

تقرير مستشار مالي مستقل لتقييم القيمة العادلة لسهم شركة أمبان للاستثمارات السياحية

ملخص تنفيذي

التكليف ونطاق العمل: قامت شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية في شهر يوليو 2021 بتكليف شركة "ألفا كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية" للقيام بأعمال تحديد القيمة العادلة لسهم شركة أمبان للاستثمارات السياحية بغرض بيع حصة شركة رمكو للإنشاءات العقارية وهي شركة تابعة لشركة رمكو لإنشاء القرى السياحية. وكانت الشركة قررت تعيين شركة دار الخبرة للتقييم والاستشارات الهندسية للقيام بأعمال تقييم أصول الشركة محل التقييم. تم تقديم التقرير في 25 يوليو 2021.

ورد إلينا في تاريخ 2021/11/18، ملاحظات من الهيئة العامة للرقابة المالية بغرض توضيح الطبيعة الخاصة للشركة وسبب استخدام طريقة واحدة فقط للتقييم بدلا من المعتاد حيث يتم الاعتماد على أكثر من طريقة. وبناء عليه تم تجديد التعاقد مع شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية في 2021/11/29 حيث إن الهيئة ارتأت تحديث التقييم مع تعيين مقيم عقاري آخر. وبناء عليه قمنا بتعيين شركة المجموعة العربية للتقييم والاستشارات AGAC للقيام هذه المرة بتقييم أصول وأراضي الشركة.

تاريخ تقرير التقييم
- استند تقرير التقييم الذي نحن بصددته إلى القوائم المالية غير المدققة للشركة المذكورة في 2021/9/30 والصادر عليها تقرير فحص محدود من مراقب حساباتها وكذلك تقرير التقييم الفني المعد بواسطة شركة المجموعة العربية للتقييم والاستشارات AGAC.

- إقرارات شركة ألفا كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية**
- تم إعداد تقرير التقييم المرفق للاستخدام الحصري والسري من جانب شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية.
 - يتمتع المستشار المالي بكامل الاستقلالية عن الشركة الطالبة للتقييم وشركتها التابعة والشركة محل التقييم وأية أطراف مرتبطة بهم.
 - أعد هذا التقرير وفق المعايير المصرية للتقييم المالي.
 - تم إعداد هذا التقرير بناء على ما يلي:
 - القوائم المالية التاريخية المدققة في 31 ديسمبر 2020 وغير المدققة في 30 سبتمبر 2021 والصادر عليها تقرير فحص محدود من مراقب الحسابات التي قدمتها الإدارة.
 - تقييم أصول الشركة المعد بواسطة شركة المجموعة العربية للتقييم والاستشارات AGAC بعد استبعاد مشروع ذهب حيث سيتم التنازل عنه لصالح شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية سدادا لجزء من رصيدها الدائن لديها. تم استبعاد كذلك الأصول الثابتة للشركة حيث إن قيمتها الدفترية الحالية بلغت 5866 جم في 30 سبتمبر 2021، بالتالي نظرا لضعفها لن يتم أخذها في الاعتبار.
 - تجدر الإشارة إلى أنه في ظل الظروف الحالية للشركة وعدم البدء في مزاولة النشاط التي أسست من أجله، سيكون أسلوب التقييم الأمثل الذي سيتم الاعتماد عليه هي طريقة القيمة الدفترية المعدلة والتي تعتمد في الأساس على تقييم للأراضي وكل أصول الشركة محل التقييم والتي تتمثل في الأعمال تحت التنفيذ (وذلك لمشروع شرم الشيخ وبعد استبعاد مشروع ذهب).
 - لا تتحمل شركة ألفا كابيتال للاستشارات المالية أي مسؤولية عن نتائج التقييم الفني للأصول.
 - تقر شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية و/أو شركة رمكو للإنشاءات العقارية و/أو الشركة محل التقييم بصحة جميع المعلومات المقدمة إلى شركة ألفا كابيتال وتوافق عليها وتتحمل المسؤولية الكاملة عنها.

- كما تقر شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية بأن جميع الوثائق والمستندات والمعلومات المقدمة إلى شركة ألفا كابيتال، على حد علمها، كاملة ودقيقة ولم يتم حجب أية بيانات أخرى ذات صلة فيما يتعلق بالشركة محل التقييم.
- يناقش هذا التقرير المرفق الافتراضات والظروف المعقدة التي تنطبق على الرأي الخاص بالقيمة، وهي تعتبر جزءاً لا يتجزأ من فهم الرأي الوارد فيه.

إخلاء المسؤولية

- تتسق نوعية المعلومات والنتائج والتقييمات الواردة في هذا التقرير مع المستوى المستهدف من الدقة، وكذلك الظروف والقيود التي تم إعداد هذا التقرير في إطارها. وتم الحصول على المعلومات العامة والمعلومات التي تخص هذه الصناعة والمعلومات الإحصائية من المصادر التي نعتبرها موثوقة. وعلى أي نحو، فإننا لا نقدم أي تأكيد بشأن دقة أو اكتمال هذه المعلومات ولم نتخذ أي إجراء للتأكد من صحة هذه المعلومات.
- لم تقوم شركة ألفا كابيتال للاستشارات المالية بأي فحص مستقل ناف للجهالة للجوانب الفنية، أو القانونية، أو الضريبية أو المالية للشركة، ولم تتحقق من المعلومات والبيانات المقدمة إليها من جانب الإدارة.
- هذه العملية غير مشروطة بتحقيق أو إثبات نتائج محددة بصورة مسبقة. كما أن أتعابنا بشأن استكمال هذه العملية غير مشروطة بتحقيق أو إثبات أي قيمة محددة بصورة مسبقة أو توجيه القيمة لصالح أغراض العمل، أو الرأي الخاص بالقيمة، أو وقوع أي حدث تال يرتبط بصورة مباشرة بالاستخدام المستهدف لهذا التقييم.

منهجية التقييم

- في ظل عدم استكمال الإنشاءات وعدم البدء في مزاولة النشاط، فإن أسلوب التقييم الأمثل الذي تم الاعتماد عليه هو طريقة القيمة الدفترية المعدلة والتي تعتمد في الأساس على تقييم الأصول المتمثلة في المشروعات تحت التنفيذ بناء على القوائم المالية للشركة 30 سبتمبر 2021 وذلك بعد استبعاد مشروع ذهب والأصول الثابتة كما سبق الإشارة.
- تجدر الإشارة إلى أن شركة رمكو للإنشاءات العقارية (البائع) تملك حصة أغلبية في الشركة محل التقييم، وعلى هذا النحو، لم يتم استخدام أي معدل خصم للأقلية.

بتطبيق طريقة القيمة الدفترية المعدلة، بلغت قيمة شركة أمبان للاستثمارات السياحية **364,4 مليون جنيه**. وبالتالي تبلغ القيمة العادلة لسهم الشركة **79.65 جنيه/ سهم** في 30 سبتمبر 2021.

أولاً. الإطار العام للاقتصاد الكلي بعد جائحة كورونا (كوفيد 19)

FY24f	FY23f	FY22f	FY21f	FY20	FY19	مؤشرات الأداء الاقتصادي في مصر
4569	4401	4261	4106	3734	3340	إجمالي الناتج المحلي (بالمليار دولار)
%3.6	%3.6	%3.8	%5.6	%1.5	%5.70	معدل النمو الحقيقي لإجمالي الناتج المحلي (%)
4569	4401	4261	4106	3734	3,341	نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الحالية للدولار)
%6	%0.1	%-1.6	%44.5	%6-	%0.2	معدل نمو الواردات السلعية
-2.4%	-6.6%	-7.7%	67.1%	12-%	% 1.5	معدل نمو الصادرات السلعية
215.6	195.4	174.5	153.6	132.9	115.1	إجمالي الدين الخارجي (بالمليار دولار)
21.9-	20.4-	18.7-	20.4-	14.2-	10.2-	الحساب الجاري (بالمليار دولار)
4.4-	4.3-	4.1-	4.8-	3.7-	3-	رصيد الحساب الجاري (%) من إجمالي الناتج المحلي
6.8-	7.0-	7.1-	7.4-	7.9-	7.6-	الأرصدة الحكومية (%) من إجمالي الناتج المحلي
%8.8	%8.4	%6.8	%5.2	%5.1	%9.2	معدل التضخم
18.8	17.6	16.5	15.7	15.8	16.8	جنيه مصري/دولار أمريكي

المصدر: تقرير أكسفورد إيكونوميكس عن مصر، أكتوبر 2021

تراجعت معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي في 2020 بسبب جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19). حالياً تم تدريجياً إعادة فتح الأنشطة الاقتصادية بوتيرة بطيئة لدعم القطاع غير النفطي في الأشهر المقبلة، غير أن المسار التصاعدي لحالات الإصابة بكورونا، إلى جانب عدم اليقين وغموض السياسات، يمثّلان مخاطر كبيرة. وبوجه عام، من المتوقع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بنسبة 5.6% في السنة المالية 2021 مقارنة بما بلغ 1.5% في الفترة السابقة. وسيزيد معدل النمو الاقتصادي السنوي على مدى فترة التوقعات. ومن المتوقع أن يزيد عجز الحساب الجاري ليصل 4.8% من إجمالي الناتج المحلي هذا العام، مقارنة بما بلغ 3.7% من إجمالي الناتج المحلي في 2020، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى تراجع متحصلات الحساب الجاري. ومن شأن الارتفاع الحاد في الدين الخارجي (154 مليار دولار هذا العام) أن يعمل على تعزيز الاحتياطات الأجنبية - وفي هذا الصدد، توصل صندوق النقد الدولي مع السلطات المصرية إلى اتفاق استعداد انتماني مبدئي بقيمة 5.2 مليار دولار في 5 يونيو 2020. وأعلنت وزارة المالية أنها ستلتزم بتقديرات الموازنة العامة للدولة السابقة التي تم تحديدها في البيان التمهيدي للموازنة للسنة المالية 2021/2020.

وسيعمل برنامج الخصخصة الحكومي على تراجع وجود الدولة تدريجياً في النشاط الاقتصادي وتعزيز ثقة المستثمرين في مرحلة ما بعد كورونا. وأدت النقاط السعرية التي اتسمت بفعالية التكلفة في البورصة العقارية إلى جلب استثمارات أجنبية مباشرة جيدة في السنوات الأخيرة، ومن المتوقع أن يستمر ذلك حتى عام 2021، مما يعمل على تعزيز النشاط الاقتصادي بوجه عام والنشاط العقاري بوجه خاص. وتمكنت مصر من الحفاظ على دوران عجلة الاقتصاد خلال الموجة الأولى من كورونا من خلال عدم تطبيق الإغلاق التام وفتح الشركات والنشاط الاقتصادي حتى وإن كانت ساعات العمل أقل. واتسم النشاط العام بالضعف خلال 2020 بسبب الانكماش الحاد في قطاع السياحة وتراجع الإنفاق الاستهلاكي، مع توقع حدوث تعاف في 2021. وستظل الاستثمارات التي تمت في الآونة الأخيرة في الهيدروكربونات (النفط والغاز) والبنية التحتية العامة محركاً رئيسياً للنمو الكلي، فضلاً عن خلق الفرص للشركات في مجال البناء والإنشاءات والصناعات الثقيلة، وتدعيم الصناعات، على سبيل المثال، النقل والخدمات المصرفية والمالية.

ثانياً. آفاق صناعة السياحة والفنادق بعد جائحة كورونا (كوفيد 19)

شهدت الحركة السياحية في العالم هذا العام ظروفًا استثنائية غير مسبقة بسبب أزمة فيروس كورونا، وعليه يمكن تقسيم الحركة السياحية خلال عام 2020 إلى ثلاثة مراحل:

مرحلة ما قبل أزمة فيروس كورونا (1 يناير - 16 مارس 2020): وصل عدد السائحين إلى حوالي 2 مليون سائح

1 مارس حتى تعليق حركة الطيران في 16 مارس 2020: وصل عدد السائحين إلى 398,3 ألف سائح (بالرغم من انتشار الفيروس في العالم وغلقت معظم المطارات الدولية).

مرحلة ما بعد أزمة فيروس كورونا، وصل عدد السائحين إلى حوالي مليون سائح منذ استئناف حركة السياحة الوافدة.

في ظل هذه الظروف، أعلن البنك المركزي المصري مبادرات لدعم قطاع السياحة بمبلغ 50 مليار جنيهًا لتطوير وإحلال وتجديد المنشآت الفندقية والسياحية وتخفيض سعر الفائدة من 12% إلى 10% ثم إلى 8%. كما قام البنك بمد العمل بهذه المبادرة لمدة عام إضافي ينتهي في 31 ديسمبر 2021. بالإضافة إلى تقديم البنك بمبادرة بسعر فائدة 5% لسداد مرتبات العاملين بشرط عدم تسريح العمالة، كما وافق على المساهمة بنسبة 50% في تمويل تكلفة حملة تسويقية دولية يتم إعدادها للترويج للمقصد السياحي المصري.

تم التنسيق أيضًا مع وزارة المالية لإصدار ضمانات للبنك المركزي بثلاثة مليارات جنيهًا، لصالح البنوك الوطنية لإقراض المنشآت السياحية والفندقية، لأول مرة، بدون أية ضمانات.

بجانب ذلك تم التنسيق مع وزارة البيئة لإجراء تطبيق قرار وزيرة البيئة رقم 204 لسنة 2019 بالنسبة لمناطق الإدارة البيئية، وتخفيض نسبة 50% للرحلات من مدينة الغردقة، وإعفاء اللشآت التي يقل طولها عن 25 متر من دفع رسم دخول المحميات. كما تم التنسيق أيضًا لتخفيض الرسوم المقررة على الأفراد لجميع الرحلات اليومية للمحميات بمحافظة جنوب سيناء والبحر الأحمر – دون السفاري- بنسبة 50%، وتخفيض الرسوم المقررة على لشآت الرحلات اليومية بنسبة 50% وذلك حتى نهاية مارس 2021.

أما بالنسبة لوزارة البترول والثروة المعدنية، تم التنسيق مع الوزارة لمنح تخفيضات إضافية على سعر وقود الطيران للرحلات السياحية لتصل القيمة الإجمالية للتخفيض إلى 10 سنت على الجالون الواحد، وذلك بشكل دائم.

بالرغم من أزمة فيروس كورونا وتداعياتها عالميًا، إلا أن قطاع السياحة قام بافتتاح 16 فندق (2613 غرفة فندقية) بجنوب سيناء ومرسى علم والساحل الشمالي ومرسى مطروح. تم مراجعة الرؤية التخطيطية المقدمة من وزارة الإسكان والمرافق والمجمعات العمرانية "لمدينة سانت كاترين"، وإدراجها كمنتج سياحي جديد يتم الترويج له.

تم أيضًا دراسة وإجراء المراجعات والاعتمادات الفنية لعدد 492 مشروع سياحي وخدمي بمناطق التنمية الخاضعة لولاية الهيئة العامة للتنمية السياحية بمنطقة خليج العقبة والبحر الأحمر ورأس سدر والعين السخنة.

في سياق آخر، أكد مستثمرو السياحة أن استعادة المعدلات الطبيعية للحركة السياحية الوافدة لمصر لن يتحقق قبل بداية 2023.

وفي سياق متصل، حذر المجلس العالمي للسفر والسياحة WTTC من تعرض الاقتصاد العالمي لمزيد من نزيف الخسائر إذا تأخرت الحكومات في استئناف السفر الدولي لفترة أطول من ذلك بسبب تداعيات جائحة كورونا. وأكد المجلس في تقرير له أن الرحلات الدولية من الممكن أن تستأنف بأمان مع نظام دولي شامل ومنسق ومراعاة تطبيق الإجراءات الاحترازية للوقاية من فيروس كورونا.

إن الحركة السياحية الوافدة لمصر حاليًا مازالت ضعيفة، إلا أن أعداد السياح خلال النصف الثاني من العام الحالي سيتفوق على الـ 6 أشهر الأولى من عام 2021 حيث إن قيام العديد من الدول المصدرة للسياح إلى مصر بتطعيم مواطنيها بأصصال كورونا سيساهم في عودة الرحلات السياحية من تلك الدول إلى مصر خلال الشهور المقبلة بعد أن توقفت لأكثر من عام. كما أن الحركة السياحية الوافدة لمصر لن تعود لذات المعدلات التي حققتها عام 2019 قبل بداية عام 2023. ويرجع ذلك إلى بطء تعافى قطاع السياحة عالميًا واحتياج الدول المصدرة للسياح إلى مصر لوقت طويل حتى تستعيد عافيتها الاقتصادية والصحية.

لقد بلغت خسائر القطاع السياحي المصري منذ جائحة كورونا وحتى الآن نحو 15 مليار دولار حيث يتعرض القطاع منذ بدء التداعيات السلبية لجائحة كورونا إلى خسائر شهرية تقدر بمليار دولار طبقًا لإحصائيات وزارة السياحة، واصفاً جائحة كورونا بأنها الأزمة الأكبر التي تواجه القطاع السياحي منذ زمن بعيد حيث أنها أثرت بالسلب على الحركة السياحية الوافدة من الخارج، فضلاً عن توقف حركة البيع والشراء بشكل تام بالبيازارات والمحال السياحية.

وتجدر الإشارة إلى أن تراجع الحركة السياحية الوافدة لمصر حاليًا جعل العديد من فنادق البحر الأحمر وجنوب سيناء تغلق أبوابها نظراً لعدم وجود زبائن وان نسب الإشغال الفندقي حاليًا بالمدن السياحية الشاطئية كالغردقة وشرم الشيخ تتراوح ما بين 25% إلى 30%.

- آخر المستجدات:**
- قامت شركة الأبحاث الدولية فيتش سوليوشنز بخفض توقعات آفاق النمو نظراً لانخفاض نشاط السياحة والسفر في جميع أنحاء العالم بسبب جائحة كورونا.
 - تشير التوقعات التي تمت مراجعتها إلى استعادة معدلات النمو بصورة مطردة خلال السنوات 2021-2024 مع توقع وصول إجمالي عدد المسافرين إلى 13.6 مليون مسافر في السنة المالية 2024، وهو ما يمثل زيادة سنوية بنسبة 26.3%.
 - ستتحقق معدلات تعافي وانتعاش مع زيادة الطلب بعد تلاشي جائحة كورونا، وستظل مصر وجهة جذابة للغاية للسائحين، لا سيما من دول أوروبا الغربية. وتتمثل عناصر دعم النشاط السياحي في ضعف قيمة الجنيه المصري، وجهود التسويق التي تبذلها شركات السياحة، والقرب من الأسواق الأوروبية الرئيسية.
 - تجدر الإشارة إلى أن أخطار التراجع الرئيسية تشمل الكساد الاقتصادي الذي طال أمده في الأسواق الأوروبية الرئيسية، ومخاطر حدوث موجة ثانية أخرى من جائحة كورونا، واحتمال وقوع هجمات إرهابية أخرى تعوق عجلة النمو.
 - أعلنت الحكومة المصرية عن برنامج حوافز اقتصادية بقيمة 6.4 مليار دولار أمريكي (100 مليار جنيه) في مارس 2020 لمكافحة أثر جائحة كورونا. ومن المتوقع أن تستفيد صناعة السفر والسياحة من هذه الأموال المحتمل ضخها.
 - حققت صناعة السياحة في مصر نمواً سنوياً قوياً بنسبة 20% من حيث عدد ركاب الرحلات الدولية حيث بلغ إجمالي عدد الزائرين الأجانب أكثر من 13.6 مليون في 2019. وكانت السنة الثالثة على التوالي من السنوات التي شهدت معدلات نمو.
 - استناداً إلى أحدث بيانات السوق، أشارت التقديرات إلى وجود أكثر من 63 فندقاً قيد الإنشاء في الربع الثاني من عام 2020. وقد أدى التحسن في صناعة السياحة في مصر في 2018-2019 إلى زيادة مستويات ثقة المستثمرين، ومن المتوقع أن تواصل الحكومة تشجيع الاستثمارات في قطاع الفنادق.
 - من المتوقع أن يكون لجائحة كورونا أثر على أنشطة الإنشاءات والتنمية في قطاع السياحة نظراً لتأجيل مواعيد افتتاح عدد من المنشآت التي قيد التنفيذ.
 - يعمل تحسين الأوضاع الأمنية على تحريك عجلة السياحة، فضلاً عن الدعم الحكومي القوي لهذا القطاع، وانخفاض الأسعار، إلى جانب ضعف قيمة الجنيه المصري مقابل اليورو.
 - يمثل تعزيز البنية التحتية للسياحة ركيزة أساسية تأتي على رأس أجندة الحكومة الخاصة بالتنوع الاقتصادي. ومن المقرر افتتاح مرسى سياحي (مارينا) بطول 2 كم في مدينة المنصورة الجديدة في مصر 2021، ويجري تنفيذ المرحلة الأولى من مدينة المنصورة الجديدة بتكلفة حوالي 45 مليار جنيه (2.5 مليار دولار) وسيتم الانتهاء منها خلال ثلاث سنوات.

تنبؤات الصناعة (تقرير عن السياحة في مصر، تقديرات الربع الثالث 2020)

المؤشر	2017	2018	2019	2020f	2021f	2022f	2023f	2024f
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف	8,292.00	11,347.00	13,600.00	5,387.17	7,135.46	9,077.78	11,292.02	13,632.01
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف، النسبة السنوية	53.60	36.80	19.90	60.50-	32.90	27.20	24.40	20.70
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، أفريقيا	188.93	210.85	233.14	109.30	142.22	176.08	212.16	250.90
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، أفريقيا، النسبة السنوية	8.50	11.60	10.60	53.10-	30.10	23.80	20.50	18.30
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، أمريكا الشمالية	186.94	201.99	219.12	82.55	109.89	139.51	171.58	204.49
جمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، أمريكا الشمالية، النسبة السنوية	5.90	8.10	8.50	62.30-	33.10	27.00	23.00	19.20
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، آسيا والمحيط الهادئ	171.74	186.49	203.10	90.20	117.47	144.27	173.58	202.90
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، آسيا والمحيط الهادئ، النسبة السنوية	6.30	8.60	8.90	55.60-	30.20	22.80	20.30	16.90
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، أوروبا	3,572.80	3,851.62	4,173.37	1,592.40	2,131.42	2,729.59	3,420.09	4,166.13
جمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، أوروبا، النسبة السنوية	5.70	7.80	8.40	61.80-	33.80	28.10	25.30	21.80
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، الشرق الأوسط	858.63	932.08	1,015.13	430.00	563.36	710.66	875.95	1,038.33
إجمالي عدد الوافدين/الركاب بالآلاف حسب المنطقة، الشرق الأوسط، النسبة السنوية	8.70	8.60	8.90	57.60-	31.00	26.10	23.30	18.30

المصدر: تقرير مؤسسة فيتش عن السياحة في مصر، الربع الثالث، 2020

تنبؤات الصناعة (تقرير عن المباحة في مصر، تكديرات الربع الثالث 2020)

2024f	2023f	2022f	2021f	2020f	2019e	2018e	2017e	المؤشر
3,290.00	3,095.00	2,891.00	2,733.00	2,613.00	2,353.00	2,047.00	1,788.00	الأجر السنوية بالدولار الأمريكي في قطاع الفنادق والأغذية
5.02	4.34	3.76	3.17	2.54	4.39	4.31	4.25	إجمالي الإنفاق المحلي في الفنادق والمطاعم بالمليار جنيه
15.60	15.50	18.40	24.80	42.10	1.80	1.50	1.20	إجمالي الإنفاق المحلي في الفنادق والمطاعم بالمليار جنيه، التنمية السنوية
1.40	1.32	1.25	1.18	1.15	1.21	1.17	1.13	عدد الفنادق والمشاريع بالآلاف
138,794.30	114,380.30	92,014.10	73,345.40	53,525.50	138,132.40	121,497.00	83,783.00	إجمالي عدد لياالي الإقامة بالآلاف
10.20	10.10	10.10	10.30	10.00	10.20	10.70	10.10	متوسط مدة الإقامة، الليالي
193.10	182.61	172.57	161.50	156.67	165.17	160.80	157.82	غرف الفنادق بالآلاف
31.80	28.10	24.10	20.40	16.10	38.80	37.20	34.00	نسبة معدلات الإشغال %

المصدر: تقرير مؤسسة فيتش عن المباحة في مصر، الربع الثالث، 2020

ثالثاً - شركة أمبان للاستثمارات السياحية

شركة امبان للاستثمارات السياحية هي شركة مساهمة مصرية تأسست في 15 نوفمبر 1996 بموجب أحكام القانون رقم (159) لسنة 1981 ويبلغ رأس المال المدفوع بالكامل 45.75 مليون جنيه مصري كما في 30 سبتمبر 2021 وذلك بغرض:

- العمل في جميع مجالات الاستثمارات السياحية من بناء قرى سياحية وفنادق
- القيام بإنشاء الفنادق، والمخيمات، والشاليهات، والمصايف.
- القيام بمشروع استلا بارك، خليج نعمة/شرم الشيخ، قطعة رقم 202 طريق السلام. تبلغ المساحة الاجمالية لقطعة الأرض حوالي 100,000 متر مربع وتبلغ المساحة الاجمالية للمباني 32700 متر مربع.

بالنسبة للمشروعات تحت التنفيذ المتواجدة حالياً كأصول غير متداولة بميزانية الشركة، تتمثل في مشروعين:

- 1- مشروع شرم الشيخ الذي أنجز جزء منه فقط ولم يكتمل وتبلغ قيمته الدفترية في 2021/9/30 548.7 مليون جم
- 2- مشروع دهب مكون من أرض تبلغ قيمتها الدفترية 22.3 مليون جم بالإضافة الى بعض المباني والانشاءات بتكلفة دفترية تقريبا 3.9 مليون جم. سيتم التنازل عن هذا المشروع لصالح شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية والبالغ إجمالي قيمته الدفترية 26.2 في 30 سبتمبر 2021 في حالة بيع الشركة وفقا لخطاب الشركة المؤرخ في 2021/7/11.

يوجد بالشركة التزامات غير متداولة لأطراف ذات علاقة (تحديدا شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية) بمبلغ 576.92 مليون جم في 2021/9/30، والتي سيتم التنازل عنها وفقا للخطاب السابق ذكره عن طريق حوالة الحق لصالح المشتري.

هيكل المساهمة:

النسبة %	عدد الأسهم	المساهم
99.977%	4573950	شركة رمكو للإنشاءات العقارية
0.011%	500	أيوب عدلى أيوب
0.012%	550	أنسى يوسف طانيوس
100%	4575000	الإجمالي

ثالثاً. تقييم الشركة

أسلوب التقييم والافتراضات الأساسية

تعرف القيمة العادلة بأنها السعر الذي يتم به مبادلة أصل ما بين البائع والمشتري، دون وجود أي ضغوط على أي منهما، ومع دراية من كليهما بالحقائق والظروف المحيطة بهذا الأصل.

هناك ثلاثة مناهج وأساليب تقييم مالي متعارف عليها للوصول الى القيمة العادلة للشركة:

1- **منهج الدخل:** يستعرض هذا المنهج الدخل الذي تولده المنشأة من خلال عملياتها التشغيلية الحالية والمتوقعة والمبنية على أسس وافتراضات موضوعية. ويعتمد هذا المنهج على تحويل صافي التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة محل التقييم الى قيمة حالية من خلال تطبيق معامل خصم مناسب.

لم يتم الاعتماد على هذا الأسلوب للأسباب التالية:
في 1997/6/15، تعاقدت شركة امبان للاستثمارات السياحية مع محافظة جنوب سيناء لشراء قطعة أرض فضاء بشرم الشيخ للقيام بمشروع مول تجارى استلا بارك، بخليج نعمة/شرم الشيخ. تبلغ المساحة الاجمالية لقطعة الأرض حوالي 110000 متر مربع. منذ هذا التاريخ لم تقم الشركة بالانتهاء من أي مرحلة من مراحل المشروع وبالتالي لم تقم الشركة بمزاولة النشاط التي أسست من أجله والمشروع تحت التنفيذ طوال هذه الفترة. وبناء عليه لا توجد أي أنشطة أو إيرادات يمكن بناء توقعات مستقبلية على أساسها. كما أن الإدارة ليس لها رؤية مستقبلية لإتمام وأداء المشروع في المستقبل حيث إنها متعثرة في استكمالها.

2- **منهج السوق:** يستخدم هذا المنهج مؤشرات للقيمة عن طريق مقارنة المنشأة محل التقييم مع مثيلاتها في السوق. هذا يتطلب توافر الشركات المماثلة لحجم وظروف الشركة للقيام بالقياس.

لم يتم الاعتماد على هذا الأسلوب حيث إن وضع الشركة ليس له وضع مماثل للشركات المدرجة في البورصة و هي شركات تمارس نشاط بالفعل.

3- **منهج التكلفة الاستبدالي:** يقوم هذا المنهج بتقدير القيم السوقية لأصول والتزامات المنشأة ومن ثم يتم الوصول الى القيمة العادلة للمنشأة عن طريق حساب صافي القيمة السوقية للأصول بعد خصم كافة الالتزامات التي عليها.

نظراً للأسباب السابقة وعدم اكمال الانشاءات وعدم البدء في مزاولة النشاط فقد تم استخدام طريقة القيمة الدفترية المعدلة وهو الاسلوب الأوحى الذى يتناسب مع أوضاع الشركة حيث تم تقييم المشروعات تحت التنفيذ من أراضي وانشاءات لمشروع شرم الشيخ بقيمتها السوقية الحالية حيث بلغت 365.49 مليون جنيه مقارنة برصيدها الدفترى البالغ 548.7 مليون جم بناء على القوائم المالية للشركة في 30 سبتمبر 2021 والبالغ ، دون مشروع ذهب كما سبق الإشارة والذي سيتم التنازل عنه لصالح شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية والبالغ قيمته الدفترية 26.204 في 30 سبتمبر 2021 عن طريق حوالة الحق لصالح المشتري.

لم نتمكن من اللجوء لأي طريقة أخرى للتقييم بما في ذلك المضاعفات حيث أن وضع الشركة ليس له وضع مماثل للشركات المدرجة في البورصة.

يوجد لدى الشركة رصيد دائن لصالح شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية يبلغ 576.92 مليون جنيه مصري في 30 سبتمبر 2021. وقد أكدت شركة رمكو لإنشاء القرى السياحية أنه في حال إتمام صفقة البيع، سيتم التنازل عن المتبقي من هذا الرصيد (وذلك بعد تخفيضه بقيمة مشروع ذهب لصالح المشتري، وبناء على هذا تم استبعاد هذا الرصيد بالكامل عند حساب القيمة الدفترية المعدلة.

التقييم وسعر السهم

المركز المالي في 2021/9/30 (القيم المعدلة)	التسويات	المركز المالي في 2021/9/30 (القيم الفعلية)	بالجنيه المصري
5,866		5,866	الأصول غير المتداولة
365,490,000		574,897,534	إجمالي الأصول الثابتة
-	(26,204,871)	26,204,871	مشتريات تحت التنفيذ
365,490,000	(183,202,663)	548,692,663	ذهب
			شراء الشيخ
181,071		181,071	أصول غير ملموسة - حق انتفاع
365,676,937		575,084,471	إجمالي الأصول غير المتداولة، بالصافي
			المخزون
50,661		50,661	أرصدة مدينة أخرى
99,843		99,843	النقدية في الصندوق ولدى البنوك
150,504		150,504	إجمالي الأصول المتداولة
365,827,441		575,234,975	إجمالي الأصول
589,575		589,575	مقاولون
831,963		831,963	أرصدة دائنة أخرى
1,421,538		1,421,538	إجمالي الالتزامات المتداولة
			حقوق المساهمين
45,750,000		45,750,000	رأس المال المدفوع
-48,513,355		-48,513,355	أرباح محتجزة (خسائر مجمعة)
-344,844		-344,844	صافي أرباح (خسائر) السنة
367,514,102			فروق إعادة التقييم
364,405,903		(3,108,199)	إجمالي حقوق المساهمين
	(576,921,636)	576,921,636	الالتزامات غير المتداولة
			المستحق لأطراف ذات علاقة
365,827,441		575,234,975	إجمالي حقوق الملكية والالتزامات

القيمة الدفترية المعدلة للشركة

بتطبيق طريقة القيمة الدفترية المعدلة، بلغت قيمة شركة أمبان للاستثمارات السياحية 364,4 مليون جنيه. وبالتالي تبلغ القيمة العادلة لسهم الشركة 79.65 جنيه/ سهم في 30 سبتمبر 2021.