أدى الى ارتفاع معدل دوران الموردين الى 0.88 مرة ونتج عنه انخفاض فترة الائتمان الممنوحة للشركة الى 416 يوم عام 2018. ومع استمرار نمو التكاليف التشغيلية بمعدل أعلى من رصيد الموردين حيث بلغ نمو التكاليف التشغيلية بمعدل 672% ونمو رصيد الموردين 28% خلال عام 2019 مما أدى الى ارتفاع معدل دوران الموردين لمعدل 5.78 مرة وانخفاض فترة الائتمان الممنوحة للشركة الى 63 يوم.

ويمكن أن تقاس ربحية الشركة من خلال محورين -  
أولاً: ربحية الشركة استناداً إلى حجم الاستثمارات:

معدل العائد على حقوق الملكية والذي تحول من -794% لعام 2016 إلى 53% عام 2017 نتيجة لارتفاع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب من -1163% عام 2016 إلى 55% عام 2017، وارتفع معدل العائد على حقوق الملكية إلى معدلات غير مسبوقه خلال عام 2018 حيث بلغ 80% نتيجة لاستقرار هامش الربح قبل الفوائد والضرائب عند 55% وارتفاع معدل دوران الأصول إلى 0.10 مرة وارتفاع قدرة الشركة على تغطية العبء التمويلي إلى 1.04 مرة.

معدل العائد على الأصول الذي تحول من -6% عام 2016 إلى 1% عام 2017 نتيجة لارتفاع هامش الربح قبل الفوائد والضرائب من -1163% عام 2016 إلى 55% عام 2017، ويستمر ارتفاع المعدل خلال عام 2018 حيث بلغ 6% نتيجة لاستقرار هامش الربح قبل الفوائد والضرائب عند 55% وارتفاع معدل دوران الأصول إلى 0.10 مرة وارتفاع قدرة الشركة على تغطية العبء التمويلي إلى 1.04 مرة.

معدل العائد على الاستثمار الذي تحول من -6% عام 2016 إلى 1% عام 2017 نتيجة لتحول الشركة من صافي خسارة تقدر بـ (40,957,789) جنيه مصري عام 2016 إلى صافي ربح يقدر بـ 5,980,767 جنيه مصري عام 2017، وارتفع المعدل خلال عام 2018 بشكل ملحوظ حيث بلغ 7% نتيجة لتحقيق الشركة لصافي ربح يقدر بـ 7%، إلا أن تكبد الشركة لخسائر تقدر بـ (225,191,104) جنيه مصري خلال عام 2019 أدى إلى انخفاض المعدل إلى -25%.

ثانياً: ربحية الشركة استناداً إلى المبيعات:

هامش مجمل الربح والذي ارتفع بشكل غير مسبوق من -1273% عام 2016 إلى 67% عام 2017 نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 4279% بالتوازي من نمو التكاليف التشغيلية بمعدل 4% فقط، وانخفض المعدل بشكل طفيف عام 2018 إلى 61% نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 118% والتكاليف التشغيلية المباشرة بمعدل 160%، وانخفض المعدل بشكل ملحوظ عام 2019 إلى 6% نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 220% والتكاليف التشغيلية بمعدل 672%.

هامش صافي الربح والذي تحول من -4392% عام 2016 إلى 15% عام 2017 نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 4279% بالتوازي من نمو التكاليف التشغيلية بمعدل 4% فقط، وشهد عام 2018 ارتفاع غير مسبوق للمعدل حيث بلغ 57% لنمو المبيعات بمعدل 118% وصافي الربح بمعدل 746%، وتحول المعدل إلى -79% نتيجة لتكبد الشركة لخسائر تقدر بـ (225,191,104) جنيه مصري خلال عام 2019.

فترة الاحتفاظ: هي الفترة ما بين استلام المواد الخام والاحتياجات التشغيلية وتحويلها إلى منتج نهائي وتسليمه للعملاء، ويتضح ارتفاع فترة الاحتفاظ خلال عام 2017 حيث بلغت 205 يوم مرتفعة عن عام 2016 والتي بلغت فترة الاحتفاظ به 163 يوم ويأتي ذلك نتيجة لانخفاض معدل دوران المخزون من 2.24 مرة عام 2016 إلى 1.78 مرة عام 2017 نتيجة لنمو التكاليف التشغيلية بمعدل 4% بالتوازي مع نمو رصيد المخزون بمعدل 12% خلال عام 2017، ويلاحظ انخفاض فترة الاحتفاظ خلال عام 2018 حيث انخفضت إلى 90 يوم نتيجة لارتفاع معدل دوران المخزون إلى 4.05 مرة بسبب نمو التكاليف التشغيلية بمعدل 160% بالتوازي مع نمو رصيد المخزون بمعدل 16%. وانخفضت فترة الاحتفاظ خلال عام 2019 إلى 14 يوم نتيجة لارتفاع معدل دوران المخزون إلى 26.84 مرة نتيجة لنمو التكاليف التشغيلية بمعدل 672% بالتوازي مع نمو رصيد المخزون بمعدل 17% فقط خلال ذلك العام.

الدورة التشغيلية: وهي الفترة ما بين شراء المواد الخام والاحتياجات التشغيلية مروراً بالتصنيع واستهلاكها من العملاء وصولاً للتحويل، وانخفضت الدورة التشغيلية من 1,758 يوم عام 2016 إلى 393 يوم عام 2017 وذلك نتيجة لانخفاض فترة التحصيل خلال عام 2017 بمعدل 1,407 يوم وارتفاع فترة الاحتفاظ خلال نفس الفترة بمعدل 42 يوم، وانخفضت الدورة التشغيلية خلال عام 2018 حيث بلغت 250 يوم نتيجة لانخفاض فترة التحصيل بمعدل 28 يوم وانخفاض فترة الاحتفاظ بمعدل 90 يوم خلال نفس الفترة. ويستمر انخفاض الدورة التشغيلية خلال عام 2019 والتي بلغت فيه 80 يوم نتيجة لانخفاض فترة التحصيل بمعدل 93 يوم بالتوازي مع انخفاض فترة الاحتفاظ بمعدل 77 يوم.

الدورة النقدية: وهي الفترة اللازمة للحصول على النقدية من أنشطة التشغيل بالدورة التشغيلية للشركة بدون فترة الائتمان الممنوحة للشركة حتى بداية التسديد للموردين، وانخفضت الدورة النقدية من 1,454 يوم عام 2016 إلى (386) يوم خلال عام 2017 نتيجة لانخفاض الدورة التشغيلية بمعدل 1,366 يوم وارتفاع فترة الائتمان الممنوحة للشركة بمعدل 475 يوم، وارتفعت الدورة النقدية إلى (167) يوم خلال عام 2018 نتيجة لانخفاض الدورة التشغيلية بمعدل 143 يوم وفترة الائتمان بمعدل 363 يوم. ويستمر ارتفاع الدورة النقدية خلال عام 2019 والتي بلغت فيه 17 يوم نتيجة لانخفاض الدورة التشغيلية بمعدل 170 يوم وفترة الائتمان بمعدل 353 يوم.

معدل دوران رأس المال العامل: ويقاس مدى قدرة الشركة على استغلال رأس المال العامل الخاص بها في المبيعات المحققة، ويتضح ارتفاع معدل دوران رأس المال العامل بشكل ملحوظ خلال عام 2017 حيث ارتفع من 0.02 مرة خلال عام 2016 إلى 0.65 مرة خلال عام 2017 نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 4279% ورأس المال العامل بمعدل 30% خلال نفس الفترة، وارتفع المعدل إلى 0.72 مرة خلال عام 2018 نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 118% بالتوازي مع نمو رأس المال العامل بمعدل 147% أدى إلى هذا الارتفاع. ويستمر الارتفاع للمعدل خلال عام 2019 حيث بلغ 0.80 مرة نتيجة لنمو المبيعات بمعدل 220% ورأس المال العامل بمعدل 202%.

ربحية المنشأة:

الربحية	2016 ف	2017 ف	2018 ف	2019 ف	2020 ف
معدل العائد على حقوق الملكية	-794%	53%	80%	123%	60%
معدل العائد على الأصول	-6%	1%	6%	29%	46%
معدل العائد على الاستثمار	-6%	1%	7%	40%	149%
هامش مجمل الربح	-1273%	67%	61%	19%	767%
هامش صافي الربح	-4392%	15%	57%	258%	4104%
ربحية السهم	(51.20)	7.48	63.22	(281.49)	(368.24)



## الرفع المالي (المديونية):

الرفع المالي (المديونية)	ف2016	ف2017	ف2018	ف2019	ف2020
نسبة المديونية	17%	13%	9%	106%	137%
معدل تغطية الفوائد	(0.36)	1.36	(28.13)	(0.18)	(0.24)
نسبة الديون الى حقوق المساهمين	2313%	982%	125%	-446%	-181%

الرافعة المالية هي مدى اعتماد الشركة في تمويل استثماراتها على الديون من خلال الاقتراض واستخدام اداة مالية ينتج عنها تضخيم أثر الارباح او الخسائر، وبالتالي فهذه النسب تهتم بالملاءة على الاجل الطويل من خلال هيكل رأس المال ومعدلات التغطية. وتكمن أهمية خاصة لهذه النسب في قدرتها على تقييم الهيكل التمويلي للشركة من حيث درجة اعتماده على مصادر التمويل داخلية ان كانت او خارجية، ويمكن قياس كفاء الهيكل التمويلي وقدرة الشركة على سداد القروض والالتزامات طويلة الاجل، كما يلي:-

نسبة المديونية: وتمثل اجمالي القروض لاجمالي الاصول ويتضح من الجدول السابق عدم اعتماد الشركة على القروض بشكل كبير خلال الفترة 2016-2018 والتي تراوح المعدل خلالها ما بين 9% الى 17%، ولكن خلال عام 2019 قامت الشركة بالاعتماد على القروض بشكل كبير في تمويل أصولها حيث بلغ المعدل 106% مما أثر بشكل سلبي على قدرة الشركة تحمل تكلفة هذه القروض على الرغم من تحسن أداء مبيعات الشركة خلال هذا العام حيث ارتفعت بمعدل 220%، وترتفع نسبة المديونية خلال عام 2020 لتصل الى 137%

معدل تغطية الفوائد: وهو المعدل الذي يقيس قدرة أرباح الشركة قبل خصم الفوائد والضرائب على تغطية الفوائد المستحقة وقد بلغ هذا المعدل (0.36) مرة خلال عام 2016 مرتفعاً الى 1.36 مرة عام 2017 ليصل الى معدل غير مسبوق خلال عام 2018 بلغ 28.13 تحسن أداء الشركة تشغيلياً بسبب نمو المبيعات بمعدل 118% تحقيق مجمل الربح بلغ 61%، الا أن عام 2019 شهد انخفاض ملحوظ للمعدل حيث بلغ (0.18) مرة تحمل الشركة لفوائد تمويلية تقدر بـ 191,294,922 جنيه مصري وتحقيق هامش خسارة قبل الفوائد والضرائب يقدر بـ (33,896,182) جنيه مصري، ويستمر الانخفاض للمعدل خلال عام 2020 حيث بلغ (0.24) مرة.

نسبة الديون الى حقوق المساهمين: يتضح من الجدول السابق اتجاه نسبة الديون الى حقوق المساهمين الى الانخفاض حيث بلغت 2313% عام 2016 منخفضة الى 982% عام 2017 لتصل الى 125%، الا أن عام 2019 شهد تحول المعدل الى -446% نتيجة لاعتماد الشركة بشكل كبير خلال ذلك العام على القروض كأداة تمويل بالاضافة الى تحول رصيد حقوق الملكية الى (162,758,627) جنيه مصري،

2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	قائمة المركز المالي   جنبه مصري
-	-	-	-	الأصول طويلة الأجل
31%	59%	60%	66%	الأصول الثابتة
0%	0%	0%	0.1%	موردو شراء أصول ثابتة - دفعات مقدمة
2%	0%	0%	0%	جاري أطراف ذوي علاقة - مدينة
0%	6%	15%	18%	أوراق قبض (محوّلة من شركات شقيقة) طويلة الأجل
0.04%	0.3%	0.4%	0.4%	أوراق قبض طويلة الأجل
0.003%	0.006%	0.006%	0.006%	استثمارات متاحة للبيع طويلة الأجل
33%	65%	75%	84%	اجمالي الأصول طويلة الأجل بالجنبه المصري
-	-	-	-	الأصول المتداولة
5%	8%	7%	7%	أعمال تحت التنفيذ
1%	1%	1%	1%	المخزون
4%	5%	4%	1%	العملاء
0.02%	14%	11%	6%	أوراق قبض (محوّلة من شركات شقيقة) قصيرة الأجل
0.04%	0.2%	0.2%	0.1%	أوراق قبض قصيرة الأجل
57%	1%	1%	1%	مدينون وحسابات مدينة أخرى
0.1%	5%	0.1%	0.04%	موردون ومقاولون دفعات مقدمة
0.3%	1%	1%	0.1%	التقديرة وما في حكمها
67%	35%	25%	16%	اجمالي الأصول المتداولة بالجنبه المصري
-	-	-	-	الالتزامات المتداولة
0.0001%	0.0002%	0.0001%	0.1%	بنوك دائنة
26%	4%	8%	5%	الجزء المستحق خلال العام من قروض طويلة الأجل
3%	5%	4%	2%	مقاولون وموردون وأوراق دفع
4%	5%	4%	1%	الدائنون والحسابات الدائنة الأخرى
0%	0.3%	0.3%	0.4%	أقساط قصيرة الأجل دائنون شراء أرض
33%	14%	17%	9%	اجمالي الالتزامات قصيرة الأجل بالجنبه المصري
-	-	-	-	الالتزامات طويلة الأجل
76%	5%	5%	11%	قروض طويلة الأجل
0%	71%	76%	77%	جاري أطراف ذو علاقة - دائنة
0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	وديعة الصيانة
1%	2%	1%	1%	عملاء دفعات مقدمة - إيرادات مستحقة
0%	0%	0%	1%	تأمينات من الغير
77%	79%	82%	90%	اجمالي الالتزامات طويلة الأجل بالجنبه المصري
-	-	-	-	حقوق الملكية
5%	9%	9%	10%	رأس المال المصدر والمدفوع
0.3%	1%	1%	1%	الاحتياطي القانوني
-1%	-8%	-9%	-5%	الأرباح / الخسائر المرحلة
-14%	6%	1%	-5%	صافي ربح / خسارة العام
-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	خسائر تقييم عملات أجنبية
-10%	7%	1%	1%	اجمالي حقوق الملكية بالجنبه المصري

### د/2.3 التحليل المالي الرأسي للقوائم المالية: التحليل الرأسي لقائمة الدخل:

2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	قائمة الدخل   جنبه مصري
94%	39%	33%	1373%	التكاليف التشغيلية المباشرة
6%	61%	67%	-1273%	مجمول الربح Gross Profit
-18%	-7%	-11%	-173%	المصروفات البيعية والتسويقية والعمومية والادارية
-0.1%	1%	-0.5%	316%	ايرادات أخرى
-0.2%	0%	0%	0%	المساهمة التكافلية
-0.001%	0%	0%	0%	خصم مسموح
-12%	55%	56%	-1130%	الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك EBITDA
0.1%	0.2%	1%	33%	الاهلاك الاداري
-12%	55%	55%	-1163%	الربح قبل الفوائد والضرائب EBIT
67%	-2%	40%	3229%	المصروفات التمويلية
0%	0%	0%	0%	أقساط تكنولوجيا
-79%	57%	15%	-4392%	الربح قبل الضرائب EBT
0%	0%	0%	0%	ضرائب الدخل
-79%	57%	15%	-4392%	صافي الربح Net Profit

ويتضح استقرار التكاليف التشغيلية المباشرة ما بين معدلات 33% و39% خلال عامي 2017 و2018 وهي تلك الفترة التي شهدت أفضل أداء تشغيلي للشركة حيث بلغ هامش مجمول الربح 67% و61% وتحقيق معدلات نمو للمبيعات بلغت 4279% و118% على التوالي الا أن ارتفاع التكاليف التشغيلية المباشرة الى 94% من المبيعات خلال عام 2019 أدت الى تخفيض هامش مجمول الربح الى 6%، ونجد أن انخفاض المصروفات البيعية والتسويقية والعمومية والادارية من 11% عام 2017 الى 7% من المبيعات خلال عامي 2017 و2018 أدى الى استقرار هامش الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك عند 56% و55% على التوالي الا أن ارتفاعها الى 18% من المبيعات أدى الى تحول الشركة الى هامش خسارة قبل الفوائد والضرائب والاهلاك بمعدل -12%، ونتيجة لتحمل الشركة لمصروفات تمويلية بتقدر بـ 67% من المبيعات خلال عام 2019 أدى ذلك الى ارتفاع خسارة الشركة بشكل كبير حيث بلغ هامش صافي الخسارة -79%

### التحليل الرأسي لقائمة المركز المالي:

وبلغت نسبة الأصول طويلة الأجل 84% من اجمالي الأصول خلال عام 2016 نتيجة لارتفاع نسبة أوراق قبض (محوّلة من شركات شقيقة) طويلة الأجل حيث بلغت 18% وبداية من عام 2017 بدأ بالبند في الانخفاض حيث بلغ 16% خلال عام 2017 و6% خلال عام 2018 الى أن بلغ 0% بداية من عام 2018 والذي بدوره انعكس على نسبة الأصول طويلة الأجل من اجمالي الأصول التي انخفضت بالتبعية تدريجياً الى أن بلغت 66% عام 2018، ونجد أن الشركة اعتمدت على التمويل من خلال الالتزامات طويلة بشكل كبير خلال عامي 2016 و2017 حيث بلغت نسبة الالتزامات طويلة الأجل من اجمالي الأصول 90% و83% على التوالي متمثلة بشكل كبير في جاري أطراف ذو علاقة - دائنة والتي بلغت 77%، ومع بداية اعتماد الشركة على القروض طويلة الأجل عام 2019 بنسبة 77% أدى ذلك الى تحول نسبة حقوق الملكية الى 10% من اجمالي الأصول.



## هـ. التقديرات المستقبلية والأفتراضات:

وفقاً لمعيار معقولة الأفتراضات من معايير التقييم المالي للمنشآت، يعتمد تقييم المنشأة على دراسة وتبني الافتراضات اللازمة - مالية وغير مالية - لتوقع الأحداث المستقبلية - مع قياس رد فعل المنشأة المحتمل تجاهها - وإعداد التقديرات المستقبلية، ويتطلب إعداد هذه التقديرات قدراً كبيراً من الحكم الشخصي للمقيم نظراً لطبيعتها مع وجود معقولة تلك الافتراضات في ضوء الأداء التاريخي للمنشأة وأوضاع الشركات المشابهة وظروف المنافسة والتوقعات المستقبلية ويتعين على المقيم الحصول على أدلة أو قرائن كافية فيما يتعلق بملاءمة ومعقولة الافتراضات لتعزيز القدرة على الاعتماد عليها في التقدير والتحليل والتنبؤ بالقيم مع مراعاة عدم استغلالها في مغالاة القيمة أو بخسها وعليه توظيف تلك الافتراضات بنماذج التقييم المختلفة للحصول على أفضل التقديرات للقيمة، ووفقاً لذلك نستعرض في هذا القسم الافتراضات الأساسية التي استخدمت لبناء التنبؤات المالية للشركة خلال السنوات القادمة وقد تم إعداد هذه التقديرات المستقبلية والأفتراضات في ضوء ما تم استعراضه عن مؤشرات الاقتصاد الكلي وتأثيرات الاقتصاد الكلي على الشركة وعلى القطاع ودراسة السوق والدراسة الفنية والتوقعات والتقديرات والأفتراضات المستقبلية والتي تم إعدادها بناءً على التحليل التاريخي للقوائم المالية للسنوات السابقة وفقاً لتأثيرات دراستنا للسوق والمراجعة الفنية والتأثيرات المباشرة للاقتصاد الكلي على المنشأة وكذلك المقارنة مع المنشآت المشيلة في ذات القطاع، وكذلك تم تقدير الافتراضات والتنبؤات في ظل أفتراض عمل الشركة في بيئة اقتصادية مستمرة ومستقرة، وفيما يلي أهم الافتراضات التي بنيت عليها التنبؤات المالية:

### هـ/1 الإيرادات التشغيلية:

وفيما يلي أستعرض للإيرادات التاريخية والمتوقعة للشركة خلال السنوات القادمة:

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	ايرادات النشاط التاريخية
0	2,244,751	656,000	1,520,000	1,270,000	ايرادات النشاط العقاري
(7,178,029)	85,092,145	88,242,419	39,321,575	(337,413)	ايرادات النشاط السياحي
(7,178,029)	87,336,896	88,898,419	40,841,575	932,587	الاجمالي بالجنيه المصري
2025 م	2024 م	2023 م	2022 م	2021 م	ايرادات النشاط المتوقعة
0	0	0	0	0	ايرادات النشاط العقاري
153,686,772	113,058,870	83,332,539	62,707,236	52,226,699	ايرادات النشاط السياحي
153,686,772	113,058,870	83,332,539	62,707,236	52,226,699	الاجمالي بالجنيه المصري

من المتوقع أن تبلغ اجمالي 52,226,699 جنيه مصري لعام 2021، اجمالي 62,707,236 جنيه مصري لعام 2022 من خلال معدل نمو قدره 20%، اجمالي 83,332,539 جنيه مصري خلال عام 2023 من خلال معدل نمو يبلغ 33%، اجمالي 113,058,870 جنيه مصري خلال عام 2024 من خلال معدل نمو قدره 36%، وصولاً لعام 2025 بإجمالي 153,686,772 جنيه مصري من خلال معدل نمو 36%.

### أسس الأفتراضات:

وقد تم افتراضات ايرادات النشاط بناء على الأسس التالية:

### ايرادات النشاط السياحي

2025 م	2024 م	2023 م	2022 م	2021 م	ايرادات من النشاط السياحي المتوقعة
23,476,233	16,156,816	11,119,446	7,652,626	5,266,691	قرية ستيلادي ماري مكادي
85,005,444	66,238,009	52,569,848	43,269,140	38,069,864	فندق ستيلادي بيتش
45,205,095	30,664,045	19,643,245	11,785,470	8,890,143	فندق ستيلادي جاردنز
153,686,772	113,058,870	83,332,539	62,707,236	52,226,699	الاجمالي بالجنيه المصري

## قرية ستيلادي ماري مكادي

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025	2024	2023	2022	2021		2020	2019	2018	2017	2016	% معدل النمو	قرية ستيلادي ماري مكادي
45%	45%	45%	45%	45%	59%	25%	45%	70%	97%	-		

- قرية ستيلادي ماري مكادي: بناء على معدل نمو عام 2019 والذي بلغ 45% لكافة سنوات التنبؤ

### فندق ستيلادي بيتش

ستيلادي ماري مكادي بيتش	%	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
الإيرادات بالغنيه المصري	70.3%	35,705,804	40,615,352	49,207,061	62,000,897	79,567,817
الأطعمة والمشروبات						
الإيرادات بالغنيه المصري	23.5%	8,386,826	9,540,014	11,558,094	14,563,199	18,689,438
خدمات أخرى						
الإيرادات بالغنيه المصري	0.2%	58,204	203,077	492,071	620,009	795,678
إيجارات وإيرادات أخرى بالغنيه المصري	6.1%	2,172,705	2,471,452	2,994,259	3,772,766	4,841,716

توقعات الاشغال والاسعار	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
اجمالي عدد الليالي المتاحة	221,555	221,555	221,555	221,555	221,555
نسبة الاشغال	12.00%	13.00%	15.00%	18.00%	22.00%
عدد الليالي	26,587	28,802	33,233	39,880	48,742
متوسط سعر البيع	1,343	1,410	1,481	1,555	1,632

- الإيرادات من الغرف: من المتوقع أن تبلغ نسبة الاشغال 12% لعام 2021 وترتفع الى 13% عام 2022 ثم الى 15% عام 2023 و18% عام 2024 وصولاً لعام 2025 بنسبة 22%. كل ذلك في ضوء اجمالي عدد الليالي المتاحة 221,555 ليلة "607 غرفة × 365 يوم"، على أن يبلغ سعر البيع 85 دولار أمريكي للغرفة "تم الاعتماد على سعر صرف الدولار الأمريكي ما يعادله 15.80 جنيه مصري / دولار أمريكي" على أن ينمو سعر البيع بمعدل 5% خلال سنوات التنبؤ.

- الإيرادات من الأطعمة والمشروبات: بناء على نسبة 23.5% من اجمالي إيرادات الغرف

- الإيرادات من الخدمات الأخرى: بناء على نسبة 0.2% من اجمالي إيرادات الغرف لعام 2021، نسبة 0.5% لعام 2022 من إيرادات الغرف، نسبة

1% لعام 2023 من إيرادات الغرف على أن يستمر هذا المعدل خلال باقي سنوات التنبؤ

- إيجارات وإيرادات أخرى: بناء على نسبة 6.1% من اجمالي إيرادات الغرف

ستيلادي ماري مكادي بيتش	%	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
التكاليف التشغيلية بالغنيه المصري	8.7%	3,105,170	3,532,131	4,279,313	5,391,934	6,919,649
الأطعمة والمشروبات						
التكاليف التشغيلية بالغنيه المصري	60.0%	5,032,095	5,724,009	6,934,857	8,737,919	11,213,663
خدمات أخرى						
التكاليف التشغيلية بالغنيه المصري	-	116,409	304,615	467,467	589,009	755,894



- تكاليف الغرف: بناء على نسبة 8.7% من اجمالي ايرادات الغرف
- تكاليف الأطعمة والمشروبات: بناء على نسبة 60.0% من اجمالي ايرادات الأطعمة والمشروبات
- التكاليف للخدمات الأخرى: بناء على نسبة 200% من اجمالي ايرادات الخدمات الاخرى لعام 2021، نسبة 150% لعام 2022 من اجمالي ايرادات الخدمات الاخرى، نسبة 95% لعام 2023 من اجمالي ايرادات الخدمات الاخرى، على أن يستمر هذا المعدل خلال باقي سنوات التنبؤ.

## فندق ستيلما مكادي جاردنز

ستيلما مكادي جاردنز	%	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
<u>الغرف</u>						
الإيرادات بالجنيه المصري	73.0%	8,108,114	10,357,736	17,400,996	27,406,569	40,767,272
<u>الأطعمة والمشروبات</u>						
الإيرادات بالجنيه المصري	22.2%	1,799,535	3,149,187	5,290,634	8,332,749	12,394,964
<u>خدمات أخرى</u>						
الإيرادات بالجنيه المصري	0.0%	3,912	70,946	238,379	375,446	558,476
إيجارات وإيرادات أخرى بالجنيه المصري	4.8%	385,960	675,430	1,134,723	1,787,189	2,658,444
الاجمالي بالجنيه المصري	69.2%	8,890,143	11,785,470	19,643,245	30,664,045	45,205,095

توقعات الاشغال والاسعار	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
اجمالي عدد الليالي المتاحة	263,165	263,165	263,165	263,165	263,165
نسبة الاشغال	3.00%	5.0%	8.00%	12.00%	17.00%
عدد الليالي	7,895	13,158	21,053	31,580	44,738
متوسط سعر البيع	1,027	1,078	1,132	1,189	1,248

- الإيرادات من الغرف: من المتوقع أن تبلغ نسبة الاشغال 3% لعام 2021 وترتفع الى 5% عام 2022 ثم الى 8% عام 2023 و12% عام 2024 وصولاً لعام 2025 بنسبة 17%. كل ذلك في ضوء اجمالي عدد الليالي المتاحة 263,165 ليلة "721 غرفة × 365 يوم"، على أن يبلغ سعر البيع 65 دولار أمريكي للغرفة "تم الاعتماد على سعر صرف للدولار الأمريكي ما يعادله 15.80 جنيه مصري / دولار أمريكي" على أن ينمو سعر البيع بمعدل 5% خلال سنوات التنبؤ.
- الإيرادات من الأطعمة والمشروبات: بناء على نسبة 22.2% من اجمالي ايرادات الغرف
- الإيرادات من الخدمات الأخرى: بناء على نسبة 0.05% من اجمالي ايرادات الغرف لعامي 2021 و2022، نسبة 1% لعام 2023 من ايرادات الغرف على أن يستمر هذا المعدل خلال باقي سنوات التنبؤ
- إيجارات وإيرادات أخرى: بناء على نسبة 4.8% من اجمالي ايرادات الغرف

ستيلما مكادي جاردنز	%	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f
<u>الغرف</u>						
التكاليف التشغيلية بالجنيه المصري	-	324,325	517,887	1,044,060	1,918,460	3,261,382
<u>الأطعمة والمشروبات</u>						
التكاليف التشغيلية بالجنيه المصري	60.0%	1,079,721	1,889,512	3,174,380	4,999,649	7,436,978
<u>خدمات أخرى</u>						
التكاليف التشغيلية بالجنيه المصري	85.2%	3,332	60,431	203,047	319,799	475,701

- تكاليف الغرف: بناء على نسبة 4% من اجمالي ايرادات الغرف لعام 2021، على أن يزيد هذا المعدل 1% سنوياً خلال باقي سنوات التنبؤ
- تكاليف الأطعمة والمشروبات: بناء على نسبة 60.0% من اجمالي ايرادات الأطعمة والمشروبات
- التكاليف للخدمات الأخرى: بناء على نسبة 85.2% من اجمالي ايرادات الخدمات الاخرى .

## هـ/2 التكاليف المباشرة:

وفيما يلي أستعراض للتكاليف التشغيلية التاريخية والمتوقعة للشركة خلال السنوات القادمة:

من المتوقع أن تبلغ التكاليف التشغيلية المباشرة اجمالي 32,172,008 جنيه مصري بنسبة 62% من المبيعات وذلك لعام 2021، اجمالي 35,708,482 جنيه مصري لعام 2022 بنسبة 57% من المبيعات، اجمالي 41,511,059 جنيه مصري لعام 2023 بنسبة 50% من المبيعات، اجمالي 49,612,779 جنيه مصري لعام 2024 بنسبة 44% من المبيعات، وصولاً لعام 2025 بإجمالي 60,755,930 جنيه مصري بنسبة 40% من المبيعات.

التكاليف التشغيلية المباشرة المتوقعة	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
تكاليف النشاط العقاري	0	0	0	0	0
تكاليف النشاط السياحي	32,172,008	35,708,482	41,511,059	49,612,779	60,755,930
الاجمالي بالجنيه المصري	32,172,008	35,708,482	41,511,059	49,612,779	60,755,930

التكاليف التشغيلية من النشاط السياحي المتوقعة	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
قرية ستيل دي ماري مكادي   مصروفات تشغيل	3,582,290	5,205,151	7,563,207	10,989,517	15,968,027
اهلاك قرية ستيل دي ماري مكادي	69,680	70,352	71,024	71,756	72,429
فندق ستيل مكادي بيتش   مصروفات تشغيل	5,981,087	6,803,487	8,242,686	10,385,784	13,328,423
اهلاك فندق ستيل مكادي بيتش	3,786,286	3,786,286	3,786,286	3,786,286	3,786,286
فندق ستيل مكادي جاردنز   مصروفات تشغيل	981,082	2,071,623	4,076,273	6,607,853	9,829,182
اهلاك فندق ستيل مكادي جاردنز	17,771,583	17,771,583	17,771,583	17,771,583	17,771,583
الاجمالي بالجنيه المصري	32,172,008	35,708,482	41,511,059	49,612,779	60,755,930

## أسس الافتراضات

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات التكاليف التشغيلية قرية ستيل دي ماري مكادي
2025	2024	2023	2022	2021		2020	2019	2018	2017	2016	
68%	68%	68%	68%	68%	626%	106%	68%	499%	794%	1141%	قرية ستلا دي ماري مكادي   مصروفات تشغيل % الإيرادات

- التكاليف التشغيلية قرية ستيل دي ماري مكادي: بناء على نسبة عام 2019 من المبيعات والتي بلغت 68% لكافة سنوات التنبؤ.

## فندق ستيل مكادي بيتش

التكاليف التشغيلية المتوقعة	%	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
المصروفات العمومية والادارية	4.6%	1,646,138	1,872,482	2,268,583	2,858,415	3,668,299
المصروفات التسويقية	1.5%	535,587	609,230	738,106	930,013	1,193,517
اصلاحات وصيانة	3.3%	1,178,292	1,340,307	1,623,833	2,046,030	2,625,738
تكلفة الطاقة	7.3%	2,621,071	2,981,468	3,612,163	4,551,326	5,840,868
الاجمالي بالجنيه المصري	21.3%	5,981,087	6,803,487	8,242,686	10,385,784	13,328,423

- المصروفات العمومية والادارية: بناء على نسبة 4.6% من اجمالي إيرادات الغرف
- المصروفات التسويقية: بناء على نسبة 1.5% من اجمالي إيرادات الغرف
- اصلاحات وصيانة: بناء على نسبة 3.3% من اجمالي إيرادات الغرف
- تكلفة الطاقة: بناء على نسبة 7.3% من اجمالي إيرادات الغرف



## فندق ستيلما مكادي جاردنز

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	%	التكاليف التشغيلية المتوقعة
2,792,381	1,877,231	1,191,893	425,676	81,081	-	المصروفات العمومية والادارية
1,116,952	750,892	357,568	141,892	40,541	-	المصروفات التسويقية
1,842,972	1,238,972	786,649	468,244	267,568	3.3%	اصلاحات وصيانة
4,076,876	2,740,757	1,740,163	1,035,812	591,892	7.3%	تكلفة الطاقة
<b>9,829,182</b>	<b>6,607,853</b>	<b>4,076,273</b>	<b>2,071,623</b>	<b>981,082</b>	<b>18.6%</b>	<b>الاجمالي بالجنيه المصري</b>

- المصروفات العمومية والادارية: بناء على نسبة 1% من اجمالي ايرادات الغرف لعام 2021 ويزيد هذا المعدل 2% سنوياً ليصل الى 5% عام 2023 ليستقر ويستمر هذا المعدل خلال باقي سنوات التنبؤ.
- المصروفات التسويقية: بناء على نسبة 0.5% من اجمالي ايرادات الغرف لعام 2021 ويزيد هذا المعدل 0.5% سنوياً ليصل الى 2% عام 2024 ويستقر ويستمر خلال عام 2025
- اصلاحات وصيانة: بناء على نسبة 3.3% من اجمالي ايرادات الغرف
- تكلفة الطاقة: بناء على نسبة 7.3% من اجمالي ايرادات الغرف

## ه/3 التكاليف الغير مباشرة:

فيما يلي أستعراض للتكاليف الغير مباشرة التاريخية والمتوقعة خلال السنوات القادمة:

### المصروفات العمومية والادارية والتسويقية:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	المصروفات العمومية والادارية والتسويقية التاريخية
2,880,795	49,794,778	5,883,680	4,645,344	1,613,884	المصروفات العمومية والادارية
<b>2,880,795</b>	<b>49,794,778</b>	<b>5,883,680</b>	<b>4,645,344</b>	<b>1,613,884</b>	<b>الاجمالي بالجنيه المصري</b>

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	المصروفات العمومية والادارية والتسويقية المتوقعة
13,826,036	10,171,051	7,496,798	5,641,296	4,698,441	المصروفات العمومية والادارية
<b>13,826,036</b>	<b>10,171,051</b>	<b>7,496,798</b>	<b>5,641,296</b>	<b>4,698,441</b>	<b>الاجمالي بالجنيه المصري</b>

من المتوقع أن تبلغ المصروفات العمومية والادارية والتسويقية اجمالي 4,698,441 جنيه مصري بنسبة 9% من المبيعات لعام 2021 على أن يستمر هذا المعدل خلال باقي سنوات التنبؤ على النحو التالي، اجمالي 5,641,296 جنيه مصري لعام 2022، اجمالي 7,496,798 جنيه مصري لعام 2023، اجمالي 10,171,051 جنيه مصري لعام 2024، وصولاً لعام 2025 بإجمالي 13,826,036 جنيه مصري.

### أساس الافتراضات:

Future Forecast					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025f	2024f	2023f	2022f	2021f		2020	2019	2018	2017	2016	% الإيرادات	المصروفات العمومية والادارية والتسويقية
9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	9.00%	41.6%	-40.1%	57.0%	6.6%	11.4%	173.1%		

- المصروفات العمومية والادارية والتسويقية: بناء على نسبة متوسط عامي 2017 و2018 من الإيرادات والذي بلغ 9% لكافة سنوات التنبؤ.

## ه/4 إيرادات ومصروفات متنوعة:

وفيما يلي أستعراض للإيرادات والمصروفات المتنوعة التاريخية والمتوقعة خلال السنوات القادمة:

### إيرادات / خسائر أخرى:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	إيرادات / خسائر أخرى تاريخية
523,549	243,850	368,850	(110,904)	295,400	إيرادات / خسائر أخرى
0	0	20,000	0	3,346,445	أرباح / خسائر رأسمالية
1,518	(554,089)	222,226	(86,986)	(698,120)	فروق عملة
0	18	158	2,429	939	فوائد دائنة
<b>525,067</b>	<b>(310,221)</b>	<b>611,234</b>	<b>(195,461)</b>	<b>2,944,664</b>	<b>الاجمالي بالجنيه المصري</b>

# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	ايرادات / خسائر أخرى متوقعة
429,103	315,667	232,670	175,082	145,820	ايرادات / خسائر أخرى
0	0	0	0	0	أرباح / خسائر رأسمالية
0	0	0	0	0	فروق عملة
0	0	0	0	0	فوائد دائنة
429,103	315,667	232,670	175,082	145,820	الاجمالي بالجنيه المصري

أساس الافتراضات:

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025f	2024	2023	2022	2021		2020	2019	2018	2017	2016	% ايرادات	ايرادات / خسائر أخرى
0.28%	0.28%	0.28%	0.28%	0.28%	5.0%	-7.3%	0.28%	0.4%	-0.3%	31.7%		

- ايرادات / خسائر أخرى: بناء على نسبة عام 2019 من الإيرادات والتي بلغت 0.28% لكافة سنوات التنبؤ
- أرباح / خسائر رأسمالية: تثبيت رصيد عام 2020
- فروق عملة: تعذر افتراض البند
- فوائد دائنة: تثبيت رصيد عام 2020

المساهمة التكافلية:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	المساهمة التكافلية التاريخية
179,116	628,850	0	0	0	المساهمة التكافلية
179,116	628,850	0	0	0	الاجمالي بالجنيه المصري

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	المساهمة التكافلية المتوقعة
385,290	283,436	208,913	157,206	130,931	المساهمة التكافلية
385,290	283,436	208,913	157,206	130,931	الاجمالي بالجنيه المصري

أسس الافتراضات:

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025	2024	2023	2022	2021		2020	2019	2018	2017	2016	% من الإيرادات / خسائر أخرى	المساهمة التكافلية
0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%	-0.4%	-3%	1%	0%	0%	0%		

- المساهمة التكافلية: بناء على نسبة 0.25% من إيرادات / خسائر أخرى طبقاً للقانون

ه/5 الأصول الثابتة والاهلاكات والاستهلاكات:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	الأصول الثابتة بالجنيه المصري
648,935,846	647,975,034	647,703,651	647,462,689	649,320,279	رصيد أول المدة
1,091,248	960,812	371,383	240,962	1,488,857	الإضافات
0	0	100,000	0	3,346,447	الاستبعادات
650,027,094	648,935,846	647,975,034	647,703,651	647,462,689	إجمالي الأصول الثابتة بالجنيه المصري
159,390,608	137,627,494	115,704,949	112,987,201	112,064,048	مجمع الاهلاك اول المدة
26,703,050	21,763,114	21,922,545	2,717,748	4,269,600	الاهلاك
0	0	0	0	3,346,447	مجمع اهلاك الاستبعادات
186,093,658	159,390,608	137,627,494	115,704,949	112,987,201	مجمع الاهلاك آخر المدة
463,933,436	489,545,238	510,347,540	531,998,702	534,475,488	صافي الأصول الثابتة بالجنيه المصري



# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	الاصول الثابتة بالجنيه المصري
651,446,495	651,054,689	650,703,469	650,409,202	650,027,094	رصيد أول المدة
356,140	391,806	351,221	294,267	382,108	الاضافات
0	0	0	0	0	الاستبعادات
<b>651,802,636</b>	<b>651,446,495</b>	<b>651,054,689</b>	<b>650,703,469</b>	<b>650,409,202</b>	<b>اجمالي الاصول الثابتة بالجنيه المصري</b>
273,328,968	251,502,808	229,689,304	207,887,053	186,093,658	مجمع الاهلاك اول المدة
21,837,616	21,826,160	21,813,504	21,802,251	21,793,395	الاهلاك
0	0	0	0	0	مجمع اهلاك الاستبعادات
<b>295,166,584</b>	<b>273,328,968</b>	<b>251,502,808</b>	<b>229,689,304</b>	<b>207,887,053</b>	<b>مجمع الاهلاك آخر المدة</b>
<b>356,636,052</b>	<b>378,117,527</b>	<b>399,551,881</b>	<b>421,014,165</b>	<b>442,522,149</b>	<b>صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري</b>

الاصول الثابتة بالجنيه المصري	الاصول الادارية	قرية ستيتلا مكادي	فندق ستيتلا مكادي بيتش	فندق ستيتلا مكادي جاردنز	الاجمالي بالجنيه المصري
رصيد أول المدة	3,352,671	10,285,356	256,151,008	379,531,244	649,320,279
الاضافات	0	36,178	1,452,679	0	1,488,857
الاستبعادات	0	0	3,346,447	0	3,346,447
اجمالي الاصول الثابتة 2016	3,352,671	10,321,534	254,257,240	379,531,244	647,462,689
مجمع الاهلاك اول المدة	2,307,932	9,685,087	65,331,639	34,739,390	112,064,048
الاهلاك	306,474	236,955	3,726,171	0	4,269,600
اهلاك الاستبعادات	0	0	3,346,447	0	3,346,447
مجمع الاهلاك آخر المدة	2,614,406	9,922,042	65,711,363	34,739,390	112,987,201
صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2016	738,265	399,492	188,545,877	344,791,854	534,475,488
الاضافات	6,270	0	30,147	204,545	240,962
الاستبعادات	0	0	0	0	0
اجمالي الاصول الثابتة 2017	3,358,941	10,321,534	254,287,387	379,735,789	647,703,651
الاهلاك	281,241	101,920	2,334,587	0	2,717,748
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك آخر المدة	2,895,647	10,023,962	68,045,950	34,739,390	115,704,949
صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2017	463,294	297,572	186,241,437	344,996,399	531,998,702
الاضافات	356,583	0	14,800	0	371,383
الاستبعادات	100,000	0	0	0	100,000
اجمالي الاصول الثابتة 2018	3,615,524	10,321,534	254,302,187	379,735,789	647,975,034
الاهلاك	192,742	96,198	3,909,658	17,723,947	21,922,545
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك آخر المدة	3,088,389	10,120,160	71,955,608	52,463,337	137,627,494
صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2018	527,135	201,374	182,346,579	327,272,452	510,347,540
الاضافات	30,586	3,506	505,683	421,037	960,812
الاستبعادات	0	0	0	0	0
اجمالي الاصول الثابتة 2019	3,646,110	10,325,040	254,807,870	380,156,826	648,935,846
الاهلاك	153,965	69,007	3,770,868	17,769,274	21,763,114
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك آخر المدة	3,242,354	10,189,167	75,726,476	70,232,611	159,390,608
صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2019	403,756	135,873	179,081,394	309,924,215	489,545,238
الاضافات	0	0	1,041,858	49,390	1,091,248
الاستبعادات	0	0	0	0	0
اجمالي الاصول الثابتة 2020	3,646,110	10,325,040	255,849,728	380,206,216	650,027,094
الاهلاك	109,156	43,205	9,219,269	17,331,420	26,703,050
اهلاك الاستبعادات	0	0	0	0	0
مجمع الاهلاك آخر المدة	3,351,510	10,232,372	84,945,745	87,564,031	186,093,658
صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2020	294,600	92,668	170,903,983	292,642,185	463,933,436

# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



382,108	0	0	100,750	281,359	الإضافات
0	0	0	0	0	الاستبعادات
650,409,202	380,206,216	255,849,728	10,425,790	3,927,469	اجمالي الاصول الثابتة 2021
21,793,395	17,771,583	3,786,286	69,680	165,846	الهلاك
0	0	0	0	0	اهلاك الاستبعادات
207,887,053	105,335,614	88,732,031	10,302,052	3,517,356	مجمع الهلاك آخر المدة
442,522,149	274,870,602	167,117,697	123,737	410,113	صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2021
294,267	0	0	100,457	193,810	الإضافات
0	0	0	0	0	الاستبعادات
650,703,469	380,206,216	255,849,728	10,526,246	4,121,278	اجمالي الاصول الثابتة 2022
21,802,251	17,771,583	3,786,286	70,352	174,030	الهلاك
0	0	0	0	0	اهلاك الاستبعادات
229,689,304	123,107,196	92,518,318	10,372,404	3,691,386	مجمع الهلاك آخر المدة
421,014,165	257,099,020	163,331,410	153,842	429,892	صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2022
351,221	0	0	100,645	250,576	الإضافات
0	0	0	0	0	الاستبعادات
651,054,689	380,206,216	255,849,728	10,626,891	4,371,854	اجمالي الاصول الثابتة 2023
21,813,504	17,771,583	3,786,286	71,024	184,611	الهلاك
0	0	0	0	0	اهلاك الاستبعادات
251,502,808	140,878,779	96,304,604	10,443,429	3,875,997	مجمع الهلاك آخر المدة
399,551,881	239,327,437	159,545,124	183,463	495,857	صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2023
391,806	0	0	109,431	282,375	الإضافات
0	0	0	0	0	الاستبعادات
651,446,495	380,206,216	255,849,728	10,736,323	4,654,229	اجمالي الاصول الثابتة 2024
21,826,160	17,771,583	3,786,286	71,756	196,535	الهلاك
0	0	0	0	0	اهلاك الاستبعادات
273,328,968	158,650,361	100,090,890	10,515,184	4,072,532	مجمع الهلاك آخر المدة
378,117,527	221,555,855	155,758,838	221,138	581,697	صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2024
356,140	0	0	100,800	255,340	الإضافات
0	0	0	0	0	الاستبعادات
651,802,636	380,206,216	255,849,728	10,837,123	4,909,569	اجمالي الاصول الثابتة 2025
21,837,616	17,771,583	3,786,286	72,429	207,317	الهلاك
0	0	0	0	0	اهلاك الاستبعادات
295,166,584	176,421,944	103,877,177	10,587,614	4,279,849	مجمع الهلاك آخر المدة
356,636,052	203,784,272	151,972,551	249,509	629,719	صافي الاصول الثابتة بالجنيه المصري 2025

## أساس الافتراضات:

2025	2024	2023	2022f	2021	المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
						2020	2019	2018	2017	2016	% اجمالي الاصول الادارية	الهلاك الاداري
4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%	6.8%	3.0%	4.2%	5.3%	8.4%	9.1%	% اجمالي الاصول الادارية	الهلاك الاداري
0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	1.0%	0.4%	0.7%	0.0%	1.0%	2.3%	% اجمالي أصول قرية ستيل دي ماري	اهلاك قرية ستيل دي ماري مكادي
1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%	3.6%	1.5%	1.5%	0.9%	1.5%	% اجمالي أصول فندق ستيل بيتش	اهلاك فندق ستيل مكادي بيتش
4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	2.3%	4.6%	4.7%	4.7%	0.0%	0.0%	% اجمالي أصول ستيل جاردنز	اهلاك فندق ستيل مكادي جاردنز

- الإضافات: كل عام هو متوسط الأربع أعوام السابقة له وذلك للأصول الادارية وأصول قرية ستيل دي ماري على أن يتم افتراض الإضافات للفندقين بصفر الاستبعادات: تثبيت رصيد عام 2020.
- اهلاك الاصول الادارية: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي الأصول الادارية وذلك لكافة سنوات التنبؤ والتي بلغت 4.2%.
- أصل قرية ستيل دي ماري مكادي: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي أصول القرية وذلك لكافة سنوات التنبؤ والتي بلغت 0.7%.
- اهلاك فندق ستيل مكادي بيتش: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي أصول الفندق وذلك لكافة سنوات التنبؤ والتي بلغت 1.5%.
- اهلاك فندق ستيل مكادي جاردنز: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي أصول الفندق وذلك لكافة سنوات التنبؤ والتي بلغت 4.7%.



## هـ/6 القروض والتمويلات والتسهيلات الائتمانية والمصرفيات التمويلية:

تتمثل القروض والتمويلات في تاريخ اعداد الدراسة وفقاً للقوائم المالية للشركة في المديونية المستحقة لشركات بيت الخبرة - بيت الخبرة للتأجير التمويلي (تكنوليس) والجاري تسويتها خلال عام 2021، بالإضافة الى البنوك الدائنة والتي من المتوقع أن تصبح صفر خلال سنوات التنبؤ كما يلي:

قروض وتسهيلات ائتمانية تاريخية	ف2016	ف2017	ف2018	ف2019	ف2020
بنوك دائنة	1,063,863	1,160	1,871	918	2,736
مصرفيات تمويلية	0	0	0	1,378,875	0
مستحقات للبنوك	0	0	0	0	0
مصرفيات تمويلية	0	0	0	0	0
قروض طويلة الاجل	92,963,503	44,657,959	44,657,959	538,415,061	329,802,743
قروض قصيرة الاجل	41,960,761	71,773,672	33,225,197	187,699,028	496,232,537
مصرفيات تمويلية	30,111,124	16,413,202	(1,736,425)	189,916,047	236,723,982
اجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية بالجنيه المصري	135,988,127	116,432,791	77,885,027	726,115,007	826,038,016
اجمالي المصرفيات التمويلية بالجنيه المصري	30,111,124	16,413,202	(1,736,425)	191,294,922	236,723,982

قروض وتسهيلات ائتمانية متوقعة	م2021	م2022	م2023	م2024	م2025
بنوك دائنة	0	0	0	0	0
مصرفيات تمويلية	0	0	0	0	0
مستحقات للبنوك	0	0	0	0	0
مصرفيات تمويلية	0	0	0	0	0
قروض طويلة الاجل	0	0	0	0	0
قروض قصيرة الاجل	0	0	0	0	0
مصرفيات تمويلية	0	0	0	0	0
اجمالي القروض والتسهيلات الائتمانية بالجنيه المصري	0	0	0	0	0
اجمالي المصرفيات التمويلية بالجنيه المصري	0	0	0	0	0

<u>End</u>	<u>PMT-Add</u>	<u>Interest</u>	<u>Beg</u>	<u>Yrs.</u>
0	0	0	0	2016
0	0	0	0	2017
0	0	0	0	2018
726,114,089	363,709,140	189,916,047	899,907,182	2019
826,035,283	136,802,788	236,723,982	726,114,089	2020
0	826,035,283	0	826,035,283	2021
0	0	0	0	2022
0	0	0	0	2023
0	0	0	0	2024
0	0	0	0	2025

## هـ/7 الاستثمارات العقارية والمالية والأوعية الإذارية:

لا توجد استثمارات عقارية أو مالية أو أوعية اذارية قائمة في تاريخ اعداد الدراسة وفقاً للقوائم المالية للشركة الغير معتمدة والغير مدققة من مراقب الحسابات كما لا تشمل التوقعات المستقبلية للأنشطة الحالية للشركة دخولها في استثمارات عقارية أو مالية أو أوعية اذارية؛ ولم يتم إلى علمنا توجه الشركة للدخول في استثمارات عقارية أو مالية أو أوعية اذارية حالياً أو مستقبلاً.

## هـ/8 التكاليف الإستثمارية والهيكل التمويلي:

لا يوجد تكاليف استثمارية قائمة في تاريخ اعداد الدراسة وفقاً للقوائم المالية للشركة الغير معتمدة والغير مدققة من مراقب الحسابات، وتعتمد الشركة على تمويلات حقوق الملكية من المساهمين والتزام تأجير تمويلي

## هـ/9 المخصصات والاحتياطات:

لم يرد الينا شهادة وتقرير من المستشار القانوني للمنشأة بالموقف القانوني للمنشأة والمنازعات القضائية القائمة في تاريخ اعداد الدراسة، كما أنه وفقاً للقوائم المالية للشركة الغير معتمدة والغير مدققة من مراقب الحسابات لا تحتوي على رصيد للمخصصات، وتم الاعتماد على وضع افتراضات للسنوات المتوقعة وفقاً للقوائم المالية التاريخية فيما يخص الاحتياطات والتي تم افتراض تثبيت الرصيد الخاص بها خلال سنوات التنبؤ

## هـ/10 الأصول والالتزامات وحقوق الملكية:

### أعمال تحت التنفيذ:

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	أعمال تحت التنفيذ تاريخية بالجنيه المصري
78,526,240	75,066,029	69,960,139	65,060,353	57,917,672	
2025 م	2024 م	2023 م	2022 م	2021 م	أعمال تحت التنفيذ متوقعة بالجنيه المصري
78,526,240	78,526,240	78,526,240	78,526,240	78,526,240	

### أسس الافتراضات:

- أعمال تحت التنفيذ: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ

### أوراق قبض:

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	أوراق قبض تاريخية
62,500	575,500	2,146,050	1,879,300	879,500	أوراق قبض قصيرة الاجل
0	630,000	2,199,600	4,009,400	3,518,200	أوراق قبض طويلة الاجل
62,500	1,205,500	4,345,650	5,888,700	4,397,700	الاجمالي بالجنيه المصري
2025 م	2024 م	2023 م	2022 م	2021 م	أوراق قبض متوقعة
0	0	0	0	0	أوراق قبض قصيرة الاجل
0	0	0	0	0	أوراق قبض طويلة الاجل
0	0	0	0	0	الاجمالي بالجنيه المصري

### أسس الافتراضات:

- أوراق قبض قصيرة الاجل: تم افتراض كافة سنوات التنبؤ بصفر  
- أوراق قبض طويلة الاجل: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ



## موردو شراء أصول - دفعات مقدمة:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	موردو شراء أصول - دفعات مقدمة تاريخية
2,744	2,744	2,744	2,744	474,789	موردو شراء أصو - دفعات مقدمة
2,744	2,744	2,744	2,744	474,789	الاجمالي بالجنيه المصري

م2025	م2024	م2023	م2022	م2021	موردو شراء أصول - دفعات مقدمة متوقعة
2,744	2,744	2,744	2,744	2,744	موردو شراء أصو - دفعات مقدمة
2,744	2,744	2,744	2,744	2,744	الاجمالي بالجنيه المصري

### أسس الافتراضات:

- موردو شراء أصو - دفعات مقدمة: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ.

## جاري أطراف ذو علاقة - مدينة:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	جاري أطراف ذو علاقة - مدينة تاريخية بالجنيه المصري
0	27,601,074	0	0	0	

م2025	م2024	م2023	م2022	م2021	جاري أطراف ذو علاقة - مدينة و متوقعة بالجنيه المصري
0	0	0	0	0	

### أساس الافتراضات:

- جاري أطراف ذو علاقة - مدينة: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ.

## المخزون:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	المخزون التاريخي
1,928,210	1,928,210	2,163,459	2,386,676	3,397,083	وحدات تامة
5,847,418	8,786,312	7,025,292	5,504,842	3,671,213	مواد خام
7,775,628	10,714,522	9,188,751	7,891,518	7,068,296	الاجمالي بالجنيه المصري

م2025	م2024	م2023	م2022	م2021	المخزون المتوقع
1,928,210	1,928,210	1,928,210	1,928,210	1,928,210	وحدات تامة
13,973,871	11,410,945	9,547,548	8,212,955	7,399,566	مواد خام
15,902,081	13,339,155	11,475,758	10,141,165	9,327,776	الاجمالي بالجنيه المصري

### أساس الافتراضات:

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات
2025	2024	2023	2022	2021		2020f	2019	2018	2017	2016	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	وحدات تامة
23.00%	23.00%	23.00%	23.00%	23.00%	23.0%	12.22%	12.5%	20.3%	41.3%	28.7%	مواد خام

- وحدات تامة: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ.

- مواد خام: بناء على نسبة المتوسط التاريخي من تكاليف التشغيل والذي بلغ 23% لكافة سنوات التنبؤ.

## العملاء:

العملاء التاريخية	2016ف	2017ف	2018ف	2019ف	2020ف
ستلا - الغردقة	210,900	64,400	195,600	291,100	418,600
ستلا - جاردن	0	34,402,275	37,549,705	19,282,320	5,242,532
ستلا - مكادي	7,388,478	0	5,586,256	40,410,915	20,942,193
الاجمالي بالجنيه المصري	7,599,378	34,466,675	43,331,561	59,984,335	26,603,325

العملاء المتوقعة	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
ستلا - الغردقة	174,075	209,008	277,753	376,833	512,249
ستلا - جاردن	11,530,658	13,844,561	18,398,234	24,961,241	33,931,106
ستلا - مكادي	24,165,373	29,014,734	38,558,093	52,312,511	71,111,104
الاجمالي بالجنيه المصري	35,870,107	43,068,302	57,234,080	77,650,586	105,554,459

## أسس الافتراضات:

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025f	2024	2023	2022	2021	التاريخي	2020f	2019	2018	2017	2016		
0.33%	0.33%	0.33%	0.33%	0.33%	3.50%	-5.83%	0.33%	0.22%	0.16%	22.61%	% من اجمالي الإيرادات ستلا - الغردقة	
22%	22%	22%	22%	22%	15.1%	-73.04%	22%	42%	84%	0.00%	% من اجمالي الإيرادات ستلا - جاردن	
46%	46%	46%	46%	46%	110.6%	-292%	46%	6%	0%	792%	% من اجمالي الإيرادات ستلا - مكادي	

- ستلا - الغردقة: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي الإيرادات والتي بلغت 0.33% لكافة سنوات التنبؤ
- ستلا - جاردن: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي الإيرادات والتي بلغت 22% لكافة سنوات التنبؤ
- ستلا - مكادي: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي الإيرادات والتي بلغت 46% لكافة سنوات التنبؤ

## موردون ومقاولون دفعات مقدمة:

موردون ومقاولون دفعات مقدمة تاريخية	2016ف	2017ف	2018ف	2019ف	2020ف
موردون ومقاولون دفعات مقدمة	292,251	727,498	39,863,886	1,044,339	984,312
الاجمالي بالجنيه المصري	292,251	727,498	39,863,886	1,044,339	984,312

موردون ومقاولون دفعات مقدمة متوقعة	2021م	2022م	2023م	2024م	2025م
موردون ومقاولون دفعات مقدمة	661,718	734,457	853,805	1,020,442	1,249,636
الاجمالي بالجنيه المصري	661,718	734,457	853,805	1,020,442	1,249,636

## أسس الافتراضات:

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025	2024	2023	2022	2021	التاريخي	2020f	2019	2018	2017	2016		
2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	25.3%	2.1%	1.5%	115.2%	5.5%	2.3%	% تكاليف التشغيل موردون ومقاولون دفعات مقدمة	

- موردون ومقاولون دفعات مقدمة: بناء على نسبة عام 2020 من تكاليف التشغيل والتي بلغت 2.1% لكافة سنوات التنبؤ.



## المدينون والأرصدة المدينة الاخرى:

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	المدينون والأرصدة المدينة الاخرى التاريخية
20,498	0	100,439	1,181,892	174,804	سلف وعهد نقدية
2,120,874	379,517	1,624,108	3,729,070	40,329	أرصدة مدينة أخرى - القرية
3,087,103	3,274,701	1,268,169	517,192	1,478,767	أرصدة مدينة أخرى - الفنادق
10,303,750	6,956,198	4,002,994	4,349,951	3,388,371	مدينو جهات حكومية
5,979,441	5,979,441	0	0	0	هيئة تنمية السياحة
615,385	637,134	0	0	0	هيئة تنمية السياحة - الارض الاضافية
<b>22,127,051</b>	<b>17,226,991</b>	<b>6,995,710</b>	<b>9,778,105</b>	<b>5,082,271</b>	<b>الاجمالي بالجنيه المصري</b>

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	المدينون والأرصدة المدينة الاخرى المتوقعة
0	0	0	0	0	سلف وعهد نقدية
667,836	491,290	362,116	272,490	226,948	أرصدة مدينة أخرى - القرية
5,762,493	4,239,148	3,124,557	2,351,211	1,958,243	أرصدة مدينة أخرى - الفنادق
13,081,155	10,681,961	8,937,607	7,688,273	6,926,847	مدينو جهات حكومية
5,979,441	5,979,441	5,979,441	5,979,441	5,979,441	هيئة تنمية السياحة
615,385	615,385	615,385	615,385	615,385	هيئة تنمية السياحة - الارض الاضافية
<b>26,106,310</b>	<b>22,007,225</b>	<b>19,019,107</b>	<b>16,906,800</b>	<b>15,706,863</b>	<b>الاجمالي بالجنيه المصري</b>

## أسس الافتراضات:

					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025	2024	2023	2022	2021		2020f	2019	2018	2017	2016		
0%	0%	0%	0%	0%	4.3%	0%	0%	0%	3%	19%	% اجمالي الايرادات	سلف وعهد نقدية
0%	0%	0%	0%	0%	-2.8%	-30%	0%	2%	9%	4%	% اجمالي الايرادات	أرصدة مدينة أخرى - القرية
4%	4%	4%	4%	4%	24.4%	-43%	4%	1%	1%	159%	% اجمالي الايرادات	أرصدة مدينة أخرى - الفنادق
22%	22%	22%	22%	22%	20.4%	22%	10%	12%	33%	26%	% تكاليف التشغيل	مدينو جهات حكومية
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	تثبيت الرصيد	هيئة تنمية السياحة
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	تثبيت الرصيد	هيئة تنمية السياحة - الارض الاضافية

- سلف وعهد نقدية: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي الايرادات والتي بلغت 0% لكافة سنوات التنبؤ
- أرصدة مدينة أخرى - القرية: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي الايرادات والتي بلغت 0% لكافة سنوات التنبؤ
- أرصدة مدينة أخرى - الفنادق: بناء على نسبة عام 2019 من اجمالي الايرادات والتي بلغت 4% لكافة سنوات التنبؤ
- مدينو جهات حكومية: بناء على نسبة عام 2020 من اجمالي الايرادات والتي بلغت 22% لكافة سنوات التنبؤ
- هيئة تنمية السياحة: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ
- هيئة تنمية السياحة - الارض الاضافية: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ

## تأمينات من الغير

2020ف	2019ف	2018ف	2017ف	2016ف	تأمينات من الغير تاريخية
0	0	0	0	4,180,226	تأمينات من الغير
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4,180,226</b>	<b>الاجمالي بالجنيه المصري</b>

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	تأمينات من الغير متوقعة
0	0	0	0	0	تأمينات من الغير
0	0	0	0	0	الاجمالي بالجنيه المصري

أسس الافتراضات:

- تأمينات من الغير: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ

### وديعة الصيانة

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	وديعة الصيانة متوقعة
2,867,500	2,867,500	2,867,500	2,867,500	2,867,500	وديعة الصيانة
2,867,500	2,867,500	2,867,500	2,867,500	2,867,500	الاجمالي بالجنيه المصري

أسس الافتراضات:

- وديعة الصيانة: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ

### جاري أطراف ذو علاقة - دائنة

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	جاري أطراف ذو علاقة - دائنة ومتوقعة
115,678,481	115,678,481	115,678,481	115,678,481	115,678,481	شركة رمكو للقرى السياحية
115,678,481	115,678,481	115,678,481	115,678,481	115,678,481	الاجمالي بالجنيه المصري

أسس الافتراضات:

- شركة رمكو للقرى السياحية: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ

### عملاء دفعات مقدمة - ايرادات مستحقة

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	عملاء دفعات مقدمة - ايرادات مستحقة ومتوقعة
9,031,500	9,031,500	9,031,500	9,031,500	9,031,500	ستلا مكادي - القرية
9,879,281	7,352,113	5,478,922	4,177,081	3,562,931	ستلا مكادي - الفنادق
18,910,781	16,383,613	14,510,422	13,208,581	12,594,431	الاجمالي بالجنيه المصري



## أسس الافتراضات:

Future Forecast					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025	2024	2023	2022	2021		2020	2019	2018	2017	2016	تثبيت الرصيد	ستلا مكادي - القرية
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		ستلا مكادي - الفنادق
8%	8%	8%	8%	8%	-25%	-28%	8%	7%	0%	-114%	% من إيرادات الفنادق	

- ستلا مكادي - القرية: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ
- ستلا مكادي - الفنادق: بناء على نسبة عام 2019 من إجمالي إيرادات الفنادق والتي بلغت 8% لكافة سنوات التنبؤ

## أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أرض

ف2020	ف2019	ف2018	ف2017	ف2016	أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أرض تاريخية
0	0	2,873,125	2,962,403	2,962,403	المستحق لهيئة تنمية السياحة
0	0	2,873,125	2,962,403	2,962,403	الإجمالي بالجنيه المصري

م2025	م2024	م2023	م2022	م2021	أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أرض متوقعة
0	0	0	0	0	المستحق لهيئة تنمية السياحة
0	0	0	0	0	الإجمالي بالجنيه المصري

## أسس الافتراضات:

- المستحق لهيئة تنمية السياحة: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ

## أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أرض

ف2020	ف2019	ف2018	ف2017	ف2016	مقاولون وموردون وأوراق دفع تاريخية
625,323	547,798	563,092	741,227	1,200,756	مقاولون
1,521,375	2,068,090	1,630,317	37,427,000	1,399,096	موردون - القرية
53,378,774	46,373,331	38,246,202	0	15,468,900	موردون - الفنادق
998,369	2,780,227	159,140	159,140	502,200	أوراق دفع
56,523,841	51,769,446	40,598,751	38,327,367	18,570,952	الإجمالي بالجنيه المصري

م2025	م2024	م2023	م2022	م2021	مقاولون وموردون وأوراق دفع متوقعة
625,323	625,323	625,323	625,323	625,323	مقاولون
6,326,304	4,353,890	2,996,435	2,062,207	1,419,252	موردون - القرية
70,951,055	52,065,683	37,743,244	27,191,862	21,330,929	موردون - الفنادق
1,267,482	1,035,015	865,998	744,946	671,168	أوراق دفع
79,170,164	58,079,911	42,231,000	30,624,338	24,046,673	الإجمالي بالجنيه المصري

## أسس الافتراضات:

الفترة المستقبلية					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025	2024	2023	2022	2021		2020	2019	2018	2017	2016		
1%	1%	1%	1%	1%	1.1%	1%	1%	1%	1%	2%	مقاولون	% مشروعات تحت التنفيذ
40%	40%	40%	40%	40%	116.1%	40%	105%	16%	399%	21%	موردون - القرية	% التكاليف التشغيلية للقرية
306%	306%	306%	306%	306%	563.8%	306%	102%	1465%	0%	946%	موردون - الفنادق	% التكاليف التشغيلية للفنادق
2%	2%	2%	2%	2%	2.3%	2%	4%	0%	1%	4%	أوراق دفع	% تكاليف التشغيل

- مقاولون: بناء على نسبة عام 2020 من مشروعات تحت التنفيذ والتي بلغت 1% لكافة سنوات التنبؤ
- موردون - القرية: بناء على نسبة عام 2020 من التكاليف التشغيلية للقرية والتي بلغت 40% لكافة سنوات التنبؤ
- موردون - الفنادق: بناء على نسبة عام 2020 من التكاليف التشغيلية للفنادق والتي بلغت 306% لكافة سنوات التنبؤ
- أوراق دفع: بناء على نسبة عام 2020 من تكاليف التشغيل والتي بلغت 2% لكافة سنوات التنبؤ

## الدائنون والحسابات الدائنة الاخرى

2020 ف	2019 ف	2018 ف	2017 ف	2016 ف	الدائنون والحسابات الدائنة الاخرى التاريخية
1,173,688	3,762,777	3,526,355	3,685,571	1,128,688	تأمين ضمان أعمال وتعليات
3,401,664	2,707,128	4,221,172	1,199,462	1,576,550	دائنون متنوعون
25,720,525	25,714,993	30,300,952	17,373,144	7,239,328	دائنون متنوعون - فندق ستلا مكادي
6,473,040	10,153,086	3,487,921	0	0	دائنون متنوعون - فندق ستلا جاردن
0	0	0	6,801,962	0	عملاء الفندق
0	0	0	3,100,568	0	تأمينات من الغير
807,966	628,850	0	0	0	المساهمة التكافلية
535,400	26,000	0	0	0	شيكات مسددة تحت التسوية
685,145	259,954	0	365,598	169,697	أجور مستحقة
6,377,194	12,948,092	4,962,697	2,084,511	680,255	مطالبات حكومية
0	3,125	3,125	3,125	3,125	مكافآت أعضاء مجلس الادارة
45,174,622	56,204,005	46,502,222	34,613,941	10,797,643	الاجمالي بالجنيه المصري

2025 م	2024 م	2023 م	2022 م	2021 م	الدائنون والحسابات الدائنة الاخرى المتوقعة
1,173,688	1,173,688	1,173,688	1,173,688	1,173,688	تأمين ضمان أعمال وتعليات
3,162,917	3,184,622	3,141,213	3,228,030	3,054,396	دائنون متنوعون
25,718,623	25,718,796	25,718,451	25,719,142	25,717,759	دائنون متنوعون - فندق ستلا مكادي
7,738,056	7,623,054	7,853,057	7,393,052	8,313,063	دائنون متنوعون - فندق ستلا جاردن
0	0	0	0	0	عملاء الفندق
0	0	0	0	0	تأمينات من الغير
1,973,742	1,588,452	1,305,016	1,096,103	938,897	المساهمة التكافلية
679,719	555,052	464,413	399,495	359,931	شيكات مسددة تحت التسوية
869,828	710,294	594,304	511,230	460,599	أجور مستحقة
8,096,185	6,611,276	5,531,661	4,758,424	4,287,162	مطالبات حكومية
0	0	0	0	0	مكافآت أعضاء مجلس الادارة
49,412,758	47,165,235	45,781,802	44,279,164	44,305,495	الاجمالي بالجنيه المصري

## أسس الافتراضات:

Future Forecast					المتوسط التاريخي	الفترة التاريخية					أسس الافتراضات	
2025	2024	2023	2022	2021		2020f	2019	2018	2017	2016		
1%	1%	1%	1%	1%	3.8%	1%	5%	5%	6%	2%	% مشروعات تحت التنفيذ	تأمين ضمان أعمال وتعليلات
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	كل عام هو متوسط العاميين السابقين	دائون متنوعون
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	كل عام هو متوسط العاميين السابقين	دائون متنوعون - فندق ستلا مكادي
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	كل عام هو متوسط العاميين السابقين	دائون متنوعون - فندق ستلا جاردن
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	تثبيت الرصيد	عملاء الفندق
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	تثبيت الرصيد	تأمينات من الغير
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	الرصيد التراكمي للمساهمة التكافلية	المساهمة التكافلية
1%	1%	1%	1%	1%	0.2%	1%	0%	0%	0%	0%	% تكاليف التشغيل	شيكات مسددة تحت التسوية
1%	1%	1%	1%	1%	1.2%	1%	0%	0%	3%	1%	% تكاليف التشغيل	أجور مستحقة
13%	13%	13%	13%	13%	13.4%	13%	18%	14%	16%	5%	% تكاليف التشغيل	مطالبات حكومية
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	تثبيت الرصيد	مكافآت أعضاء مجلس الادارة

- تأمين ضمان أعمال وتعليلات: بناء على نسبة عام 2020 من مشروعات تحت التنفيذ والتي بلغت 1% لكافة سنوات التنبؤ
- دائون متنوعون: كل عام هو متوسط العاميين السابقين لكافة سنوات التنبؤ
- دائون متنوعون - فندق ستلا مكادي: كل عام هو متوسط العاميين السابقين لكافة سنوات التنبؤ
- دائون متنوعون - فندق ستلا جاردن: كل عام هو متوسط العاميين السابقين لكافة سنوات التنبؤ
- عملاء الفندق: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ
- تأمينات من الغير: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ
- المساهمة التكافلية: تمثل الرصيد التراكمي للمساهمة التكافلية
- شيكات مسددة تحت التسوية: بناء على نسبة عام 2020 من تكاليف التشغيل والتي بلغت 1% لكافة سنوات التنبؤ
- أجور مستحقة: بناء على نسبة عام 2020 من تكاليف التشغيل والتي بلغت 1% لكافة سنوات التنبؤ
- مطالبات حكومية: بناء على نسبة عام 2020 من تكاليف التشغيل التي بلغت 13% لكافة سنوات التنبؤ
- مكافآت أعضاء مجلس الادارة: تم افتراض تثبيت رصيد عام 2020 لكافة سنوات التنبؤ

## توزيعات أرباح:

أسس الافتراضات: في ضوء عدم قيام الشركة بتوزيعات نقدية تاريخية نتيجة للخسائر التاريخية؛ فقد تم افتراض عدم قيام الشركة بتوزيعات نقدية مستقبلية.

## رأس المال المصدر والمدفوع:

أسس الافتراضات: إجماع إلي البند "ه/8" التكاليف الإستثمارية والهيكل التمويلي" فقد تم افتراض زيادة رأس المال نتيجة للاستحواذ على الشركة من قبل أحد بيوت الخبرة مقابل اسقاط مديونية

ه/11 موقف الضرائب والتأمينات والمنازعات القضائية وتقرير مراقب الحسابات والجهات الرقابية والإفصاحات الجوهرية والأصول الغير مستغلة:

## موقف الضرائب

لم توافقنا الشركة بشهادة من مراقب الحسابات توضح الموقف الضريبي الخاص بها وتم الاعتماد على ايضاح الموقف الضريبي للشركة بالقوائم المالية الغير مدققة والغير معتمدة وتبين ما يلي:



## أولاً ضريبة شركات الأموال والأشخاص الاعتبارية

- السنوات 2009/2014 قامت الشركة بتقديم الاقرار الضريبي طبقاً لأحكام القانون رقم 91 لسنة 2005 ولائحته التنفيذية وتعديلاتهما ولم تدرج ضمن عينة الفحص

## ثانياً ضريبة كسب العمل

- تم الفحص والربط والسداد حتى 2016/12/31، جاري فحص السنوات 2015/2011 ولم نواف بالتقرير والربط

## ثالثاً ضريبة الدمغة

- السنوات من بداية النشاط حتى 2001/12/31 تم الفحص والربط والسداد، السنوات 2017/2019 لم يتم الفحص لتاريخه.

## رابعاً ضريبة على القيمة المضافة (ضريبة المبيعات)

- السنوات من بداية النشاط حتى 2016/12/31 تم الفحص والربط والسداد، سنة 2017 تم الفحص وجاري انهاء النزاع بلجنة الطعن، السنوات 2019/2018 جاري فحص هذه السنوات

## خامساً ضريبة الخصم والاضافة

- تقوم الشركة بالالتزام بالخصم بالنسب المقررة طبقاً للقانون 91 لسنة 2005 وسداد المبالغ المخصومة من الغير ضمن الاقرارات الربع سنوية المقدمة لإدارة التحصيل لحساب الضريبة لمصلحة الضرائب وتم الفحص من قبل المصلحة على الاقرارات حتى 2019/12/31.

## موقف التأمينات الاجتماعية

لم تمدنا الشركة بشهادة توضح موقف التأمينات الاجتماعية كما لم تحتوي القوائم المالية الغير معتمدة والغير مدققة لعام 2020 على موقف التأمينات الاجتماعية

## الأصول الغير مستغلة:

الأراضي	المساحة بالمتر المربع	سعر المتر المربع بالجنيه المصري	الاجمالي بالجنيه المصري
أرض فضاء للتوسعات المستقبلية بفندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت	22,000	2,000	44,000,000

## المنازعات القضائية:

لم تمدنا الشركة بشهادة من مراقب حسابات الشركة تبين موقف المنازعات القضائية

## و. القوائم المالية المتوقعة:

### و/1 قائمة المركز المالي المتوقعة:

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	قائمة المركز المالي   جنيه مصري
					<b>الاصول طويلة الاجل</b>
356,636,052	378,117,527	399,551,881	421,014,165	442,522,149	الاصول الثابتة
2,744	2,744	2,744	2,744	2,744	موردو شراء اصول ثابتة - دفعات مقدمة
0	0	0	0	0	جاري أطراف ذوي علاقة - مدينة
0	0	0	0	0	أوراق قبض (محولة من شركات شقيقة) طويلة الاجل
0	0	0	0	0	أوراق قبض طويلة الاجل
0	0	0	0	0	استثمارات متاحة للبيع طويلة الاجل
<b>356,638,796</b>	<b>378,120,271</b>	<b>399,554,625</b>	<b>421,016,909</b>	<b>442,524,893</b>	<b>اجمالي الاصول طويلة الاجل بالجنيه المصري</b>
					<b>الاصول المتداولة</b>
78,526,240	78,526,240	78,526,240	78,526,240	78,526,240	أعمال تحت التنفيذ
15,902,081	13,339,155	11,475,758	10,141,165	9,327,776	المخزون
105,554,459	77,650,586	57,234,080	43,068,302	35,870,107	العملاء
0	0	0	0	0	أوراق قبض (محولة من شركات شقيقة) قصيرة الاجل
0	0	0	0	0	أوراق قبض قصيرة الاجل
26,106,310	22,007,225	19,019,107	16,906,800	15,706,863	مدينون وحسابات مدينة أخرى
1,249,636	1,020,442	853,805	734,457	661,718	موردون ومقاولون دفعات مقدمة
211,202,232	137,471,383	81,205,333	36,586,966	766,747	التقديرة وما في حكمها
<b>438,540,958</b>	<b>330,015,031</b>	<b>248,314,323</b>	<b>185,963,931</b>	<b>140,859,451</b>	<b>اجمالي الاصول المتداولة بالجنيه المصري</b>
					<b>الالتزامات المتداولة</b>
0	0	0	0	0	بنوك دائنة
0	0	0	0	0	الجزء المستحق خلال العام من قروض طويلة الاجل
79,170,164	58,079,911	42,231,000	30,624,338	24,046,673	مقاولون وموردون وأوراق دفع
49,412,758	47,165,235	45,781,802	44,279,164	44,305,495	الدائنون والحسابات الدائنة الاخرى
0	0	0	0	0	أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أرض
<b>128,582,922</b>	<b>105,245,146</b>	<b>88,012,803</b>	<b>74,903,501</b>	<b>68,352,168</b>	<b>اجمالي الالتزامات قصيرة الاجل بالجنيه المصري</b>
<b>309,958,036</b>	<b>224,769,884</b>	<b>160,301,520</b>	<b>111,060,429</b>	<b>72,507,284</b>	<b>رأس المال العامل</b>
<b>666,596,832</b>	<b>602,890,156</b>	<b>559,856,145</b>	<b>532,077,338</b>	<b>515,032,176</b>	<b>اجمالي الاستثمار</b>
					<b>الالتزامات طويلة الاجل</b>
0	0	0	0	0	قروض طويلة الاجل
115,678,481	115,678,481	115,678,481	115,678,481	115,678,481	جاري أطراف ذو علاقة - دائنة
2,867,500	2,867,500	2,867,500	2,867,500	2,867,500	وديعة الصيانة
18,910,781	16,383,613	14,510,422	13,208,581	12,594,431	عملاء دفعات مقدمة - ايرادات مستحقة
0	0	0	0	0	تأمينات من الغير
<b>137,456,762</b>	<b>134,929,594</b>	<b>133,056,403</b>	<b>131,754,562</b>	<b>131,140,412</b>	<b>اجمالي الالتزامات طويلة الاجل بالجنيه المصري</b>
					<b>حقوق الملكية</b>
906,035,283	906,035,283	906,035,283	906,035,283	906,035,283	رأس المال المصدر والمدفوع
4,783,394	4,783,394	4,783,394	4,783,394	4,783,394	الاحتياطي القانوني
(442,018,903)	(483,179,723)	(509,656,689)	(526,087,700)	(541,292,993)	الارباح / الخسائر المرحلة
61,179,509	41,160,820	26,476,966	16,431,011	15,205,293	صافي ربح / خسارة العام
(839,212)	(839,212)	(839,212)	(839,212)	(839,212)	خسائر تقييم عملات أجنبية
<b>529,140,071</b>	<b>467,960,562</b>	<b>426,799,742</b>	<b>400,322,776</b>	<b>383,891,765</b>	<b>اجمالي حقوق الملكية بالجنيه المصري</b>
<b>666,596,832</b>	<b>602,890,156</b>	<b>559,856,145</b>	<b>532,077,338</b>	<b>515,032,176</b>	<b>اجمالي تمويل الاستثمار</b>

### و/2 قائمة الدخل المتوقعة:

قائمة الدخل   جنيه مصري	2025م	2024م	2023م	2022م	2021م
ايرادات النشاط	153,686,772	113,058,870	83,332,539	62,707,236	52,226,699
التكاليف التشغيلية المباشرة	60,755,930	49,612,779	41,511,059	35,708,482	32,172,008
مجموع الربح Gross Profit	92,930,842	63,446,090	41,821,480	26,998,754	20,054,691
هامش مجموع الربح Gross Profit Margin	60%	56%	50%	43%	38%
المصروفات البيعية والتسويقية والعمومية والادارية	(13,826,036)	(10,171,051)	(7,496,798)	(5,641,296)	(4,698,441)
ايرادات أخرى	429,103	315,667	232,670	175,082	145,820
المساهمة التكافلية	(385,290)	(283,436)	(208,913)	(157,206)	(130,931)
اضمحلال أصول ثابتة	0	0	0	0	0
خصم مسموح	0	0	0	0	0
الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك EBITDA	79,148,619	53,307,270	34,348,438	21,375,335	15,371,139
الاهلاك الاداري	207,317	196,535	184,611	174,030	165,846
الربح قبل الفوائد والضرائب EBIT	78,941,302	53,110,735	34,163,827	21,201,305	15,205,293
المصروفات التمويلية	0	0	0	0	0
الربح قبل الضرائب EBT	78,941,302	53,110,735	34,163,827	21,201,305	15,205,293
ضرائب الدخل	17,761,793	11,949,915	7,686,861	4,770,294	0
صافي الربح Net Profit	61,179,509	41,160,820	26,476,966	16,431,011	15,205,293
هامش صافي الربح Net Profit Margin	40%	36%	32%	26%	29%



## و/3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة:

2025م	2024م	2023م	2022م	2021م	قائمة التدفقات النقدية   جنيه مصري
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل</b>					
61,179,509	41,160,820	26,476,966	16,431,011	15,205,293	صافي ربح / خسارة العام
0	0	0	0	0	خصم مسموح
21,837,616	21,826,160	21,813,504	21,802,251	21,793,395	الاهلاك
83,017,124	62,986,979	48,290,470	38,233,262	36,998,688	أرباح التشغيل قبل التغيير في رأس المال العامل
0	0	0	0	0	التغيير في الأعمال تحت التنفيذ
(2,562,926)	(1,863,397)	(1,334,593)	(813,389)	(1,552,148)	التغيير في المخزون
(27,903,873)	(20,416,505)	(14,165,778)	(7,198,195)	(9,266,782)	التغيير في العملاء
0	0	0	0	137,500	التغيير في أوراق قبض
(4,099,085)	(2,988,118)	(2,112,306)	(1,199,937)	6,420,188	التغيير في مدينين وحسابات مدينة أخرى
(229,194)	(166,637)	(119,348)	(72,739)	322,594	التغيير في مقاولين وموردين دفعات مقدمة
21,090,253	15,848,911	11,606,663	6,577,665	(32,477,168)	التغيير في مقاولين وموردين وأوراق دفع
2,247,523	1,383,433	1,502,639	(26,331)	(869,127)	التغيير في الدائنين والأرصدة الدائنة الأخرى
2,527,168	1,873,191	1,301,841	614,150	510,172	التغيير في عملاء دفعات مقدمة - إيرادات مستحقة
0	0	0	0	0	التغيير في وديعة الصيانة
0	0	0	0	0	التغيير في أقساط قصيرة الاجل دائنو شراء أصول
74,086,990	56,657,856	44,969,587	36,114,486	223,916	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
<b>التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار</b>					
(356,140)	(391,806)	(351,221)	(294,267)	(382,108)	اضافات أصول ثابتة
0	0	0	0	0	موردو شراء أصول دفعات مقدمة
0	0	0	0	0	الاستبعادات
(356,140)	(391,806)	(351,221)	(294,267)	(382,108)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار
<b>التدفقات النقدية من أنشطة التمويل</b>					
0	0	0	0	(826,038,016)	التغيير في قروض وتسهيلات ائتمانية
0	0	0	0	826,035,283	التغيير في رأس المال
0	0	0	0	0	التغيير في جاري أطراف ذو علاقة
0	0	0	0	0	توزيعات نقدية
0	0	0	0	(2,733)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التمويل
73,730,849	56,266,050	44,618,366	35,820,219	(160,925)	اجمالي التغيير في النقدية وما في حكمها
137,471,383	81,205,333	36,586,966	766,747	927,672	رصيد النقدية أول المدة
211,202,232	137,471,383	81,205,333	36,586,966	766,747	رصيد النقدية آخر المدة

## و/4 تحليل نتائج التوقعات المالية للتقديرات والأفراضات المستقبلية:

تم استخدام الافتراضات المذكورة أعلاه في هذه الدراسة لبناء نموذج مالي واعداد التنبؤات المالية للشركة خلال السنوات القادمة، وفيما يلي بيان بأهم النتائج التي تم التوصل اليها في هذا الشأن:

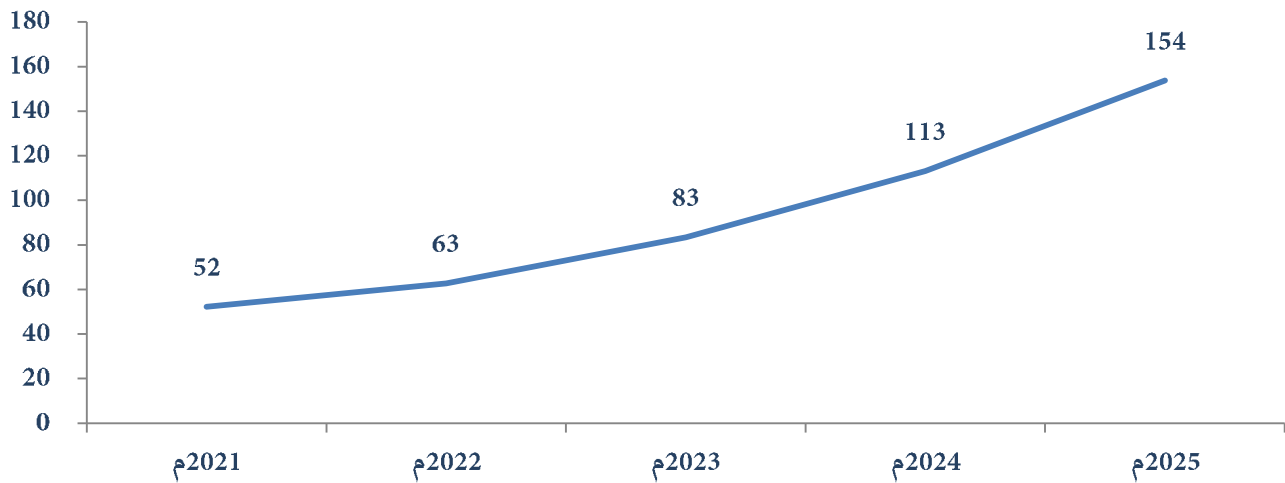
وفيما يلي بيان بأهم النتائج التي تم التوصل اليها في هذا الشأن:

**قائمة الدخل التقديرية:**

**ايرادات النشاط:**

من المتوقع ان تبلغ ايرادات النشاط 52 مليون جنيه مصري تقريباً عام 2021 على ان ترتفع لتصل الى 154 مليون جنيه مصري تقريباً عام 2025:

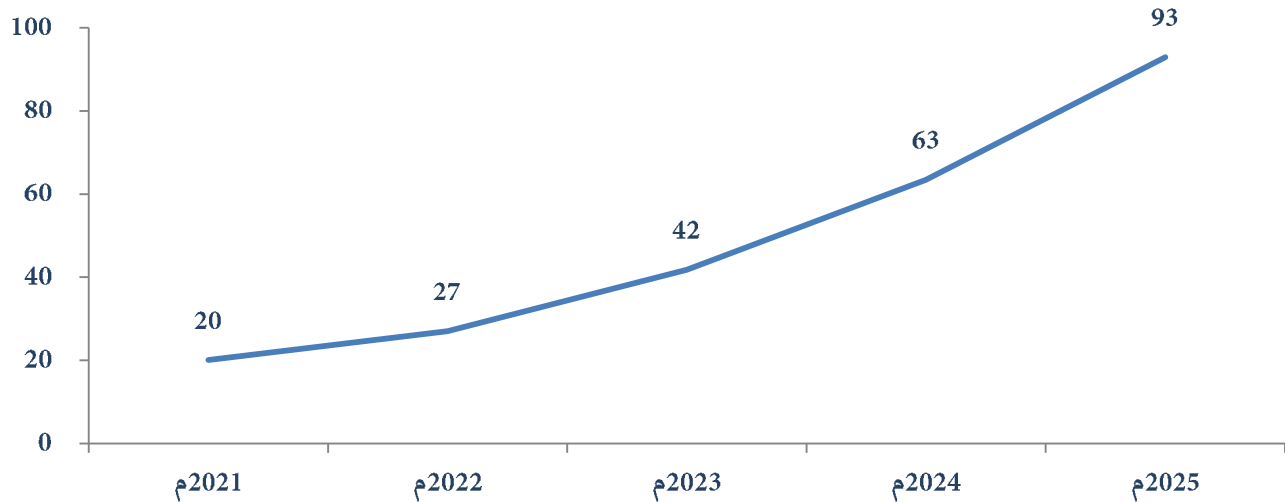
ايرادات النشاط 000 جنيه مصري



**مجمل الربح وهامش مجمل الربح:**

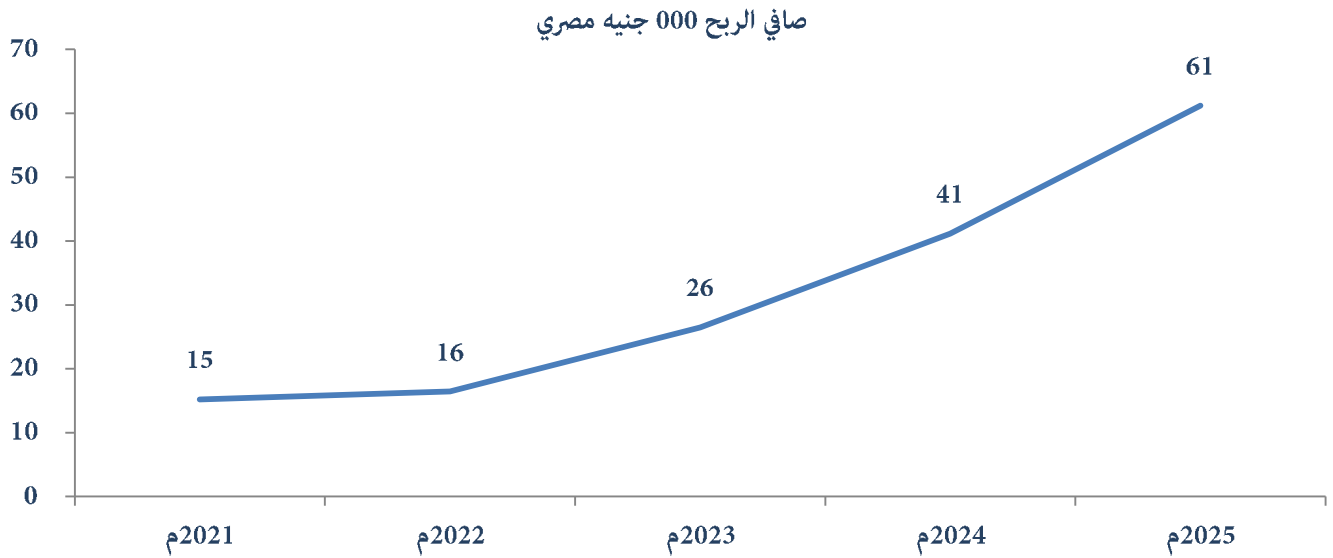
من المتوقع ان تحقق الانشطة القائمة للشركة مجمل ربح قدره 20 مليون جنيه مصري تقريباً عام 2021 ثم يرتفع ليصل الى 93 مليون جنيه مصري تقريباً عام 2025 على ان يبلغ هامش مجمل الربح 50% في المتوسط خلال سنوات التنبؤ:

مجمل الربح 000 جنيه مصري



## صافي الربح وهامش صافي الربح:

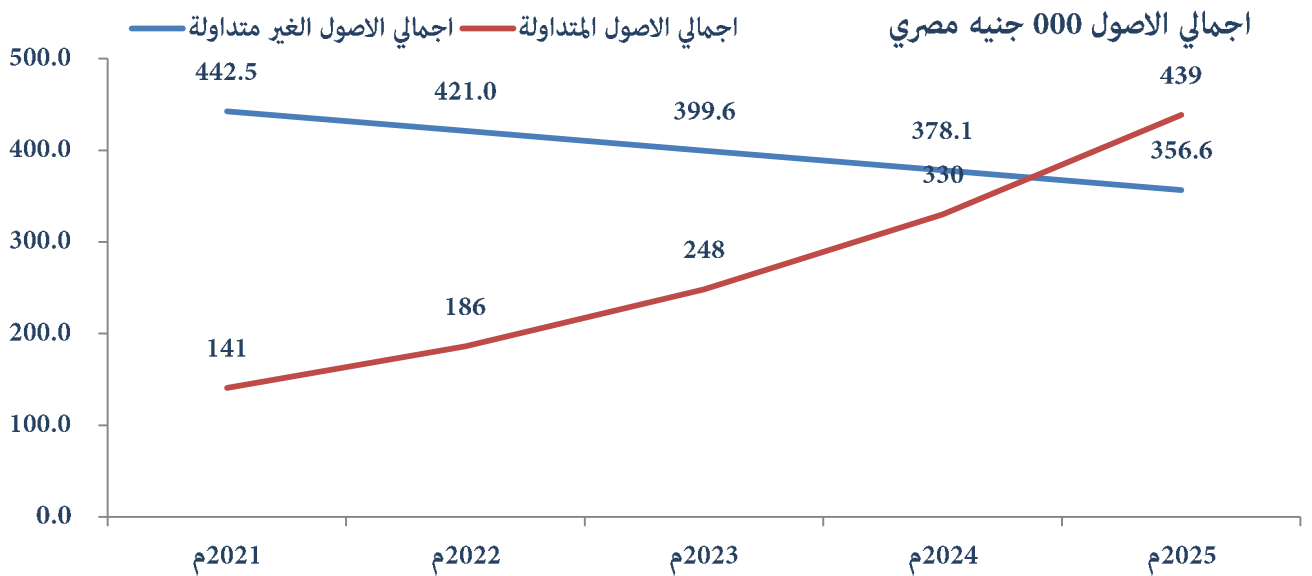
من المتوقع ان يبلغ صافي الربح 15 مليون جنيه مصري تقريبا لعام 2021 ويرتفع ليصل الى 61 مليون جنيه مصري تقريبا لعام 2025، على ان يبلغ هامش صافي الربح 33% في المتوسط خلال سنوات التنبؤ:



## الميزانية التقديرية:

تم اعداد الميزانية التقديرية وفقا للافتراضات التي سبق وان تناولناها بالشرح والتحليل وفيما يلي أهم النتائج التي تم التوصل اليها:  
اجمالي الاصول:

يوضح الشكل التالي تطور الاصول طويلة الاجل والاصول المتداولة خلال الفترة من 2021 وحتى 2025 :

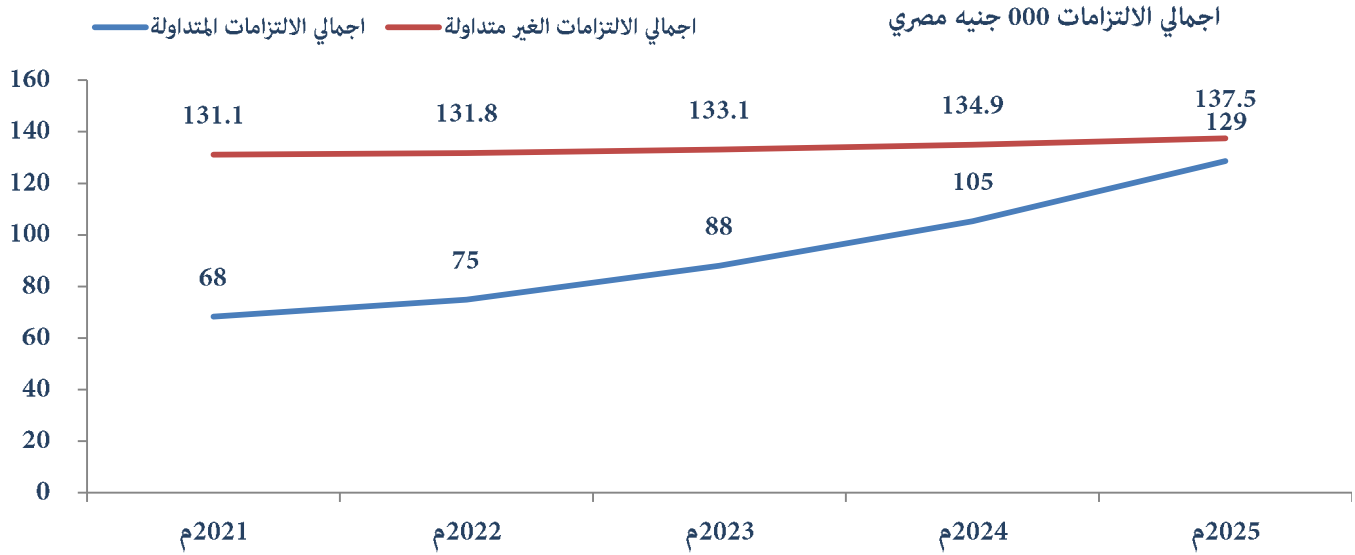


يلاحظ من الشكل السابق اتجاه الاصول الغير متداولة الى الانخفاض ويرجع ذلك بشكل رئيسي الى انخفاض قيمة الأصول بقيم الاهلاك المحملة على قائمة الدخل، من ناحية أخرى يلاحظ اتجاه الاصول المتداولة الى الارتفاع نتيجة لتراكم الأرباح مع الأخذ في الاعتبار عدم القيام بتوزيعات نقدية على المساهمين خلال فترة التنبؤ.



## اجمالي الالتزامات:

يوضح الشكل التالي تطور الالتزامات طويلة الاجل والالتزامات المتداولة خلال الفترة من 2021 وحتى 2025:

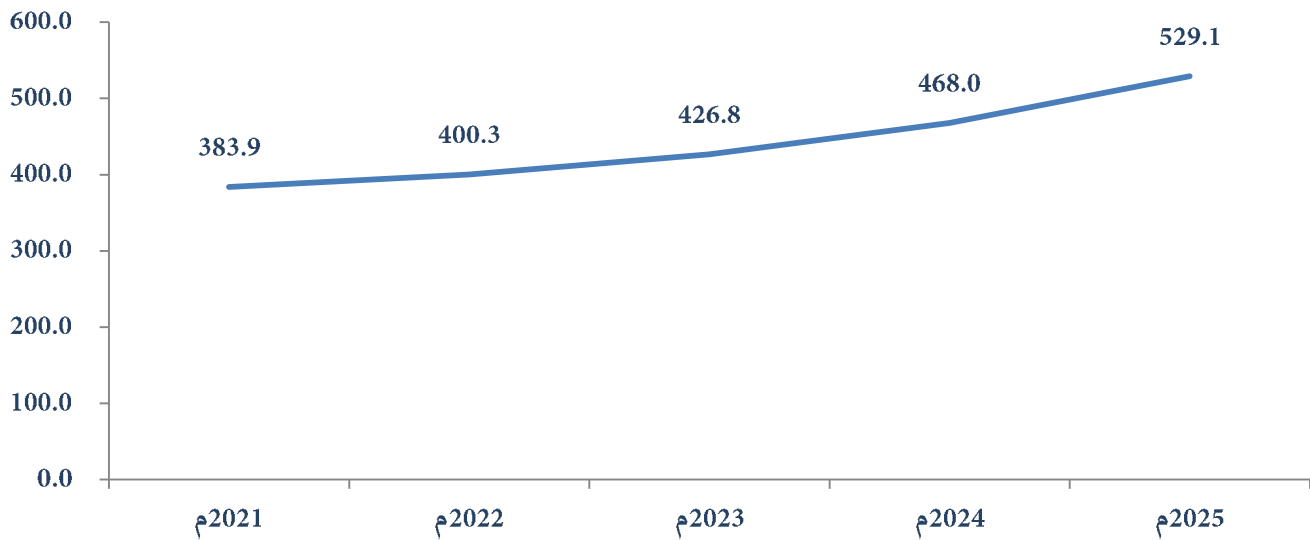


يلاحظ من الشكل السابق اتجاه الالتزامات طويلة الاجل للارتفاع لثبات قيمتها فيما عدا بند ايرادات مدفوعة مقدماً، من ناحية أخرى يلاحظ اتجاه الالتزامات المتداولة الى للاستقرار متجهة للارتفاع نتيجة لتطور حجم الاعمال والتسهيلات الائتمانية قصيرة الاجل وذلك في ظل الادارة الفعالة لرأس المال العامل المطلوب للعملية التشغيلية خلال فترة التنبؤ.

## حقوق المساهمين:

من المتوقع ان يرتفع رصيد حقوق المساهمين خلال فترة التنبؤ نتيجة الارباح المحققة خلال فترة التنبؤ ويوضح الشكل تطور حقوق المساهمين خلال الفترة:

## حقوق المساهمين 000 جنيه مصري



حيث من المتوقع ان يبلغ رصيد حقوق المساهمين 383.9 مليون جنيه مصري تقريباً عام 2021، ليرتفع ويصل الى 529.1 مليون جنيه مصري تقريباً لعام 2025.

## و/5 تحليل المؤشرات المالية للتقديرات والأفتراضات المستقبلية:

Forecast Analysis	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f
ROE	4%	4%	6%	9%	12%
ROA	3%	3%	4%	6%	8%
ROI	6%	3%	5%	7%	10%
EBIT Margin	29%	34%	41%	47%	51%
EPS	1.68	1.81	2.92	4.54	6.75

Business Ratios	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f
Tax Burden Coverage	100%	78%	78%	78%	78%
Interest Burden Coverage	100%	100%	100%	100%	100%
Equity Multiplier "Financial Leverage"	1.52	1.52	1.52	1.51	1.50

معدل العائد على حقوق الملكية ROE: هو مقياس لمدى قدرة الشركة على تحقيق ارباح بالاعتماد على حقوق المساهمين بالشركة، ويتضح من الجدول السابق ارتفاع معدل العائد على حقوق المساهمين خلال سنوات التنبؤ حيث من المتوقع ان يبلغ 4% عامي 2021 و2022 مرتفعاً الى 6% عام 2023 ثم الى 9% عام 2024 وصولاً لعام 2025 بمعدل 12%؛

معدل العائد على الاصول ROA: هو مقياس لمدى قدرة الشركة على تحقيق أرباح باستخدام الاصول الخاصة بها، ويتضح من الجدول السابق ارتفاع معدل العائد على الاصول خلال سنوات التنبؤ، حيث من المتوقع ان يبلغ 3% عامي 2021 و2022، مرتفعاً الى 4% عام 2023 ثم الى 6% عام 2024 وصولاً لعام 2025 بمعدل 8%؛

معدل العائد على الاستثمار ROI: هو مقياس لمدى قدرة الشركة على تحقيق أرباح باستخدام اجمالي الاستثمار، ويتضح من الجدول السابق ارتفاع معدل العائد على الاستثمار متجهاً الى الاستقرار حيث من المتوقع أن يبلغ 6% عام 2021 منخفضاً الى 3% عام 2022 ليعاود الارتفاع ويصل الى 5% عام 2023 ثم الى 7% عام 2024 وصولاً لعام 2024 بمعدل 10%.

### ويأتي ذلك نتيجة للتالي:

- ارتفاع ربحية الشركة خلال سنوات التنبؤ حيث من المتوقع ان يبلغ هامش الربح قبل الفوائد والضرائب 29% عام 2021 ليرتفع ويصل الى 51% عام 2025، ويرجع ذلك الى نمو مبيعات الشركة بمعدل 31% في المتوسط خلال سنوات التنبؤ بالتوازي مع نمو التكاليف التشغيلية المباشرة بمعدل 17% في المتوسط خلال الفترة 2022-2025.
- ارتفاع قدرة الشركة على استغلال الاصول المتاحة لديها في تحقيق المبيعات خلال سنوات التنبؤ من خلال معدل دوران الأصول والذي من المتوقع ان يبلغ 0.09 مرة عام 2021 ثم 0.11 مرة عام 2022 وتصل الى 0.13 مرة عام 2023 ثم الى 0.17 مرة عام 2024، وصولاً لعام 2025 بمعدل 0.20 مرة.
- استقرار الملاءة المالية للشركة والمتمثلة في مدى اعتماد الشركة على حقوق المساهمين في تمويل اصولها ضمن المعدلات المقبولة والتي من المتوقع ان تبلغ 1.52 مرة خلال الفترة 2021-2023 اي اعتماد الشركة على حقوق المساهمين بنسبة 66% في تمويل أصولها ثم 1.51 مرة خلال عام 2024 اي اعتماد الشركة على حقوق المساهمين بنسبة 66% في تمويل أصولها، وصولاً لعام 2025 بمعدل 1.50 مرة أي اعتماد الشركة على حقوق المساهمين بنسبة 67% في تمويل أصولها؛
- وصول قدرة الشركة على تغطية العبء التمويلي الى 100% خلال سنوات التنبؤ نظراً لقيامها بتسوية الديون القائمة وعدم اعتمادها مستقبلاً على القروض كأحد سبل التمويل.

## ز. التقييم:

### ز/1 منهج وطرق التقييم المستخدمة:

تحدد المناهج الأكثر ملاءمة لتقييم شركة أورينت تورز للقري والفنادق السياحية، في ضوء طبيعة وخصائص والمرحلة العمرية للمنشأة، والنظرة المستقبلية لها وكذلك في ضوء الهدف المراد من التقييم، وطبقاً للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، وفي هذا الصدد فقد قمنا بالخطوات التالية:

– دراسة وفهم طبيعة أنشطة الشركة ومناقشة الإدارة العليا للمنشأة حتى يتسنى للقائمين على التقييم فهم طبيعة أنشطتها ورؤيتها المستقبلية والعوامل الداخلية والخارجية ذات التأثير على أدائها.

– تحليل الأداء التشغيلي للمنشأة خلال الفترة التاريخية ودراسة العوامل التي أثرت على نمو إيراداتها وتكاليفها وربحيتها ووسائل التمويل المطبقة لتمويل أنشطة المنشأة المختلفة.

– تجميع وتحليل البيانات المالية وغير المالية للمنشأة واستعراضها بشكل تفصيلي حتى يتسنى لنا فهم المؤشرات التاريخية لأداء المنشأة؛

– وضع الأسس التي سببنا عليها التقديرات المستقبلية للسنوات المالية القادمة 2021-2025، والتحقق من ملاءمة الافتراضات الناتجة وأنها توفر أساس معقول للتنبؤات المشار إليها؛

– دراسة مدى معقولية الافتراضات، وذلك حتى يتسنى لنا الاعتماد عليها في التقييم، والقيام بتعديل بعض التوقعات والافتراضات الخاصة بالخطة المستقبلية ونتائج الأعمال للسنوات القادمة وإجراء التحفظات اللازمة عليها وتعديلها في ضوء الأداء التاريخي للمنشأة وأوضاع المنشآت المشابهة وظروف المنافسة ووفقاً لتأثيرات دراستنا للسوق والمراجعة الفنية وكذلك التأثيرات المباشرة للاقتصاد الكلي على المنشأة ومقارنتها بالمنشآت المشابهة في ذات القطاع أو الصناعة. وفي ضوء هذا الأداء يتم وضع تصور عن أداء المنشأة لمستقبلي وادائها بالنسبة للسوق ككل.

تم الاعتماد في تحديد القيمة العادلة لشركة أورينت تورز للقري والفنادق السياحية، شركة مساهمة مصرية، على استخدام منهج واحد للتقييم. وهو منهج صافي الأصول "صافي القيمة الدفترية المعدلة"، حيث تعذر استخدام منهج الدخل Income Approach نظراً لأن المنشأة محل التقييم لا تحقق أرباح منذ عام 2019 حيث سجلت آخر خسائر فعلية تقدر بـ (294,590,184) جنيه مصري وذلك بعام 2020 عدم تناسب التدفقات النقدية المستقبلية لتحديد القيمة العادلة، بالإضافة إلى تحول إجمالي حقوق الملكية والتدفقات النقدية التشغيلية وصافي الربح إلى قيم سالبة مما نتج عنه تعذر استخدام منهج السوق والذي يتطلب قيم موجبة للبند السالف ذكرها للاعتماد عليها بمضاعف القيمة الدفترية ومضاعف التدفقات النقدية ومضاعف الربحية كأحد طرق التقييم وبالتالي تم الاعتماد على منهج الأصول NAV Approach، وأُعتد على تقييم الأصول الثابتة المملوكة للمنشأة محل التقييم والتي تشمل فندق ستيليا مكادي بيتش وفندق ستيليا مكادي جاردنز ومنطقة الخدمات الملحقة بالفندقين وقد تم تكليف بشكل مباشر مقيم عقاري معتمد ومقيد للقيام بأعمال تقييم الأصول والاستثمارات العقارية

### منهج الدخل:

يستخلص منهج الدخل قيمة المنشأة محل التقييم عن طريق تحويل الدخل المتوقع أن تولده المنشأة محل التقييم من أنشطتها التشغيلية بناء على افتراضات ملاءمة ومعقولة إلى قيمة حالية باستخدام معامل خصم مناسب، وفيما يلي بعض الاعتبارات المتعلقة بمنهج الدخل والطرق المستخدمة للتقييم:

– تقدير التدفقات النقدية المتوقعة عن الإيرادات والنفقات المترتبة على استمرارية أنشطتها مع مراعاة استبعاد اثر العمليات غير المتكررة من الإيراد والتكاليف (يتم تقدير التزامات الشركة عن الدعاوي القضائية والمطالبات الضريبية ليتم استقطاعهم من القيمة طبقاً لرأي كل من المستشار القانوني والضريبي للمنشأة وتحت مسؤوليتهم، ويتم إضافة قيمة الأصول الغير مستغلة طبقاً للتقرير الفني من مقيم الأصول وتحت مسؤوليته) وترجمة ذلك إلى قوائم مالية مستقبلية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل والتدفقات النقدية) مع مراعاة كافة التعديلات التي قد تُرى ضرورة على القوائم المالية التقديرية؛

– تقدير القيمة العادلة للمنشأة من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية للسنوات القادمة، بالإضافة إلى القيمة المتبقية باستخدام معدل خصم مناسب للتوصل إلى قيمتها؛

– ألا يتجاوز معدل النمو المستخدم المستخدم معدل نمو الناتج القومي؛

– يتعين اجراء تسويات على القيم الناتجة من عملية التقييم لكي تشمل أمور لم تدخل ضمن تنبؤات التدفق النقدي ولا معامل الخصم المستخدم، كتضمن تسويات تخص إمكانية تسويق حصة الملكية محل التقييم و/ او ما إذا كانت حصة مسيطرة ام غير مسيطرة في المنشأة محل التقييم.

### طريقة خصم التدفقات النقدية الحرة للمنشأة DCF-FCFF:

– تقدير التدفقات النقدية الحرة للمنشأة خلال سنوات التنبؤ وتتمثل في التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل مضافاً إليها (المصرفات التمويلية \* (1- الضرائب)) ومطروحاً منه الإستثمارات في الأصول والإستثمارات في الشركات التابعة؛

– تقدير القيمة المتبقية فيما بعد سنوات التنبؤ [صافي التدفقات النقدية لعام 2025 × (1+ معدل النمو المستخدم) ÷ (المتوسط المرجح لتكلفة التمويل عام 2025 - معدل النمو المستخدم)؛]

– خصم التدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقية بمعدل خصم مناسب يتم تحديده بما يتناسب مع معدل رأس المال إلى الديون وكذا طبيعة النشاط ومخاطر القطاع ومعدلات الأدوات المالية الخالية من مخاطر الاستثمار؛

– الوصول إلى القيمة العادلة للنشاط بتجميع القيم الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقية؛

– يتم احتساب القيمة العادلة لحقوق الملكية بعد خصم قيمة القروض والديون (إن وجدت) وإضافة رصيد النقدية وما في حكمها؛

– الإستثمارات في الأصول والإستثمارات في الشركات التابعة = الاضافات في الاصول والاستثمارات في الشركات التابعة - المتحصلات من الاصول والاستثمارات في الشركات التابعة



## ثانياً: منهج السوق:

يستنتج منهج السوق قيمة المنشأة محل التقييم من خلال مقارنتها بغيرها من المنشآت المثلية في ضوء المبدأ الاقتصادي الذي ينص على ان الاصول او المنشآت المتشابهة تقيم بسعر مشابه "The Law of One Price"، وتمثل المضاعفات الاسلوب الاكثر شيوعاً في قياس القيمة وفقاً لهذا المنهج، وفيما يلي الاعتبارات الخاصة بهذا المنهج:

- تشابه مجموعات المنشأة المقارنة من حيث الصناعة، الحجم، الحصة السوقية وحجم النشاط بالمنشأة محل التقييم؛
- يتعين توافر البيانات اللازمة عن المجموعة المشابهة كالأسعار السوقية لها، وفي حالة وجود صفقات خاصة تمت على أسهمها، فيجب أن تتسم تلك الصفقات بالعدالة وأن تكون تمت بين أطراف مستقلة المصالح، وذلك حتى يتسنى للمقيم الاعتماد على أسعارها؛

## طريقة مضاعف الربحية P/E:

- ويتم من خلالها تقدير قيمة السهم بالاعتماد على حساب قيمة عائد السهم عن آخر عام مالي منتهي ويضرب في مضاعف الربحية للقطاع التي تنتمي اليه المنشأة، يتم حساب مضاعف الربحية الخاص بالقطاع التي تنتمي اليه المنشأة من خلال تحديد مجموعة المنشآت المقارنة والمثلية لنشاط المنشأة محل التقييم ثم تحديد مضاعف الربحية من موقع رويترز أو بلومبرج بتاريخ التقييم، ثم يتم استخدام معامل تسويات في حالة تطلب الأمر ذلك وفقاً لرؤية المحللين الماليين القائمين بأعمال التقييم؛ حيث يتم تعديل السعر ليعكس الاختلافات بين الخصائص الفنية والقانونية والاقتصادية للمنشأة محل التقييم.

## طريقة مضاعفات القيمة الدفترية P/B:

- يتم من خلالها تقدير قيمة السهم بالاعتماد على احتساب القيمة الدفترية للسهم عن آخر عام مالي منتهي ويضرب في مضاعف القيمة الدفترية للقطاع التي تنتمي اليه المنشأة؛ ويتم حساب مضاعف القيمة الدفترية الخاص بالقطاع التي تنتمي اليه المنشأة من خلال تحديد مجموعة المنشآت المقارنة والمثلية لنشاط المنشأة محل التقييم ثم تحديد مضاعف القيمة الدفترية من موقع رويترز أو بلومبرج بتاريخ التقييم ثم استخدام معامل تسويات في حالة تطلب الأمر ذلك وفقاً لرؤية المحللين الماليين القائمين بأعمال التقييم، حيث يتم تعديل السعر ليعكس الاختلافات بين الخصائص الفنية والقانونية والاقتصادية للمنشأة محل التقييم.

## طريقة مضاعفات التدفقات النقدية P/CF:

- يتم من خلالها تقدير قيمة السهم بالاعتماد على احتساب قيمة التدفقات النقدية للسهم عن آخر عام مالي منتهي ويضرب في مضاعف التدفقات النقدية للقطاع التي تنتمي اليه المنشأة؛ يتم حساب مضاعف التدفقات النقدية الخاص بالقطاع التي تنتمي اليه المنشأة من خلال تحديد مجموعة المنشآت المقارنة والمثلية لنشاط المنشأة محل التقييم ثم تحديد مضاعف التدفقات النقدية من موقع رويترز أو بلومبرج بتاريخ التقييم، ثم استخدام معامل تسويات في حالة تطلب الأمر ذلك وفقاً لرؤية المحللين الماليين القائمين بأعمال التقييم. حيث يتم تعديل السعر ليعكس الاختلافات بين الخصائص الفنية والقانونية والاقتصادية للمنشأة محل التقييم.

— يكون معدل النمو المستدام هو المعدل المتوقع تحقيقه للمنشأة بشكل دائم ومستمر الى مالا نهاية بوصولها الى مرحلة النضج، وفي اغلب الأحوال لا يجاوز معدل النمو المستدام معدل النمو العام والمعلن من قبل بعض المصادر الموثوق بها، وقد تم تخفيض معدل النمو المستدام مع تخفيض توقعات GDP طبقاً لتوقعات صندوق النقد الدولي تأثراً بجائحة كورونا من متوسط 5.00% إلى متوسط 3.50%؛

## طريقة خصم الأرباح المتبقية RI :

وهي الأرباح المحتفظ بها بعد خصم تكلفة التمويل، ويعتمد هذا المنهج على أسلوب خصم الأرباح المتبقية للمنشأة باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم، وذلك بناء على قوائم مالية متوقعة تم اعدادها بناء على الافتراضات المستقبلية، وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح كما يفترض استمرار المنشأة في نشاطها بالإضافة الى الأنشطة التي تعتمز المنشأة تقديمها، وذلك في ضوء أي من الافتراضات التالية:

- الأرباح المتبقية موجبة خلال سنوات التنبؤ
- القيمة المتبقية تساوي صفر وذلك عند انخفاض معدل العائد على حقوق المساهمين ROE ليصبح مساوياً لمعدل العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM
- الأرباح المتبقية تساوي صفر تدريجياً وذلك بانخفاض معدل العائد على حقوق المساهمين ROE ليصبح مساوياً لمعدل العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM وذلك كما يلي:
- آخر قيمة دفترية فعلية  $B_0$
- مضافاً اليها مجموع ما يلي
- الأرباح المتبقية RI = العائد المتوقع من قبل المساهمين  $E_1$  = معدل العائد على حقوق المساهمين ROE × القيمة الدفترية أول المدة من حقوق الملكية  $(B_{t-1})$  - العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM  $rB_1$  = معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM × القيمة الدفترية أول المدة من حقوق الملكية  $(B_{t-1}) / (1 + \text{معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM}^{\text{السنة}})$
- القيمة المتبقية Terminal Value =  $E_1$  = معدل العائد على حقوق المساهمين ROE × القيمة الدفترية أول المدة من حقوق الملكية  $(B_{t-1})$  - العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM  $rB_1$  = معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM × القيمة الدفترية أول المدة من حقوق الملكية  $(B_{t-1}) / (1 + \text{معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM}^{\text{السنة}})$  - متوسط معدل نمو الأرباح  $(1 + \text{معدل العائد المطلوب من قبل المساهمين باستخدام نموذج التسعير للأصول الرأسمالية CAPM}^{\text{السنة}})$

## ثالثاً: منهج صافي الاصول NAV Net Assets Value:

تقدر قيمة المنشأة محل التقييم باستخدام هذا المنهج عن طريق القيم الاستبدالية للاصول والالتزامات كل على حدا، ومن ثم يتم الوصول الى القيمة العادلة عن طريق حساب صافي القيمة الاستبدالية للاصول بعد خصم كافة الالتزامات، حيث يستهدف هذا المدخل إظهار صافي القيمة القابلة للتحقق لحقوق المساهمين في تاريخ محدد، عن طريق إعادة تقييم عناصر الأصول والألتزامات بالقيمة القابلة للتحقق Realizable Value Net في تاريخ التقييم، وبعد تنفيذ هذه الإجراءات يتم إعداد بيان بقيمة أصول المنشأة بعد التقييم، ثم يطرح كل الالتزامات الحالية والمستقبلية والمستقبلية من قيمة الأصول ويعتبر الرقم الناتج مؤشراً لصافي قيمة أصول المنشأة في تاريخ التقييم.

بعد هذا المنهج مناسباً في حالات تقييم المنشآت في مراحلها المبكرة أو المؤسسات المالية أو المنشآت التي تمتلك أو تتحكم في موارد طبيعية مثل حقول البترول أو الغاز الطبيعي أو غيرها، كما يستخدم أيضاً للمنشآت التي تركز قيمتها الحقيقية على القيمة العادلة لأصولها وليس أرباحها مثل المنشآت العقارية أو المنشآت التي تتمثل أغلب أصولها في أصول مادية كصناديق الاستثمار. ويمكن استخدام هذا النوع من التقييم أيضاً في حالة عجز المنشأة عن توليد إيرادات من تدوير أصولها بشكل سليم مما يدفعها إلى تحقيق خسائر متتالية أو تحقيق هامش ربحية ضعيف فتظهر قيمة المنشأة الحقيقية عند توقف نشاطها وتسييل أصولها.

## ويتضمن منهج صافي الاصول NAV:

### تقييم الأصول العقارية والمقومات المادية:

يتم تقييم الأصول العقارية والمقومات المادية والأعمال تحت التنفيذ بمعرفة أستاذي فني مقيد في سجل بيوت الخبرة في البنك المركزي المصري والهيئة العامة للرقابة المالية، من خلال دراسة فنية ميدانية لتلك الأصول لتقدير القيمة السوقية الحالية لها.

### تقييم الاستثمارات في شركات تابعة:

يتم تقييم الاستثمارات في شركات تابعة على أساس تقارير القيمة العادلة المقدمة لنا ويشترط أن تكون معدة بواسطة مستشار مالي مستقل مقيد بسجل المستشارين الماليين المستقلين بالهيئة العامة للرقابة المالية، أو من خلال القيمة الدفترية إذا لم تتوافر تقارير تقييم معتمدة لهذه الشركات.

### تقييم الأصول والالتزامات المتداولة:

يتم تقييم الأصول والالتزامات المتداولة للمنشأة محل التقييم من خلال فحص الأرصدة في تاريخ التقييم بغرض تحديد صافي القيمة الممكن تحقيقها Net Realizable Value من تلك الأصول. وفحص جودة الأصول المتداولة للعملاء والمخزون.

### تقييم الالتزامات المحتملة:

يتم تقييم الالتزامات المحتملة من خلال دراسة مدى كفاية المخصصات، من خلال تقرير معتمد من المستشار القانوني للمنشأة محل التقييم بالنسبة للدعاوي والمطالبات المتعلقة بها في تاريخ التقييم؛ وتقرير معتمد من المستشار الضريبي للمنشأة محل التقييم بالنسبة للموقف الضريبي والتأمينات الإجتماعية والمطالبات المتعلقة بها في تاريخ التقييم.

## الاعتبارات الخاصة بمنهج صافي الاصول NAV:

ويتطلب اجراء ذلك النوع من التقييمات مراعاة الخصائص المنفردة لأصول والتزامات المنشأة محل التقييم وامكانياتها الاقتصادية مثل:

- المواصفات الفنية للأصول الملموسة؛
  - حالة الأصول والعمر المتبقي لها؛
  - وجود أي رهونات أو التزامات على الاصل محل التقييم؛
  - قيمة الأصل / الإلتزام محل التقييم عند التصفية (في الحالات ذات العلاقة)؛
  - قد يلجأ المقيم الى اجراء بعض التسويات على أصول والتزامات المنشأة محل التقييم مثل استبعاد (اضافة) الاصول و(الالتزامات) المحتملة؛
  - عند تقييم الاصول الغير ملموسة للمنشأة، يجب على المقيم البدء بتحديد نوع التكلفة الأكثر ملائمة لتلك الاصول (مثل التكلفة الاستبدالية أو تكلفة اعادة انتاج الاصل)، ومن ثم تحديد نوع الإهلاك أو الاضمحلال المناسب وكذا العمر المتبقي.
- وتشمل الاعمال الفنية لتقييم الاصول والمقومات الثابتة للمنشأة ما يلي:

- مراجعة صور عقود ملكية الأراضي ودراساتها من الناحية الفنية وتحديد نوع الملكية ( ملكية بعقد مشهر، ملكية بعقد ابتدائي، ملكية وضع يد، ايجار، تخصيص، ..... الخ)؛
- معاينة جميع الاراضي ملك المنشأة من حيث مطابقة الحدود ومواقع الاراضي ومميزات المواقع النسبية والاشغالات الموجودة على الاراضي وتحديد طبيعة المناطق المحيطة بالاراضي؛
- مراجعة المباني والانشاءات من حيث تحديد نوع المباني ( مباني من هياكل خرسانية ومباني الطوب، جمالونات معدنية، مباني حوائط حاملة، ....)؛
- مراجعة التشطيبات الداخلية والخارجية للمباني والخدمات والتجهيزات وشبكات المرافق المتوافرة بها؛
- مراجعة الحالة الفنية للمباني والانشاءات والتشطيبات وتحديد نسبة صلاحيتها الفنية؛
- مراجعة تراخيص البناء والرسومات الهندسية الصادرة للمباني وتراخيص التشغيل الصادرة للانشطة الموجودة على الاراضي؛
- مراجعة الاثاث والاجهزة المكتنية الموجودة بالمنشأة وتحديد حالتها الفنية؛
- مراجعة مكونات مشروعات تحت التنفيذ طبقاً لبنود التكلفة الواردة بمستندات المنشأة ومطابقتها بالاعمال المنفذة الفعلية الموجودة بالموقع؛
- يتم تقييم الاصول والمقومات موضوع الدراسة باستخدام الطريقة الاستبدالية للاصول مطروحا منها مقابل الاستهلاك وتقادم الاصول.



وبالتالي تم الاعتماد على منهج الأصول NAV Approach، وأعتمد على تقييم الأصول الثابتة المملوكة للمنشأة محل التقييم والتي تشمل فندق ستيليا مكادي بيتش وفندق ستيليا مكادي جاردنز ومنطقة الخدمات الملحقة بالفندقين وقد تم تكليف بشكل مباشر مقيم عقاري معتمد ومقيد للقيام بأعمال تقييم الأصول والاستثمارات العقارية

أما بالنسبة للقيمة المستخلصة وفقاً للطرق المستخدمة لمنهج صافي الأصول، فقد بلغت القيمة اجمالي 1,363,572,462 جنيه مصري.

#### 4/ معالجة نتائج التقييم

- خصم مخاطر الاستثمار بمقدار 10% من القيمة السوقية للمنشأة - لمواجهة مخاطر الاستثمار؛
- خصم سيولة بمقدار 10% من القيمة السوقية للمنشأة، حيث أن الشركة غير مدرجة وغير متداولة بالبورصة المصرية؛

#### 5/ القيمة التي توصل إليها التقرير

##### 1.5/ القيمة الدفترية للمنشأة:

تبلغ القيمة الدفترية "طبقاً للقوائم المالية المعتمدة والمدققة في 31 ديسمبر 2020" لشركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية، شركة مساهمة مصرية، -457,348,811 جنيه مصري "فقط سالب أربعمائة وسبعة وخمسون مليون وثلاثمائة وثمانية وأربعون ألفاً وثمانمائة واحد عشر جنيهاً مصرياً فقط لا غير". فيما بلغت القيمة الأسمية لشركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية، شركة مساهمة مصرية، 80,000,000 جنيه مصري "فقط ثمانون مليون جنيه مصري لا غير".

##### 2.5/ القيمة السوقية | القيمة العادلة للمنشأة:

وفي ضوء الأسس والمبادئ العامة والتفصيلية للتقييم ونطاق الأعمال والمنهجية المتبعة التي تم الاعتماد عليها في تحديد القيمة العادلة لشركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية، شركة مساهمة مصرية، فقد بلغت القيمة السوقية المرجحة للمنشأة وفقاً للمعطيات والمحددات والمعايير المشار إليها سابقاً 1,363,572,462 جنيه مصري "فقط ملياراً وثلاثمائة وستون مليون وخمسمائة واثنان وسبعون ألفاً وأربعمائة واثنان وستون جنيهاً مصرياً فقط لا غير"، وتم خصم منها معالجة وتسويات وفقاً للبند (4/ معالجة نتائج التقييم) بقيمة 272,714,492 جنيه مصري، لتصبح القيمة العادلة للمنشأة 1,090,857,969 جنيه مصري "فقط ملياراً وتسعون مليوناً وثمانمائة وسبعة وخمسون ألفاً وتسعمائة وتسعة وستون جنيهاً مصرياً لا غير" بواقع 1,363.57 جنيه مصري للسهم - 800,000 سهم - "فقط ألفاً وثلاثمائة وثلاثة وستون جنيهاً مصرياً وسبعة وخمسون قرشاً للسهم"، وذلك كما يلي:

#### 2/ أسس اختيار المجموعة المشابهة:

تم تحديد المجموعة المشابهة للتقييم وفقاً لمنهج السوق وكذلك بغرض احتساب البيتا لتكلفة رأس المال وفقاً لـ CAPM من خلال تحديد مجموعة الشركات المماثلة للمنشأة محل التقييم وتم الاعتماد على بيانات وأحصاءات رويترز لقطاع السياحة وفقاً لتصنيف البورصة المصرية وذلك للشركات المثيلة التي تعمل في قطاع السياحة أو شركات قابضة لها نسبة السيطرة على شركات منتجات الألبان، وكانت الشركات المثيلة كما يلي:

رويتز كود	المجموعة المشابهة
ORHD.CA	اوراسكوم للتنمية مصر
PHTV.CA	بيراميزا للفنادق والقرى السياحية
RMTV.CA	رود مصر للاستثمار السياحي
ROTO.CA	روداد السياحة
SDTI.CA	شارم دريمز للاستثمار السياحي
SLTD.CA	سكاي لايت للتنمية السياحية
TRTO.CA	عبر المحيطات للسياحة

ثم تم استخدام معامل تسويات وفقاً لرؤية المحللين الماليين القائمين بأعمال التقييم لتعديل البيانات والأحصاءات لتعكس الاختلافات بين الخصائص الفنية والقانونية والاقتصادية للمنشأة محل التقييم مع المجموعة المشابهة وبيانات وأحصاءات رويترز لشركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية.

#### 3/ أسس ترجيح نتائج التقييم:

وفقاً للظروف والمحددات التي تم ذكرها، فإنه قد تم استخدام منهج واحد للتقييم وهو منهج صافي الأصول "القيمة الدفترية المعدلة" لتحديد القيمة العادلة لشركة أورينت تورز للقرى والفنادق السياحية، وتم ترجيح نتائج التقييم بواقع 0% لمنهج الدخل و0% لمنهج السوق و100% لمنهج صافي الأصول وذلك للتوصل وتحديد القيمة العادلة للمنشأة، وفي ظل عدم تحقيق الشركة أرباح منذ عام 2019 حيث سجلت آخر خسائر فعلية تقدر بـ (294,590,184) جنيه مصري وذلك بعام 2020 بالإضافة الى عدم تناسب التدفقات النقدية المستقبلية لتحديد القيمة العادلة مما استحال الاعتماد على منهج الدخل في تحديد القيمة العادلة للمنشأة "مزيد من التفاصيل صفحة 257"، فيما يخص منهج السوق والذي يعتمد على القوائم المالية للشركة للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2020 فقد حققت الشركة صافي خسائر وصافي حقوق مساهمين بقيمة سالبة تقدر بـ (457,348,811) جنيه مصري نظراً لتراكم الخسائر المرحلة وكذلك حققت صافي تدفقات نقدية خارجة من أنشطة التشغيل تقدر بـ (246,600,813) جنيه مصري وهوما استحال استخدام أي من المضاعفات "مزيد من التفاصيل صفحة 259".



وفيما يلي تفاصيل ومكونات وآليات احتساب القيمة العادلة للمنشأة:

منهج التقييم	جنيه مصري	الوزن المرجح	جنيه مصري
منهج الدخل	0	0%	0
منهج السوق	0	0%	0
منهج صافي الاصول	1,363,572,462	100%	1,363,572,462
القيمة المرجحة			1,363,572,462
خصم سيولة			136,357,246
خصم مخاطر الاستثمار			136,357,246
القيمة العادلة للمنشأة			1,090,857,969
عدد الأسهم	800,000		
قيمة السهم	1,363.57		

وقد بلغ التقييم باستخدام منهج الدخل Income Approach لطريقة خصم التدفقات النقدية الحرة للمنشأة FCFE قيمة صفر جنيه مصري وبمعامل ترجيح 0%؛ وبلغ التقييم وفقاً لطريقة خصم الأرباح المتبقية RI قيمة صفر جنيه مصري وبمعامل ترجيح 0%، لتبلغ القيمة المرجحة لمنهج الدخل صفر جنيه مصري، كما هو موضح فيما يلي:-

منهج الدخل	جنيه مصري	الوزن المرجح	جنيه مصري
طريقة خصم التدفقات النقدية الحرة للمنشأة	-274,302,570	0%	0
طريقة خصم الأرباح المتبقية	-500,945,553	0%	0
القيمة المرجحة	0		0

وقد بلغ التقييم باستخدام منهج السوق Market Approach لطريقة مضاعف الربحية P/E قيمة صفر جنيه مصري وبمعامل ترجيح 0% وأيضاً قد بلغ التقييم باستخدام طريقة مضاعف القيمة الدفترية P/B قيمة صفر جنيه مصري وبمعامل ترجيح 0%، وبطريقة مضاعف التدفقات النقدية P/CH قيمة صفر جنيه مصري وبمعامل ترجيح 0%؛ لتبلغ القيمة المرجحة لمنهج السوق صفر جنيه مصري، وذلك كما يلي:-

منهج السوق	جنيه مصري	الوزن المرجح	جنيه مصري
طريقة مضاعف الربحية P/E	-1,956,078,822	0%	0
طريقة مضاعف القيمة الدفترية P/B	-333,864,632	0%	0
طريقة مضاعف التدفقات النقدية P/CF	-2,927,151,650	0%	0
القيمة المرجحة	0		0

## صافي قيمة الأصول NAV

(جنيه مصري)	صافي القيمة المعدلة للأصول NAV
	القيمة السوقية للأصول الغير متداولة:
2,371,159,321	(القيمة التقديرية الحالية للأصول الثابتة والأصول والاستثمارات العقارية الواردة في التقارير الفنية من مقيم الأصول المعتمد)
-	<u>يضاف</u> : الأصول المتداولة "وفقاً للقوائم المالية المدققة والمعتمدة في ديسمبر 2020"
26,603,325	العملاء
75,000	أوراق قبض (محولة من شركات شقيقة) قصيرة الاجل
62,500	أوراق قبض قصيرة الاجل
984,312	موردون ومقاولون دفعات مقدمة
22,127,051	مدينون وحسابات مدينة أخرى
927,672	نقدية وما في حكمها
-	<u>يخصم</u> : الإلتزامات المتداولة وغير المتداولة "وفقاً للقوائم المالية المدققة والمعتمدة في ديسمبر 2020"
56,523,841	مقاولون وموردون وأوراق دفع
45,174,622	الدائنون والحسابات الدائنة الاخرى
2,867,500	وديعة الصيانة
12,084,259	عملاء دفعات مقدمة - ايرادات مستحقة
-	<u>يخصم</u> : القروض والديون "وفقاً للقوائم المالية المدققة والمعتمدة في ديسمبر 2020"
826,035,280	أقساط تأجير تمويلي
2,736	بنوك دائنة
115,678,481	جاري أطراف ذو علاقة - دائنة
1,363,572,462	اجمالي القيمة السوقية لإجمالي حقوق الملكية
-	<u>معالجات وتسويات</u>
1,363,572,462	صافي القيمة السوقية لاجمالي حقوق الملكية

## القيمة السوقية لفندق ستيتلا مكادي بيتش ريزورت (مكادي 1)

القيمة بالجنيه المصري	فندق ستيتلا مكادي بيتش ريزورت (مكادي 1)
445,875,720	الأرض
47,000,000	المرافق والشبكات
365,061,500	المباني والانشاءات
150,540,000	محتويات وتجهيزات الفندق
2,405,601	المخزون
1,010,882,821	اجمالي قيمة فندق ستيتلا مكادي بيتش ريزورت (مكادي 1) بالجنيه المصري

### الأرض

الأرض	المساحة بالمتر المربع	سعر المتري المربع بالجنيه المصري	الاجمالي بالجنيه المصري
أرض فندق ستيتلا مكادي بيتش ريزورت (مكادي 1) السياحي بالكيلو (31) طريق الغردقة - سفاجا - خليج مكادي - مركز أبو المخادج - مدينة الغردقة - محافظة البحر الأحمر	111,469	4,000	445,875,720

### المرافق والشبكات

المرافق والشبكات	القيمة بالجنيه المصري
فندق ستيتلا مكادي بيتش ريزورت	47,000,000

### محتويات وتجهيزات الفندق

محتويات وتجهيزات الفندق	القيمة بالجنيه المصري
<u>فندق ستيتلا مكادي بيتش ريزورت</u>	
أجهزة تكييف	20,000,000
محطات كهرباء	15,000,000
مفروشات غرف فندقية	72,600,000
تجهيزات حمامات سباحة	7,000,000
بحيرات صناعية وشلالات	2,250,000
تجهيزات مطاعم	5,500,000
أثاث قاعة المؤتمرات	1,000,000
تجهيزات مطابخ	12,250,000
شبكات سمعية وبصرية	1,000,000
أثاث ومهمات مكاتب	650,000
تجهيزات النادي الصحي	4,150,000
شبكات وأجهزة كمبيوتر	5,700,000
ماكينات تصوير	15,000
تجهيزات صالة ديسكو	1,400,000
لافتات اعلان	340,000
مصاعد كهرباء	1,250,000
لوحات وتحف فنية	70,000
سنترال وفاكس	365,000
الاجمالي بالجنيه المصري	150,540,000



### المباني والانشاءات

الاجمالي بالجنيه المصري	سعر المتر بالجنيه المصري	المساحة الكلية بالمتر المربع	عدد الادوار	المساحة بالمتر المربع	المباني والانشاءات فندق ستيلما مكادي بيتش ريزورت
95,700,000	12,000	7,975	1	7,975	مبنى الفندق الرئيسي
7,140,000	5,000	1,428	3	476	A1 (المبنى الفندقى)
5,340,000	5,000	1,068	3	356	B1 (المبنى الفندقى)
13,050,000	5,000	2,610	3	870	A2 (المبنى الفندقى)
4,020,000	5,000	804	3	268	B2 (المبنى الفندقى)
5,340,000	5,000	1,068	3	356	C2 (المبنى الفندقى)
16,940,000	5,000	3,388	2	1,694	كوليستر 3000
4,860,000	5,000	972	3	324	A3 (المبنى الفندقى)
4,035,000	5,000	807	3	269	B3 (المبنى الفندقى)
4,035,000	5,000	807	3	269	B3 (المبنى الفندقى)
9,720,000	5,000	1,944	3	648	A4 (المبنى الفندقى)
7,710,000	5,000	1,542	3	514	B4 (المبنى الفندقى)
6,960,000	5,000	1,392	3	464	C4 (المبنى الفندقى)
2,140,000	5,000	428	2	214	D4 (المبنى الفندقى)
6,930,000	5,000	1,386	3	462	A5 (المبنى الفندقى)
4,920,000	5,000	984	3	328	B5 (المبنى الفندقى)
6,930,000	5,000	1,386	3	462	C5 (المبنى الفندقى)
5,570,000	5,000	1,114	2	557	D5 (المبنى الفندقى)
11,280,000	5,000	2,256	3	752	A6 (المبنى الفندقى)
7,005,000	5,000	1,401	3	467	B6 (المبنى الفندقى)
7,005,000	5,000	1,401	3	467	C6 (المبنى الفندقى)
9,615,000	5,000	1,923	3	641	A7 (المبنى الفندقى)
7,050,000	5,000	1,410	3	470	B7 (المبنى الفندقى)
4,920,000	5,000	984	3	328	C7 (المبنى الفندقى)
7,050,000	5,000	1,410	3	470	D7 (المبنى الفندقى)
16,940,000	5,000	3,388	2	1,694	كوليستر 7000
4,920,000	5,000	984	3	328	A8 (المبنى الفندقى)
7,050,000	5,000	1,410	3	470	B8 (المبنى الفندقى)
4,920,000	5,000	984	3	328	C8 (المبنى الفندقى)
7,050,000	5,000	1,410	3	470	D8 (المبنى الفندقى)
11,280,000	12,000	940	2	470	مبنى النادي الصحى والجيم
8,000	500	16	1	16	برجولة SPA
14,352,000	12,000	1,196	2	598	المطعم الايطالى
11,280,000	12,000	940	2	470	المطعم الهندي
8,462,500	2,500	3,385	1	3,385	حمامات السباحة
360,000	3,000	120	1	120	Kids Club
540,000	3,000	180	1	180	عدد 2 مبنى سباحة وغطس
240,000	1,200	200	1	200	مطعم الشاطئ
720,000	1,200	600	1	600	عدد 4 بار الشاطئ وحمام السباحة
144,000	1,200	120	1	120	مطعم الشاطئ
650,000	2,500	260	1	260	الخيمة البدوية
1,000,000	2,500	400	2	200	منى الصيانة والورشة
7,200,000	4,000	1,800	1	1,800	المغسلة والمخازن ومحطة القرى
100,000	500	200	1	200	2 خزانات وقود
100,000	500	200	1	200	ملعب الميني جولف
350,000	500	700	1	700	الملعب الرئيسي
30,000	500	60	1	60	المسرح
1,200,000	3,000	400	1	400	المارينجا البحرية
900,000	2,000	450	1	450	السور
365,061,500					اجمالي قيمة مباني وانشاءات فندق ستيلما مكادي بيتش ريزورت

## المخزون

القيمة بالجنيه المصري	المخزون
	فندق ستيليا مكادي بيتش ريزورت
623,054	SBM - Main Food Store
139,439	SBM - Main Beverage Store
651,891	SBM - Main General Store
337,408	SBM - Main Equipment Store
551	SBM - Main Tobacco Store
234,886	SBM - Main Store Engineering
38,816	SGM - Main Beverage Store
379,556	SGM - Main General Store
2,405,601	الاجمالي بالجنيه المصري

## فندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت (مكادي 2)

القيمة بالجنيه المصري	فندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت (مكادي 2)
325,484,000	الأرض
45,000,000	المرافق والشبكات
657,592,500	المباني والانشاءات
183,790,000	محتويات وتجهيزات
1,211,866,500	الاجمالي بالجنيه المصري

## الأرض

الاجمالي بالجنيه المصري	سعر المتر المربع بالجنيه المصري	المساحة بالمتر المربع	الأراضي
281,484,000	3,000	93,828	أرض فندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت (مكادي 2) تقع خلف أرض فندق ستيليا مكادي بيتش ريزورت (مكادي 1) السياحي بالكيلو (31) طريق الغردقة - سفاجا - خليج مكادي - مركز أبو المخادج - مدينة الغردقة - محافظة البحر الأحمر
44,000,000	2,000	22,000	أرض فضاء للتوسعات المستقبلية بفندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت
325,484,000			اجمالي قيمة الأراضي بالجنيه المصري

## المرافق والشبكات

القيمة بالجنيه المصري	المرافق والشبكات
45,000,000	فندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت

## محتويات وتجهيزات

القيمة بالجنيه المصري	محتويات وتجهيزات الفندق
	فندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت
22,500,000	أجهزة تكييف
6,500,000	شبكات أمن وأمان
7,750,000	محطات وشبكات كهرباء
93,730,000	مفروشات غرف فندقية
9,650,000	تجهيزات حمامات سباحة
3,000,000	تجهيزات مطاعم
15,250,000	تجهيزات مطابخ
1,000,000	شبكات سمعية وبصرية
4,500,000	سخانات شمسية
160,000	أثاث ومهمات مكاتب
850,000	تجهيزات النادي الصحي
6,600,000	شبكات وأجهزة كمبيوتر
4,000,000	أجهزة كهربائية
1,000,000	وسائل ترفيهية
7,000,000	مصاعد كهرباء
300,000	ستائر وفاكس
183,790,000	الاجمالي بالجنيه المصري

# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



## المباني والانشاءات

الاجمالي بالجنيه المصري	سعر المتر بالجنيه المصري	المساحة الكلية بالمتر المربع	عدد الادوار	المساحة بالمتر المربع	المباني والانشاءات فندق ستيليا مكادي جاردنز ريزورت
315,900,000	15,000	21,060	3	7,020	مبنى الفندق الرئيسي
17,100,000	6,000	2,850	3	950	المبنى رقم 1 & 2
19,890,000	6,000	3,315	3	1,105	المبنى رقم 3 & 4
19,980,000	6,000	3,330	3	1,110	المبنى رقم 5 & 6
15,660,000	6,000	2,610	3	870	المبنى رقم 7 & 8
17,370,000	6,000	2,895	3	965	المبنى رقم 9 & 10
13,050,000	6,000	2,175	3	725	المبنى رقم 11 & 12
17,460,000	6,000	2,910	3	970	المبنى رقم 14 & 29
17,406,000	6,000	2,901	3	967	المبنى رقم 15 & 28
19,404,000	6,000	3,234	3	1,078	المبنى رقم 16 & 27
17,550,000	6,000	2,925	3	975	المبنى رقم 17 & 18
14,490,000	6,000	2,415	3	805	المبنى رقم 19 & 20
14,040,000	6,000	2,340	3	780	المبنى رقم 21 & 40
14,850,000	6,000	2,475	3	825	المبنى رقم 22 & 39
8,370,000	6,000	1,395	3	465	المبنى رقم 23
18,270,000	6,000	3,045	3	1,015	المبنى رقم 24 & 37 & 38
12,510,000	6,000	2,085	3	695	المبنى رقم 25 & 26
15,210,000	6,000	2,535	3	845	المبنى رقم 30 & 31
10,584,000	6,000	1,764	3	588	المبنى رقم 32
8,370,000	6,000	1,395	3	465	المبنى رقم 33
10,566,000	6,000	1,761	3	587	المبنى رقم 34
14,310,000	6,000	2,385	3	795	المبنى رقم 35 & 36
7,950,000	3,000	2,650	1	2,650	حمامات سباحة "شاملة غرف الطلمبات وتام التشطيب بجميع المستلزمات"
1,837,500	2,500	735	1	735	مباني الكهرباء + مباني الغلايات
375,000	1,500	250	1	250	عدد 3 بار حمام سباحة والأكوا
450,000	3,000	150	1	150	Kids Club
5,400,000	12,000	450	1	450	سناكس
4,800,000	12,000	400	1	400	المطعم الصيني
4,200,000	12,000	350	1	350	المطعم اللبناني
240,000	1500	160	2	80	المسرح
657,592,500					الاجمالي بالجنيه المصري



## أرض منطقة الخدمات

أرض منطقة الخدمات المشتركة ما بين فندق ستيتلا مكادي بيتش وفندق ستيتلا مكادي جاردنز	المساحة بالمتر المربع	سعر المتز المربع بالجنيه المصري	الاجمالي بالجنيه المصري
	26,000	1,500	39,000,000

## المباني والانشاءات بأرض الخدمات

أرض منطقة الخدمات المشتركة ما بين فندق ستيتلا مكادي بيتش وفندق ستيتلا مكادي جاردنز	المساحة بالمتر المربع	سعر المتز المربع بالجنيه المصري	الاجمالي بالجنيه المصري
	26,000	1,500	39,000,000

## الآلات والمعدات بالمنطقة الخدمية

الآلات والمعدات بالمنطقة الخدمية المشتركة بين الفندقين	القيمة بالجنيه المصري
محطة الحريق ورفع المياه	2,500,000
محطة القوى	650,000
طللمبات غاطسة كاملة بالمواسير والتجهيزات لآبار المياه الارتوازية	2,500,000
محطة تحلية مياه كاملة بالتجهيزات مكونة من خط أمريكي قدره 1200 متر مربع يومي & خط قدره 2400 متر مكعب يومي	9,500,000
اجمالي قيمة آلات ومعدات بالمنطقة الخدمية المشتركة بين الفندقين بالجنيه المصري	15,150,000

## السيارات ووسائل النقل والانتقال

السيارات ووسائل النقل والانتقال	رقم الشاسيه	رقم الماتور	الصلاحية	القيمة بالجنيه المصري
سوزوكي	Se21v-108051	1106757	65%	40,000
سوزوكي	Gagoa2115k0117147	1244119	65%	40,000
سوزوكي	Se21t-108055	1106751	65%	40,000
سوزوكي	S341t-119464	1129374	65%	40,000
سوزوكي	Se21v-109517	1130350	65%	40,000
سوزوكي	Ca6da2115j0116921	1240680	65%	40,000
أوتوبيس (طفطف)	JAANBR60LP710482	849813	65%	120,000
اجمالي قيمة سيارات ووسائل نقل وانتقال بالجنيه المصري				360,000

## مباني الخدمات وسكن العاملين

مباني الخدمات وسكن العاملين	القيمة بالجنيه المصري
الارض	39,000,000
المباني والانشاءات	83,900,000
الآلات والمعدات	15,150,000
الأثاث والتجهيزات	10,000,000
السيارات ووسائل النقل والانتقال	360,000
اجمالي قيمة مباني الخدمات وسكن العاملين بالجنيه المصري	148,410,000

## الأثاث والتجهيزات بمنطقة الخدمات

الأثاث والتجهيزات بمنطقة الخدمات واسكان العاملين بالجنيه المصري	القيمة بالجنيه المصري
	10,000,000

## خصم التدفقات النقدية الحرة للمنشأة لـ FCFF

Fiscal Year Ends	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f
CFO   Cash from Operating Activities	223,916	36,114,486	44,969,587	56,657,856	74,086,990
+ Interest*(1-Tax Rate)	0	0	0	0	0
- FCIInv   CAPEX	(1,093,992)	(382,108)	(294,267)	(351,221)	(391,806)
<b>Net Cash Flow (FCFF)</b>	<b>(870,076)</b>	<b>35,732,378</b>	<b>44,675,321</b>	<b>56,306,636</b>	<b>73,695,184</b>
Terminal Value					682,966,700
<b>Present Value of Cash to Firm</b>	<b>(758,778)</b>	<b>27,175,439</b>	<b>29,630,545</b>	<b>32,567,833</b>	<b>418,192,734</b>
Present Value of the Equity	506,807,774				
Value of Debt	826,038,016				
Unutilized Assets	44,000,000				
Cash	927,672				
<b>Total Present Value</b>	<b>(274,302,570)</b>				

## خصم الأرباح المتبقية Residual Income

Fiscal Year Ends	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f	
Forecast Equity	383,891,765	400,322,776	426,799,742	467,960,562	529,140,071	
Forecasted Net Income	15,205,293	16,431,011	26,476,966	41,160,820	61,179,509	
						<b>Terminal Value</b>
BV(t-1)	-457,348,811	383,891,765	400,322,776	426,799,742	467,960,562	529,140,071
Return on equity	3.96%	4.10%	6.20%	8.80%	11.56%	11.56%
Expected Earning	(18,114,800)	15,756,610	24,834,440	37,540,401	54,105,895	61,179,509
Required Earning	(67,084,455)	56,309,690	58,719,810	62,603,482	68,640,999	77,614,881
Residual Income	42,705,555	(30,841,713)	(22,474,198)	(14,496,520)	(7,331,701)	(11,158,166)
Implied Growth Rate	-115%	746%	-545%	31%	31%	<b>29%</b>
Discount factor	1.15	1.31	1.51	1.73	1.98	

Book value (t-1)	(457,348,811)
RI flows 2021F-2025F (EGP)	(43,596,742)
<b>Total Value</b>	<b>(500,945,553)</b>

## تكلفة رأس المال المرجحة WAAC

ويتطلب احتساب هذه التكلفة تحديد مكونات هيكل رأس المال من خلال احتساب هذه التكلفة بناءً على المعدل المرجح لنسبة مساهمة كل مصدر للتمويل في هيكل رأس المال، وينبغي لذلك أن يتم إعطاء وزن نسبي محدد لجميع مصادر التمويل، وبعد القيام بهذه الخطوة يتم القيام بضرب كل عنصر بالوزن النسبي لما يساهمه في هيكل رأس المال ثم يتم تجميع النتيجة من أجل الحصول على التكلفة المرجحة للأموال. ويتم استخدام معدل الخصم في عملية التقييم لتعديل الأرباح أو التدفقات النقدية المتوقعة للشركة لمقارنتها بالقيمة الحالية. ويعتبر معدل الخصم هو معدل العائد المتوقع للاستثمار في الشركة حيث أن متخذ قرار الاستثمار يتوقع عائداً من الشركة مماثلاً للعائد الذي يمكن أن يحققه في استثمار مماثل بالسوق، ويقارن بين هذا العائد وذاك الذي تحققه منشأة أو شركة أخرى. وقد تم اعتماد معدل الخصم على تكلفة حقوق الملكية والتمويلات الائتمانية على النحو التالي:

	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f
<b>WACC</b>	<b>14.67%</b>	<b>14.67%</b>	<b>14.67%</b>	<b>14.67%</b>	<b>14.67%</b>

Perpetual Growth Rate	3.5%
-----------------------	------

Financial Structure	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f
Equity	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Debt	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

## تكلفة القروض Cost of Debt:

تعتبر تكلفة الدين مجرد سعر الفائدة الذي تدفعه الشركة على هذا الدين، ومع ذلك، وبما أن مصروفات الفوائد تخضع للخصم من الضرائب، فإن تكلفة الدين بعد الضريبة تحسب على النحو التالي: العائد حتى تاريخ استحقاق الدين  $\times (T - 1)$  حيث T هو معدل الضريبة الهامشية للشركة.

Cost of Debt	2021f	2022f	2023f	2024f	2025f
Interest rate	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Interest rate (after Tax)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

## تكلفة حقوق الملكية Cost of Equity:

يتم تقريب تكلفة حقوق الملكية من خلال نموذج تسعير أصول رأس المال (CAPM) = المعدل الخالي من المخاطر + (بيتا  $\times$  علاوة المخاطر).

Cost of Equity Calculation by CAPM	2021f-2025f
BAML Emerging Mkt Public Bond Spread	12.64%
S&P Emerging BMI (Equity Index)	15.61%
Equity Market Volatility   EMV	1.23
Moody's Egypt Rating	B2
Egypt Rating-based Default Spread By Damodaran	8.16%
Egypt Country Risk Premium   CRP	10.07%
Current Risk Premium for a Mature Equity Market	6.01%
Egypt Equity Risk Premium   ERP	16.08%
Risk Free Rate By 5Yrs. EGP T-Bonds 10 Aug 2020 -14 Jul 2025)	11.66%
Expected Market Return   RM	4.42%
Beta   Sector Av. from Reuters	0.68
Market Risk Premium	3.00%
Cost of Equity by CAPM	14.67%

علاوة المخاطر:	بيتا:	معدل العائد الخالي من المخاطر:
علاوة المخاطرة هي نسبة العائد الذي يطلبه المستثمر مقابل الاستثمار في أصل مالي كتعويض عن تحمله للمخاطر المرتبطة به، ويكون هذا بالإضافة إلى العائد الخالي من المخاطرة الذي يجب على عائد أي استثمار به مخاطرة تخطيه، وتزيد علاوة المخاطرة لاستثمار ما كلما زادت المخاطر المرتبطة به. وعليه فإن مفهوم علاوة المخاطر مرتبط بمعدل العائد المطلوب وهو يتمثل في الحد الأدنى للعائد الذي يطلبه المستثمر كمقابل لكي يستثمر في استثمار ما.	هذا المقياس يقدر مخاطرة السهم فيما يتصل بالسوق. وهو مقياس للمدى الذي تتحرك فيه العوائد على سهم معين مع سوق الأسهم. إن قابلية السهم للتحرك مع السوق ينعكس في معامل بيتا والذي هو مقياس لتذبذب السهم قياساً للسوق الكلية.	يمثل معدل العائد الخالي من المخاطر الفائدة التي يتوقعها المستثمر من الاستثمار الخالي تماماً من المخاطر على مدار فترة زمنية محددة، كما أنه الحد الأدنى للعائد الذي يتوقعه المستثمر لأي استثمار لأنه لن يقبل مخاطرة إضافية ما لم يكن معدل العائد المحتمل أكبر من المعدل الخالي من المخاطر.



# Valuation Study

OTVHC Orient Tours Villages & Hotels Company



## P/E مضاعف الربحية

OTVHC   P/E Market Approach	EGP
Net Profit	(294,590,184)
# Shares	800,000
EPS	-368.24
Sector P/E (Peers Multiples)	6.64
Adjusted Sector P/E (Adjusted Peers Multiples)	6.64
Value Per Share	-2,445.10
<b>Valuation By P/E</b>	<b>(1,956,078,822)</b>

## P/B مضاعف القيمة الدفترية

OTVHC   P/B Market Approach	EGP
Total Shareholder's Equity	(457,348,811)
# Shares	800,000
Book Value Per Share	-571.69
Sector P/B (Peers Multiples)	0.73
Adjusted Sector P/B (Adjusted Peers Multiples)	0.73
Value Per Share	-417.33
<b>Valuation By P/B</b>	<b>(333,864,632)</b>

## P/CF مضاعف التدفقات النقدية

OTVHC   P/CF Market Approach	EGP
Operating Cash Flow	(246,600,813)
# Shares	800,000
Operating Cash Flow Per Share	-308.25
Sector P/CF (Peers Multiples)	11.87
Adjusted Sector P/CF (Adjusted Peers Multiples)	11.87
Value per Share	-3,658.94
<b>Valuation By P/CF</b>	<b>(2,927,151,650)</b>

## Group of Peers المجموعة المشابهة:

Sector Peers	المجموعة المشابهة	Code	Beta	P/E	P/B	P/CF
AJWA For Food Industries Co. Egypt	اوراسكوم للتنمية مصر	ORHD.CA	1.40	8.26	2.30	7.46
Alex Mills and Bakeries Co.	بيراميلا للفنادق والقرى السياحية	PHTV.CA	0.10	N/A	0.53	11.87
ATLAS For Invetment & Food Industries	رواد مصر للاستثمار السياحي	RMTV.CA	N/A	N/A	N/A	N/A
Cairo Oils and Soap Industries Co.	رواد السياحة	ROTO.CA	0.68	5.02	0.73	6.25
Cairo Poultry Company	شارم دريمز للاستثمار السياحي	SDTI.CA	1.27	4.96	0.60	564.75
Delta Sugar co.	سكاي لايت للتنمية السياحية	SLTD.CA	N/A	N/A	N/A	N/A
East Delta Mills Co.	عبر المحيطات للسياحة	TRTO.CA	0.55	34.11	1.50	22.67
<b>Peers Multiples</b>			<b>0.68</b>	<b>6.64</b>	<b>0.73</b>	<b>11.87</b>

## ج. مخاطر الأستثمار:

### مخاطر تؤثر على القيمة العادلة للشركة بشكل جوهري:

- تأثير جائحة كورونا على الشركة نتيجة للاجراءات الاحترازية المتمثلة في غلق بعض المطارات والحد من حركة التنقلات بين الدول وسينعكس ذلك على أعداد السائحين الاجانب الوافدة الى مصر بشكل عام والغردقة بشكل خاص، من ناحية أخرى ستؤثر الجائحة على الشركة من خلال تأثيرها السلبي على السياحة الداخلية بالانخفاض نتيجة لتحويل انفاق المصريين بشكل أساسي على السلع الاساسية نتيجة لانخفاض القوى الشرائية بسبب توقف العديد من الشركات والمصانع عن العمل كجزء من الاجراءات الاحترازية التي قامت بها الدولة كل ذلك في ضوء قرار الحكومة بالسماح بطاقة استيعابية 50% من الفندق فقط، كما ان الشركة تقوم بتحمل تكلفة العمالة الحالية في ضوء هذا الانخفاض لأعداد الوافدين الى الفندقين
- تأثيرات التغيرات على مستوى الاقتصاد الكلي والجزئي وخاصة أسعار الفائدة والقرارات الحكومية والتنظيمية والرقابية لقطاع السياحة.
- المخاطر المنتظمة في مستوى مرتفع مرشح للأرتفاع بشكل كبير؛ والمخاطر الغير منتظمة في مستوى مرتفع مرشح للأرتفاع بشكل كبير؛

### التحوط من هذه المخاطر:

تم خصم بمقدار 10% من القيمة السوقية للمنشأة (البند "4/ معالجة لنتائج التقييم).

وتصنف مخاطر الاستثمار من منظور الفكر المالي على أساس أسبابها حيث تنشأ المخاطر لأسباب داخلية (مخاطر غير منتظمة) أو لأسباب خارجية (مخاطر منتظمة)

المستوى	المخاطر المنتظمة	المستوى	المخاطر الغير منتظمة:
مرتفع H <sup>+</sup>	أو ما يطلق عليها مخاطر السوق ترجع لعوامل خارجية يصعب التحكم بها خاصة بالصناعة والسوق والقطاع والاقتصاد الكلي والتشريعات المنظمة، وهي التي لا يمكن لجهة الاستثمار التحكم بها أو تجنبها أو السيطرة عليها ولكنها تضع فقط السياسات لتخفيف أثرها إلى الحد الأدنى للمخاطر أو درجة المخاطر المقبولة من جهة الاستثمار، وهي مثل مخاطر السيولة ومعدل الفائدة والتضخم ومخاطر سعر صرف العملات الأجنبية وعدم الاستقرار السياسي في مقر المنشأة أو الجهات المرتبطة بنشاط المنشأة أو وجود خلل في النظام المالي وكذلك النقدي أو زيادة خطر المنافسين أو وجود كوارث طبيعية ذات تأثير على نشاط المنشأة واستثماراتها ومن ثم أرباحها وأرباح مساهميها	مرتفع H <sup>+</sup>	ترجع لعوامل داخلية خاصة بالمنشأة، وهي خاصة بالقدرة الإدارية والتخطيطية والأستراتيجية والتنفيذية للقائمين على إدارة المنشأة وتشمل العمليات التشغيلية والمالية والاستثمارية والتوجهات والقرارات المرتبطة بها، وهي التي يمكن لجهة الاستثمار التحكم بها مثل كفاءة الادارة بمعناها الشامل من التخطيط والتنظيم والرقابة الداخلية والحوكمة والتشغيل والتسويق والمبيعات مما ينعكس إيجابياً أو سلبياً على أرباح المنشأة وبالتالي أرباح المساهمين.



# Valuation Study

---

