


التاريخ: ٢٠١٩/٩/٣

الموضوع: دراسة المستشار المالي المستقل بمناسبة دعوة قدامي المساهمين للمشاركة في زيادة رأس مال شركة ارابيا انفستمنتس هولدينج المقيدة بالبورصة
السادة: ادارة الافصاح
البورصة المصرية

تحية طيبة وبعد ،،،

مرفق لسيادتكم دراسة المستشار المالي المستقل التي تم اعدادها من شركة بريمير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية وذلك بمناسبة دعوة قدامي المساهمين للمشاركة في زيادة رأس مال الشركة المصدر وذلك طبقاً للمادة (٤٨) من قواعد القيد والشطب .
وتفضلوا بقبول وافر التحية ،،،

مسئول علاقات المستثمرين


هشام زكريا اسماعيل





شركة بريميير القابضة للاستثمارات المالية

ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 677

Premiere-holding.com

اتفاق تقديم دراسة قيمة عادلة

"خدمات مالية غير مصرفية"

لشركة أرابيا انفستمنتس هولدينج



ARABIA
Investments Holding

Advancing Lives

دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة

Download Our Guide From
ars.ly/do6qncj



Or Scan to Download

8 أغسطس 2019



المحتويات

الصفحة	الموضوع
3	1 الملخص التنفيذي
4	2 نطاق الأعمال وحدود المسؤولية
4	1. نطاق الاعمال
4	2. ابراء المسؤولية
5	3. سرية التقرير
6	4. منهجية التقييم
8	3 نظرة عامة على الأقتصاد المصرى
13	4 شركة اربيا انفستمنتس هولدينج - المعلومات الأساسية عن الشركة
15	5 القطاع المالي غير المصرفي
15	1. قطاع التأجير التمويلي
22	2. يواي فاينانس
23	3. رواج لتجارة السيارات
23	4. توريق للتوريق
25	6 قطاع المقاولات و مواد البناء
25	أ- كهروميكا
26	ب- طوبلاط للإنتاج المعماري
28	7 قطاع السيارات
28	أ- القاهرة للتنمية وصناعة السيارات
29	8 تقييم شركة اربيا من خلال طريقة مجموع الأجزاء
31	9 الملحقات



1. الملخص التنفيذي

شركة ارابيا انفستمنت هولدينج Arabia Investments Holding هي شركة مساهمة مصرية يتشكل نشاطها الأساسي في الاستثمار في تأسيس الشركات والمشاركة في رؤوس أموال الشركات وذلك وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 ولانحته التنفيذية. وقد تأسست الشركة محل التقييم تحت اسم العربية الدولية للمقاولات والتعمير طبقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981.

بموجب اجتماع الجمعية العامة الغير عادية للشركة بتاريخ 19 ابريل 2009 تمت الموافقة على خروج الشركة من مظلة القانون رقم 159 لسنة 1981 والعمل تحت مظلة القانون رقم 95 لسنة 1992 ولانحته التنفيذية بموجب موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية بجلستها رقم 11 لسنة 2009 وتم قيد الشركة بالسجل التجاري تحت رقم 198954 بتاريخ 31 ديسمبر 2009- سجل تجارى الاستثمار.

في 30 سبتمبر 1999 تم تغيير الاسم الى ايه أي سي للمقاولات وفي 2 ديسمبر 2007 تم تغيير الاسم الى الشركة العربية للاستثمارات والتنمية القابضة للاستثمارات المالية.

بناء على قرار الجمعية العامة غير العادية المنعقدة في 13 ديسمبر 2018 تم تغيير اسم الشركة ليصبح ارابيا انفستمنت هولدينج وتم التأشير في السجل التجارى بتاريخ 6 فبراير 2019.

وتمتلك الشركة عدد من الاستثمارات في الشركات التابعة والتي تمتلك بدورها مجموعة من الاستثمارات المختلفة في شركات تابعة تنتمي إلى القطاعات التالية :

- قطاع المقاولات ومواد البناء
- قطاع المالي غير المصرفي
- قطاع السيارات وخدمات مابعد البيع* (خارج التقييم)

التقييم

- وبناء على ماسبق فان القيمة العادلة لحقوق المساهمين بالشركة تبلغ 355,152 مليون جنية مصرى
- بلغت قيمة سهم الشركة باستخدام طريقة القيمة الدفترية المعدلة 0.74 جنية مصرى كما هو موضح تفصيلاً بالدراسة.

شركة بريميزر للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

عضو مجلس الإدارة المنتدب : علاء الصواف



تحريراً في: 2019/8/5



2. نطاق الأعمال وحدود المسؤولية

1. أولا: نطاق الأعمال:

1.1. بناء على التكلفة من قبل شركة اربيا انفستمنتس هولدينج Arabia Investments Holding لشركتنا في مارس 2019، وذلك لتقييم شركة اربيا انفستمنتس هولدينج، وذلك بغرض زيادة رأس المال، وبناء عليه قامت الشركة بأمداننا بالخطة المستقبلية، والتي تم أعدادها من قبل وتحت مسؤولية إدارة شركة اربيا انفستمنتس هولدينج.

2. ثانيا: إبراء المسؤولية:

- جرى إعداد تقرير المستشار المالي المستقل (يُشار إليه فيما بعد بـ "التقرير") لتقديمه إلى مجلس إدارة شركة اربيا انفستمنتس هولدينج Arabia Investments Holding (يُشار إليها فيما بعد بـ "الشركة") بغرض تقييم شركة اربيا انفستمنتس هولدينج وشركاتها التابعة وذلك لغرض اتخاذ قرار بشأن زيادة رأس مال الشركة.
- لا يُقصد بهذا التقرير بأن يكون شاملا ولا أن يمثل وصفا كاملا للشركة، حيث تعتمد التحليلات والبيانات والمعلومات الواردة بهذا التقرير على المعلومات والبيانات الموثقة والمقدمة شفويا من جانب إدارة الشركة وعلى البيانات المتاحة علانية والتي لم يتم التحقق من صحتها بشكل مستقل.
- لم يتم تقديم تعهد أو ضمان، صريح أو ضمني، يتعلق بدقة البيانات والمعلومات الواردة في هذا التقرير أو أي بيانات أخرى أو اكتمال أي منها.
- يجب أن يُدرك قارئ هذا التقرير أنه لا يوجد ضمان بصحة هذه الافتراضات، وبشكل خاص، يجوز أن يتأثر وضع الشركة وتوقعاتها المالية بشكل عكسي من خلال أي تطورات مستقبلية من شأنها تؤثر على أوضاع القطاع أو التضخم أو معدلات الفائدة أو النظام الضريبي أو حالة الشؤون الاقتصادية أو السياسية الأخرى، أو من خلال أي تغييرات مستقبلية في استراتيجية الشركة وخطة عملها. ويحذر على المستفيدين أن يضعوا كامل ثقتهم في البيانات الواردة في هذا التقرير ذات الطبيعة الاستشرافية .
- يجب على قارئ هذا التقرير معرفة أن الكثير من المصطلحات مثل (توقعات، تقديرات، تنبؤات، يتوقع) لا تمثل أي ضمانات تجاه الأداء أو النتائج، بل تتضمن مخاطر وحالات من عدم التيقن والافتراضات المهمة.
- لا يمثل هذا التقييم عرضا لبيع أي أوراق مالية مطروحة بموجب هذا التقرير لأي شخص في أي إختصاص قضائي أو التماسا لتقديم عرض لشرائها.
- تم إعداد هذا التقرير ليُقدم لمجلس إدارة الشركة، ليستخدم فقط من قبل مجلس إدارة الشركة والمساهمين بغرض تقدير القيمة العادلة للشركة.
- لا تتحمل شركة بريمير للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أو أي من مسؤوليها أو مديريها أو موظفيها أو مجلس إدارتها أية مسؤولية عن دقة أو إكتمال أو صحة المعلومات المتضمنة في هذا التقرير.



- لم يشتمل نطاق عملنا القيام بأى أعمال فحص أو مراجعة للقوائم المالية أو حسابات الشركة، كما لم يتضمن نطاق عملنا القيام بأي دراسات اقتصادية أو سوقية وقد اعتمدنا اعتمادا كليا في إعداد هذا التقرير على القوائم المالية للشركة وخطط العمل الخاصة بها، علما بأن جميع المعلومات المذكورة قد تم الحصول عليها من الشركة. **سرياً ودون إكادها للخطأ بقوله للشركة**
- ان مختلف التقديرات للقيمة المعروضة في هذا التقرير تنطبق على هذا التقييم فقط ولا يجوز استخدامها خارج السياق المقدم في هذا التقرير ، وهذا التقييم صالح فقط للغرض - أو الأغراض - المحددة
- يعنى هذا التقييم بالوقائع والظروف القائمة في تاريخ التقييم ، والمستشار المالي ليس ملزم بتحديث هذا التقرير ليشمل الاحداث اللاحقة على تاريخ هذا التقييم .
- يفترض المستشار المالي الامتثال الكامل لجميع القوانين والقواعد المعمول بها من قبل الشركة ما لم يذكر خلاف ذلك في سياق التقرير .
- تم بذل عناية الرجل الحريص في اعداد هذا التقرير وفقا للبيانات والمعلومات التي تم الحصول عليها من الشركة والاطراف المشتركة في اعداد هذا التقرير ولا تنتمي الى اى فئة من فئات اصحاب المصالح في الشركة موضوع التقييم ، كما انه ليس لاي فئة منها مصلحة شخصية في هذه المنشأة سواء في الفترة الحالية او المستقبلية لتحويل دون اعداد تقرير غير متحيز ولا تتحمل شركة بريميز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية اى مسئولية عن دقة وشمولية البيانات الواردة بهذا التقرير ، ولم ينمو لعلم شركة بريميز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بان البيانات الواردة من الشركة محل التقييم ، مضللة ولا تمثل الحقيقة .
- قد تم إعداد هذا التقييم وفقا للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والقوانين والقواعد القانونية السارية وان المقابل المادى لعملية التقييم غير مرتبط باى قيمة للتقييم.
- تم إعداد التقييم بواسطة فريق العمل بالشركة بالإضافة إلى الأستعانة بكل من:

○ أ/محمد أويس

○ أ/سيف الدين عوني

- لم ينم إلى علمنا ما يدعو للاعتقاد بأن هذه المعلومات لا توفر أساسا معقولا لإعداد الدراسة.
- تم إعداد هذه الدراسة طبقا للمعايير المصرية للتقييم المالي الصادرة من قبل الهيئة العامة للرقابة المالية.

3. سرية التقارير:

هذا التقرير يعتبر من التقارير السرية والتي تم إعدادها بناءً على طلب الشركة لذا يجب التعامل معه في النطاق المحدود الذي أنشئ من أجله وبناءً على ذلك فلا يجوز أن يتم نسخ هذا التقرير أو تبادله أو إرساله إلى أي شخص أو جهة بدون موافقه كتابية من شركة أرابيا انفستمنتس هولدينج



4. منهجية التقييم:

شركة ارابيا انفستمنت هولدينج Arabia Investments Holding هي شركة مساهمة مصرية يتنمّل نشاطها الأساسي في الاستثمار في تأسيس الشركات والمشاركة في رؤوس أموال الشركات وذلك وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال رقم 95 سنة 1992 ولائحته التنفيذية

وتمتلك الشركة من خلال الاستثمارات في هذه الشركات مجموعة من الاستثمارات المختلفة في القطاعات التالية:

- القطاع المالي غير المصرفي:
 - يو اي فاينانس
 - رواج لتجارة السيارات
 - توريق للتوريق
- قطاع المقاولات ومواد البناء:
 - مصر للمشروعات الميكانيكية والكهربائية (كهروميك)
 - طوبلاط للإنتاج المعماري
- قطاع السيارات وخدمات ما بعد البيع*
 - القاهرة للتنمية وصناعة السيارات

لم تشمل عملية التقييم الاستثمارات في قطاع السيارات حيث تم عمل اضمحلال لتكلفة استثمار القاهرة للتنمية وصناعة السيارات بمبلغ 235 مليون جنيه مصري في 31 ديسمبر 2017 بالإضافة الي اضمحلال لقرض مساند من قبل شركة ارابيا الي شركة القاهرة ب10 مليون دولار (بما يوازي 177 مليون في نهاية 2017).

وتمتلك الشركة عدد من الاستثمارات في الشركات التابعة لم تؤخذ في التقييم لأنها غير عاملة و بالتالي غير مؤثرة في الوقت الحالي:

- (1) شركة نهضة للبترول والغاز
- (2) شركة رواج للمشروعات العقارية والتجارية
- (3) شركة سي دي سي إم للتجارة والتصدير
- (4) الشركة العربية الدولية للمقاولات
- (5) شركة الأستثمار للطاقة

الاستثمارات الأساسية لشركة ارابيا انفستمنت هولدينج Arabia Investments Holding - القيمة بالألف جنيه

اسم الشركة	القيمة العادلة للشركة	نسبة المساهمة	القيمة العادلة لحصة ارابيا
1 شركة يو اي فاينانس	195,841	87.14%	170,655.8
2 شركة رواج لتجارة السيارات	101,427	97.99%	99,388.5
3 شركة كهروميك	296,352	51%	151,139.5
4 شركة طوبلاط للإنتاج المعماري	93,174	98.60%	91,870.8
5 شركة توريق	5,000	99.99%	4,999.5
الإجمالي			518,054.2



تم إعداد التدفقات النقدية الخاصة بكل شركة من الاستثمارات الأساسية خلال الفترة من 2019 إلى 2023 بالإضافة إلى سنة النمو المستدام وذلك بناء على توقعات وخطط العمل الخاصة بكل شركة طبقاً لافتراضات المقدمة من الشركة.

تم الاعتماد في تقييم القطاع المالي غير المصرفي على إعداد التدفقات النقدية المخصومة بالإضافة إلى طريقة الدخل المتبقي (Residual Income) و أيضاً تم استخدام طريقة المضاعفات.

وفي قطاع المقاولات ومواد البناء تم الاعتماد على التدفقات النقدية المخصومة وطريقة المضاعفات.

تقييم شركة أرابيا انفستمنت هولدينج Arabia Investments Holding

تم تقييم شركة أرابيا انفستمنت هولدينج Arabia Investments Holding من خلال طريقة مجموع الأجزاء بناء على الافتراضات الموضحة في هذا التقرير والنتائج التي تم التوصل إليها فيما يتعلق بالشركات المستثمرة بها شركة أرابيا انفستمنت هولدينج Arabia Investments Holding.

ثم بعد ذلك تم إستبعاد قيمة القروض المرتبطة بمبلغ 86 مليون جنيه مصري وهو الجزء الغير متوقع استحقاقه.

ثم تم بعد ذلك عمل خصم على القيمة النهائية التي تم التوصل إليها (Conglomerate Discount) تحسباً لأية اثار سلبية محتملة قد تنتج ولم تكن مأخوذة في الحسابان في تاريخ إعداد التقرير وذلك نظراً لطبيعة الأجزاء المختلفة المكونة للشركة.



3. نظرة عامة على الإقتصاد المصري

لقد أدت الإجراءات الإصلاحية المنفذة التي شهدتها البلاد من عام 2016 الي تزايد الثقة في الإقتصاد المصري كما كانت محفزاً للتعافي الإقتصادي وهو ما يتضح من تحسن أداء أحدث مؤشرات الإقتصاد الكلي كما كان للإجراءات المالية والإصلاحية المطبقة خلال العاميين السابقين دوراً كبيراً في تزايد الثقة في الإقتصاد المصري ودلالة على ذلك مؤشرات الإستثمار الأجنبي في مصر والتي تشير إلي الإقبال الكبير الذي حققته إستثمارات الأجانب في أدوات الدين المحلي من الأذون والسندات خلال شهر يناير الجاري الأمر الذي إنتقلت آثاره بشكل إيجابي أيضاً الي ما تحقق من تراجع لسعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار لأول مرة منذ قرار تحرير سعر الصرف في نوفمبر 2016 ليسجل سعر البيع 17.16 للدولار مقابل 18.00 جنيه خلال يناير 2019 ويتم أيضاً تنويع مصادر التمويل الخارجي من خلال السعي نحو طرح شهادات دولية في الخارج والوصول الي أسواق جديدة مثل آيا وأوروبا وأيضا التخطيط لبيع سندات بالدولار الأمريكي واليورو وبالإضافة الي السندات الخضراء أول سندات مقومة بالين

كما إنعكست ثقة المستثمرين في الإقتصاد المصري على التصنيف السيادي للبلاد حيث قامت كل من مؤسسة موديز مؤسسة فيتش بمراجعة والتأكيد على النظرة المستقبلية للتصنيف الإئتماني للإقتصاد المصري عند درجة مستقر وهو ما يعكس الإحتمالية الكبيرة لرفع درجة التصنيف الإئتماني للإقتصاد المصري من قبل مؤسسات التصنيف الإئتماني خلال الفترة القادمة في ضوء استمرار تحسن المؤشرات الإقتصادية والمالية والتزام الحكومة بإستمرار تنفيذ برنامج الإصلاحات

و بناءاً عليه قامت الحكومة المصرية بإستكمال إجراءاتها للحصول على قرض صندوق النقد الدولي والذي تبلغ قيمته 12 مليار دولار على خمس شرائح قيمة كل شريحة 2 مليار دولار يقوم صندوق النقد قبل تسليم الشريحة بالمراجعة على الوضع الإقتصادي المصري والذي يعتبر مرحلة ثقة جديدة في الإقتصاد المصري في إستكمال مسيرته الإصلاحية التي تقوم بها الحكومة المصرية لتدعيم مكانة مصر في الإقتصاد العالمي وعودتها على خريطة الأستثمار الدولية.

لقد كان لبرنامج الإصلاح الشامل الذي طبقتة الحكومة المصرية منذ 2016 أثرا كبيرا في إستعادة الثقة في الإقتصاد المصري وتحقيق تطورا ملحوظا في مؤشرات الإقتصاد الكلي وكذا تحسن ترتيب مصر في العديد من المؤشرات العالمية وفقا لما تم نشره من قبل العديد من مؤسسات التقييم الدولية وإشادة تلك المؤسسات بما يتحقق في مصر من نجاحات عديدة على أرض الواقع في جميع المجالات

1. الإقتصاد المصري وفقاً لأحدث المؤشرات والاحصائيات:

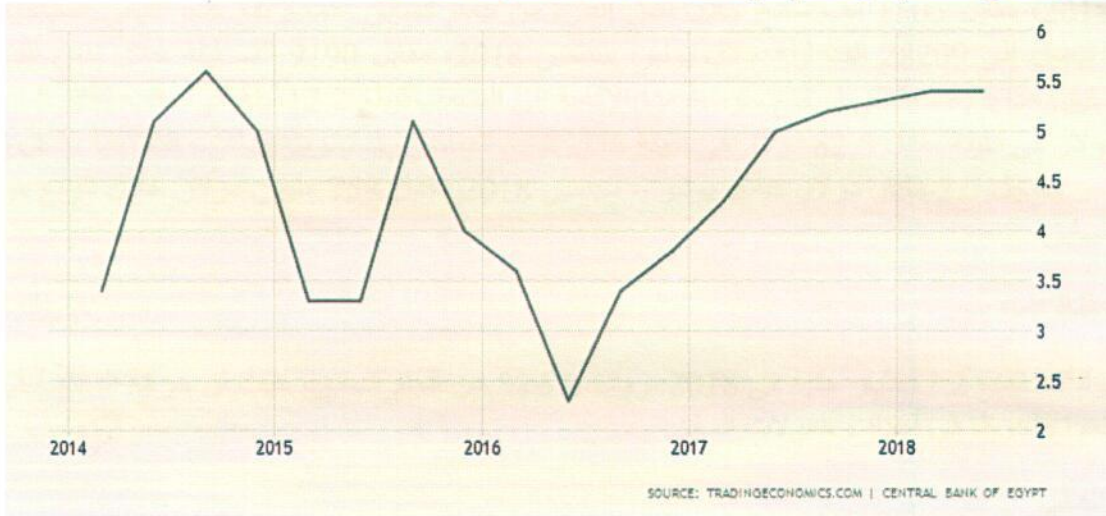
معدل نمو الناتج المحلي

حقق معدل نمو 5.2% خلال العام المالي 2018/2017، مقارنة بنحو 3.6% خلال العام المالي السابق. والذي تجاوز متوسط النمو العالمي 2.2% خلال نفس الفترة وتجاوز معدل نمو منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا البالغ 3.8%، وقد استمر كل من الاستهلاك العام والخاص في دفع حركة النشاط الإقتصادي خلال العام المالي 2018/2017 بإسهام بقدر بنحو 1.1 نقاط مئوية، مقارنة بنحو 3.7 نقطة مئوية خلال العام المالي السابق كما



ساهمت الاستثمارات بشكل إيجابي في معدل النمو لتسجل نحو 2.4 نقطة مئوية خلال العام المالي 2018/2017، مقابل مساهمة أقل قدره 1.8 نقطة مئوية خلال العام المالي السابق. بينما ساهم صافي الصادرات بشكل سلبي في معدل النمو المحقق مسجلا نحو 1.8 نقطة مئوية، مقارنة بمساهمة سلبية قدرها 1.4 نقطة مئوية خلال العام المالي 2017/2016.

معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال ال 5 سنوات الماضية



المصدر trading economics.com عن البنك المركزي المصري

حقق مؤشر إجمالي الإنتاج معدل نمو سنوي بنحو 7.5% ليسجل متوسط 130.2 نقطة خلال العام المالي 2018/2017، مقارنة بمعدل نمو سلبي قدره 121.1% خلال العام المالي 2017/2016، مدفوعا بشكل أساسي بمؤشر السياحة والذي حقق معدل نمو سنوي بنحو 65.8% ليسجل متوسط 102.7 نقطة خلال العام المالي 2018/2017، مقارنة بمعدل نمو 62 نقطة العام المالي 2017/2016، وبلغ المؤشر 50.8 للمرة الأولى منذ شهر أغسطس من العام الماضي، حيث تخطى المؤشر مستوى 50.0 نقطة، محايد، الذي يحدد الانكماش والتوسع، واستطاع القطاع الخاص التوسع بوتيرة أسرع. مقارنة بأدنى مستوي له في خمس سنوات عند 41.7 في يوليو 2013.

الإنفاق الحكومي

ارتفعت المصروفات الحكومية بنحو 18% خلال الفترة يوليو - ديسمبر من 2019/2018 مقارنة بنفس الفترة من العام السابق في ضوء تمويل حزمة الإجراءات الاجتماعية الشاملة التي أقرت في يوليو 2018 بالإعلان عن تنفيذ حزمة الإجراءات الاجتماعية الشاملة والتي تضمنت زيادة الأجور والمعاشات مراجعة حد الإعفاء الضريبي لمواجهة الزيادة في الأسعار والحد من الأثر السلبي للإجراءات الإصلاحية على الفئات الأولى بالرعاية وتبلغ جملة التكلفة السنوية لتلك الإجراءات نحو 1.3% من الناتج المحلي الإجمالي وقد ارتفع الإنفاق على الدعم



النقدي بنسبة 4.1% مليار جنيه ليحقق 1.5 مليار جنيه ، وقد ارتفع الإتفاق على شراء الأصول غير المالية "الإستثمارات" بشكل ملحوظ بنسبة 64% " بنحو 21.8 مليار جنيه خاصة مخصصات قطاعي التعليم والصحة.

إيرادات السياحة

ارتفع إجمالي عدد السياح الوافدين بـ 55.1% ليصل إلى 2334 ألف سائح خلال الفترة من يوليو إلى سبتمبر 2018، مقابل 1505 ألف سائح خلال نفس الفترة من العام السابق. كما ارتفع عدد الليالي السياحية بنحو 207% ليصل إلى 28209 ألف ليلة خلال يوليو- سبتمبر 2018، مقابل 9190 ألف ليلة خلال نفس الفترة من العام السابق. هذا بالإضافة الي ارتفاع متوسط مدة الإقامة الي الضعف ليبلغ 12.2 ليلة الي جانب إنفاق السائح الي 95.6 دولار في الليلة مقابل 82.5 دولار في الليلة خلال الربع المناظر وقد تأثرت إيرادات السياحة بشكل إيجابي لتحقق نمو لتسجل 2.7 مليار دولار خلال يوليو - سبتمبر 2018 مقابل 758 مليون دولار خلال الربع من العام المالي السابق

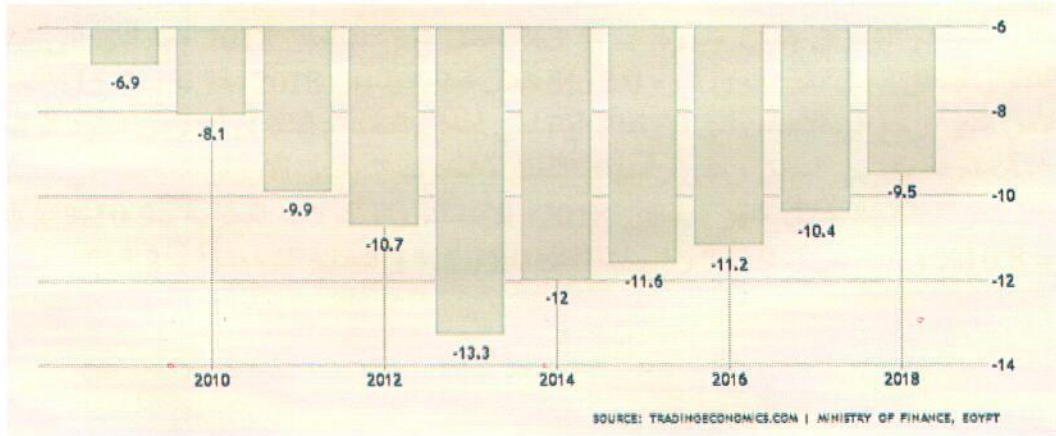
إيرادات قناة السويس

بلغت إيرادات القناة 12.2 مليار جنيه في 2018 بزيادة 5.8% عن العام السابق، حيث أن حركة الملاحة في القناة شهدت نموا ملحوظا في أعداد وحمولات السفن.

القطاع المالي

تشير نتائج الفترة يوليو - ديسمبر من العام المالي 2018 الي تحقيق فائض اولي لأول مرة منذ خمسة عشر عاماً قدره 21 مليار جنيه (0.04% من الناتج المحلي) مقارنة بعجز أولي قدره (-0.3% من الناتج المحلي) خلال نفس الفترة من العام السابق كما أن الفائض الأولي المحقق قد فاق إلتزام لحكومة المصرية مع صندوق النقد الدولي والبالغ 15 مليار جنيه في ديسمبر 2018 وأن هذا الفائض تم تحقيقه بشكل منتظم شهرياً بدءاً من شهر أغسطس 2018 وحتى تاريخه.

تطور عجز الموازنة المصرية



المصدر: tradingeconomics.com عن وزارة المالية المصرية



حقق العجز الكلي للموازنة العامة للدولة 3.6% كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة يوليو - ديسمبر 2018 مقارنة بـ 4.2% خلال نفس الفترة من العام الماضي ، حيث ارتفع معدل نمو الإيرادات بوتيرة أسرع من معدل نمو المصروفات لتحقيق 28.4% و 17.7% على التوالي ويأتي هذا نتيجة استمرار تحسن النشاط الإقتصادي واستمرار الحكومة في تنفيذ برنامج الإصلاح الإقتصادي والمالي حيث تم لقرار معظم الإجراءات المالية المستهدفة بالموازنة في بداية العام المالي (يونيو / يوليو 2018) وعلى رأسها إجراءات ترشيد دعم الطاقة (مواد بترولية وكهرباء و على جانب الإيرادات هناك زيادة ملحوظة في الإيرادات الضريبية (تمثل 78.3% من إجمالي الإيرادات) بنحو 55.2 مليار جنيه بنسبة ملحوظة 22.2% لتحقيق 303.9 مليار جنيه.

السياسة النقدية

قرر مجلس الاحتياطي الاتحادي «الفيدرالي الأمريكي»، الأربعاء الموافق 30 يناير 2019 ، الإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير بمقدار 25 نقطة أساس لتصل إلى نطاق يتراوح بين 1.5% إلى 1.75%، وتبني نبرة حذرة حول التوقعات للإقتصاد الأمريكي وزيادات أسعار الفائدة مستقبلاً وأيضاً سيتحلي بالصبر في رفع تكاليف الإقتراض مجدداً هذا العام، كما سيتم استخدام مجموعة شاملة من الأدوات من بينها تعديل حجم وتكوين محفظته من الأصول إذا احتاج الإقتصاد تيسيراً نقدياً أكثر مما تحققه تخفيضات أسعار الفائدة

وكان قد جدد المجلس توقعاته برفع أسعار الفائدة مرتين إضافية خلال 2019 بدلاً من تقديره السابق برفعها مرتين فقط، كما توقع أن تصل أسعار الفائدة إلى 2.9% في 2019، مقارنة بـ 2.7% في تقديراته السابقة، على أن تقترب من 3.4% بنهاية 2020.

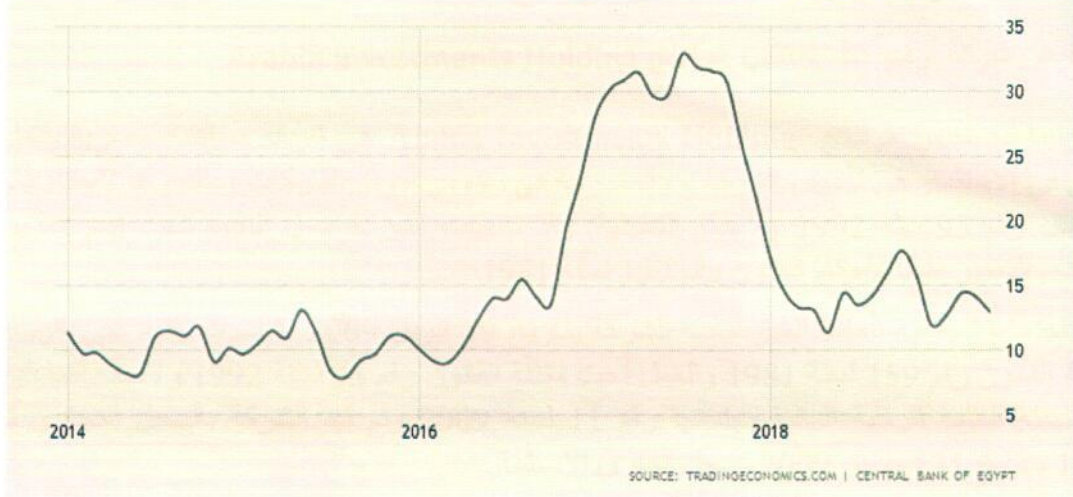
وقد قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي في اجتماعها يوم الخميس الموافق 14 فبراير 2019 خفض كل من سعري عائد الإيداع والإقراض ليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 100 نقطة أساس ليصلوا الي 15.75% و 16.75% و 16.25% على الترتيب كما تم خفض سعر الإئتمان والخصم بواقع 100 نقطة أساس ليصل الي 16.25% .

التضخم

تراجع معدل التضخم الشهري بشكل ملحوظ بـ 3.4% خلال شهر ديسمبر 2018 مما أدى الي تباطؤ معدل التضخم السنوي ليحقق معدل نمو سنوي قدره 12.0% خلال شهر ديسمبر 2018 مقارنة بـ 15.7% خلال الشهر السابق الأمر الذي يرجع في الأساس الي الإرتفاع المتباطئ لمعدل التضخم السنوي لعدد من البنود الرئيسية خلال شهر الدراسة مقارنة بالشهر السابق وعلى رأسها؛ "الخبز والحبوب " (أكبر الأوزان مساهمة في معدل التضخم العام) محققا نحو 22.2% خلال شهر ديسمبر 2018، الأسماك والمأكولات البحرية بـ 10.9% ، المشروبات الكحولية بـ 10.8% و الملابس بـ 7.9% وخدمات النقل بـ 5.71% و العناية الشخصية بـ 5.2%.



تطور معدلات التضخم خلال ال 5 سنوات السابقة في مصر



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | CENTRAL BANK OF EGYPT

المصدر: tradingeconomics.com عن البنك المركزي المصري



4. شركة ارابيا انفستمنتس هولدينج - المعلومات الأساسية عن الشركة

1. نبذة عن شركة ارابيا انفستمنتس هولدينج Arabia Investments Holding

شركة ارابيا انفستمنتس هولدينج Arabia Investments Holding هي شركة مساهمة مصرية يتشمل نشاطها الأساسي في الاستثمار في تأسيس الشركات والمشاركة في رؤوس أموال الشركات وذلك وفقاً لأحكام قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية. وقد تأسست الشركة محل التقييم تحت اسم العربية الدولية للمقاولات والتعمير طبقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981

بموجب اجتماع الجمعية العامة الغير عادية للشركة بتاريخ 19 ابريل 2009 تمت الموافقة على خروج الشركة من مظلة القانون رقم 159 لسنة 1981 والعمل تحت مظلة القانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية بموجب موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية بجلستها رقم 11 لسنة 2009 وتم قيد الشركة بالسجل التجاري تحت رقم 198954 بتاريخ 31 ديسمبر 2009- سجل تجارى الاستثمار

في 30 سبتمبر 1999 تم تغيير الاسم الى ايه أي سي للمقاولات و في 2 ديسمبر 2007 تم تغيير الاسم الى الشركة العربية للاستثمارات ووالتنمية القابضة للاستثمارات المالية.

بناء على قرار الجمعية العامة غير العادية المنعقدة في 13 ديسمبر 2018 تم تغيير اسم الشركة ليصبح ارابيا انفستمنتس هولدينج وتم التأشير في السجل التجارى بتاريخ 6 فبراير 2019.

وتمتلك الشركة عدد من الاستثمارات في شركات تابعة تنتمي إلي القطاعات التالية :

- القطاع المالي غير المصرفي
- قطاع المقاولات ومواد البناء
- قطاع السيارات وخدمات ما بعد البيع*

*لم يتم إدراجه بالتقييم

2. غرض الشركة

الاشتراك في تأسيس الشركات التي تصدر أوراق مالية أو المساهمة في زيادة رؤوس الأموال كما ينص القوانين .

3. رأس مال الشركة

يبلغ رأس مال الشركة المرخص به مليار وأربعمائة مليون جنيه، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع 144,166,865 جنيه مصري موزع على عدد 480,556,216 سهم بقيمة اسمية للسهم 30 قرش للسهم.

4. مقر الشركة

4 شارع توفيق دياب برج التعمير - جاردن سيتي - القاهرة.



5. أعضاء مجلس الإدارة

م	اسم العضو	الصفة
1	جمال عبد الفتاح عثمان	رئيس مجلس الإدارة
2	حازم محمد الزقزاق	نائب رئيس مجلس الإدارة
3	يحي منير رزق	عضو مجلس إدارة
4	أدهم محمد عبد المنعم رشدي	عضو مجلس إدارة
5	شريف سيد عبد الرحمن الشيخ	عضو مجلس إدارة

6. هيكل المساهمين

م	المساهم	النسبة
1	جمال عبد الفتاح عثمان	26%
2	علاء السبع	7%
3	ابراهيم خليل	3%
4	مصر للاستثمارات المالية	2%
5	التداول الحر	63%

7. الاستثمارات التابعة للشركة

م	الشركة	النسبة
1	شركة يو اي فاينانس	87.14%
2	شركة رواج لتجارة السيارات	79.99%
3	شركة توريق	99.99%
4	شركة مصر للمشروعات الميكانيكية والكهربائية (كهروميكيا)	51.00%
5	شركة طوبلاط للانتاج المعماري	98.60%
6	شركة القاهرة للتنمية وصناعة السيارات	99.99%



5. القطاع المالي غير المصرفي

1. قطاع التأجير التمويلي في مصر

التأجير التمويلي: هو عقد تأجير تمويلي ينشأ بين المؤجر والمستأجر، وبمقتضاه يلتزم المؤجر بنقل الأصل المؤجر المملوك له او الذي حصل عليه من المورد الي حيازة المستأجر لاستخدامه في القيام بنشاطات مدره للدخل وذلك لمدته محددة وبايجار معين.

يعتبر التأجير التمويلي أحد وسائل التمويل متوسط وطويل الأجل للمشروعات الراغبة في اقتناء المعدات والآلات والعقارات، مع إتاحة سداد هذا التمويل على عدة سنوات مما يسهم في تقليل التكلفة الاستثمارية للبدء في النشاط أو التوسع فيه. وعمليات التأجير التمويلي تمثل نقل حق استخدام أصل معين مملوك للمؤجر إلى المستخدم (المستأجر) وذلك بموجب اتفاق تعاقدي بين الطرفين يخول لأحدهما حق انتفاع بالأصل المملوك للطرف الآخر مقابل دفعات دورية لمدة زمنية محددة، على أن يتضمن الاتفاق التعاقدي خيار تملك المستأجر للأصل في نهاية مدة العقد

التأجير التمويلي في العالم:

في عام 2016 شهد السوق العالمي للتأجير التمويلي تطوراً ملحوظاً , لم يحدث منذ عام 1986, حيث وصل اجمالي السوق الي حوالي 1100 مليار دولار أمريكي و بذلك محققاً معدل نمو سنوي مركب (CAGR) قدره 5.4% خلال فترة 1997-2016 و بذلك قد وصل الي اعلي معدل من معدلات النمو المتحققة مقارنة بالاقتصاد العالمي ككل و أخذاً فالاعتبار الايات التمويل الاخري. و تم الملاحظة أن خلال النصف الأول من هذه الفترة قد حقق نشاط التأجير التمويلي معدلات نمو أكثر ارتفاعاً مقارنة بالنصف الثاني من الفترة مدفوعاً بمعدلات نمو اقتصاديات الدول المتقدمة و خاصة النشاط الصناعي لتلك الدول و التي لم تكن قد بلغت بعد مرحلة التشبع.

وقد شهد النصف الأول من تلك الفترة وتيرة متسارعة في النمو نتيجة عدم وصول نشاط التأجير التمويلي لمرحلة النضج الكافي في العديد من البلدان الصناعية المتقدمة. و قد حقق نشاط التأجير التمويلي معدلات نمو مرتفعة في العديد من الدول النامية و علي رأسها البرازيل, ايران, الصين و روسيا حيث ان تلك الدول لا تزال في مرحلة تطوير القطاعات التمويلية بها لدفع عجلة النمو الاقتصادي. و قد استمر نمو السوق العالمي للتأجير التمويلي حتي عام 2007 ليصل الي حوالي 780 مليار دولار امريكي محققاً معدل نمو أكثر من 23% مقارنة بعام 2006, و قد حالت الأزمة العالمية دون استمرار هذا النمو في عامي 2008 و 2009 حيث شهد السوق معدلات نمو سالبة قدرها 6% و 24% علي التوالي لأول مرة منذ تداعيات احداث سبتمبر 2001 الخاصة بحادث الهجوم علي مركز التجارة العالمي, ليصل حجم التأجير التمويلي الي نحو 557 مليار دولار

امريكي خلال عام 2009. بعد ذلك فترة 2014-2016 قد شهدت معدلات نمو موجبة لنشاط التأجير التمويلي العالمي بنسب تراوحت بين 6% و 12%.

الجدول التالي يوضح تطور حجم سوق التأجير التمويلي العالمي خلال هذه الفترة 1999-2016:



العام	حجم سوق التاجير التمويلي (بمليار دولار)	معدل نمو السوق
1999	474	10%
2000	499	5%
2001	477	5%-
2002	462	3%-
2003	511	11%
2004	579	13%
2005	582	1%
2006	634	9%
2007	780	23%
2008	733	6%-
2009	557	24%-
2010	595	7%
2011	797	34%
2012	868	9%
2013	844	3%-
2014	944	12%
2015	1005	6%
2016	1100	9%

التاجير التمويلي في مصر و ترتيبه:

يعتمد ترتيب الدول في السوق العالمي للتأجير التمويلي وفقاً لمنظمة اليورومني - و التي تقوم باصدار تقرير سنوي باسم Global leasing report علي طريقتين لحساب أداء السوق في تلك الدول

- الطريقة الأولى تعتمد علي نسبة التاجير التمويلي الي اجمالي الاستثمارات الثابتة أو الأصول الثابتة و هو ما يعرف بمعامل اختراق التاجير التمويلي للأصول الثابتة
- الطريقة الثانية تعتمد علي نسبة التاجير التمويلي الي الناتج القومي الاجمالي للدولة و ما هو ما يعرف بمعامل اختراق التاجير التمويلي و يتم الاشارة اليه أيضاً بالرمز (LFG/GDP)



ولا شك أن طريقة الحساب الأولي هي الأدق لتقييم أداء التاجير التمويلي في دولة ما لا تقيس نسبة نجاح التاجير التمويلي في توفير التمويل لشراء تلك الأصول و تحويل الاستثمارات بها و تقوم المنظمة في ذلك الشأن بالأعتماد علي اجمالي التكوين الرأس مالي الثابت في الدولة بعد خصم الاستثمارات في النشاط العقاري الخاص. و لكي تظل الميزة الأساسية لطريقة الحساب الثابتة هي توافر بيان قيمة الناتج القومي علي مستوي كافة الدولة مما يسهل عملية المقارنة النسبية بين الدول علي عكس بيان وقيمة التكوين الرأس مالي الثابت.

وبناء عليه فءان ارتفاع قيمة معامل التاجير التمويلي الي الناتج القومي لدولة ما تعكس نجاح الدولة في الدعم الاستراتيجي و تهيئة المناخ لنشاط التاجير التمويلي بين الأدوات المالية المختلفة.

ولعل أوضح مثال علي ذلك أن ثماني دول أوروبية تحتل مراكز متقدمة في ترتيب الدول وفقاً لهذا المعيار (من أكبر عشر دول) و هو ما يؤكد نجاح هذه الدول في دعم نشاط داخل بلادها سواء من حيث الاجراءات القانونية أو الترويج للتاجير التمويلي مثل ألمانيا و اليابان لا تحتل مراكز متقدمة وفقاً لهذا المعيار وذلك لارتفاع قيمة الناتج القومي في تلك الدول (أي القيمة العالمية للمقام مقارنة بالبسط في المعادلة حيث نجد أن ألمانيا المركز 16 و اليابان المركز 30 خلال عام 2016)

خلال عام 2005 نلاحظ تحقيق طفرة هائلة في قيمة عقود التاجير التمويلي حيث بلغت 3.3 مليار جنية مقارنة بحوالي 1.7 مليار في عام 2004 مسجلة معدل نمو قدرة 98% حيث انعكس النمو الاقتصادي خلال عامي 2004-2005 علي سوق التاجير التمويلي.

شهد عام 2009 انخفاضاً بسيطاً في حجم التاجير التمويلي بمعدل انخفاض قدره 7% متأثراً بالأزمة المالية, و ذلك مقارنة بانخفاض قدره 24% في السوق العالمي للتاجير التمويلي

كما حقق عام 2010 - والذي شهد تسجيل عقود تاجير طائرات بنحو 2.8 مليار - نجاحاً غير مسبوق لنشاط التاجير التمويلي حيث بلغت قيمة العقود الاجمالية 8.5 مليار جنية في ذلك العام محققاً نسبة نمو 137% عن نظيرها في عام 2009.

و في الوقت الذي تأثرت كافة قطاعات الدولة الاقتصادية بما فيها القطاعات التمويلية بشدة بعد ثورة 25 يناير 2011, أثبتت مؤشرات أداء نشاط التاجير التمويلي قوتها أمام تلك التدعيات حيث ارتفعت قيمة العقود بحوالي 2% لتصل الي 8.7 مليار جنية في عام 2011.

ولكن في ظل استمرار تدهور الأوضاع الاقتصادية و السياسية انكمش السوق بحوالي 8% خلال عام 2012 حيث سجلت قيمة العقود حوالي 8 مليار جنية.

و نتيجة للصعوبات الاقتصادية و السياسية التي تواجه مصر خلال عام 2013, انخفضت قيمة العقود التأخيرية بمعدل قدره 24% حيث شهد الربع الأول و الثاني و الثالث من السنة انخفاض في معدل النمو مقارنة بنفس الفترة خلال عام 2012 و ذلك علي الرغم من تحقيق الربع الرابع لعام 2013 معدل نمو قدره 144% مقارنة بنفس الفترة لعام 2012 مدفوعاً بأداء القطاع العقاري و قطاع النقل . و من الجدير بالذكر أنه اذا تم حذف قيمة



عقود الطائرات من اجمالي قيمة العروض المبرمة خلال عام 2012, فسوف يتضح أن العقود التي أبرمت خلال عام 2013 حققت معدل نمو مقدر ب 6%.

خلال عام 2014 ارتفعت قيمة عقود التأجير التمويلي لتصل الي حوالي 6962 مليون جنيه بمعدل نمو قدره 14% , بينما ارتفعت أعداد العقود لتصل الي 2329 عقد بمعدل نمو قدره 23% بما يؤيد استدعاه نشاط التأجير التمويلي لعافيتة تمهيداً لمرحلة انطلاق جديدة.

خلال عام 2015 ارتفعت قيمة عقود التأجير التمويلي لتصل الي حوالي 19276 مليون جنيه بمعدل نمو قدره 177% و ذلك لانخفاض قيمة الجنية المصري أمام الدولار في السوق الموازية واضطرار العديد من الشركات لتدبير الدولار من السوق الموازية بديلاً عن القنوات الرسمية عبر البنوك نظراً للقيود التي كانت تضعها البنوك علي تدبير دولار للشركات المستوردة, علاوة علي قيام شركات التأجير التمويلي بابرام عقود ذات تكلفة مرتفعة مثل عقود المعدات الثقيلة ومعدات الحفر

علي الرغم من انخفاض أعداد العقود خلال عام 2016 بمعدل انخفاض قدره 15% , الا أن قيمة العقود ارتفعت بمعدل قدره 11% خلال نفس العام

شهد عام 2017 ارتفاعاً في قيمة عقود التأجير التمويلي بنحو 33% مقارنة بعام 2016, و ذلك علي الرغم من انخفاض عدد العقود بنحو 24%

بلغت أعداد العقود التأجيرية خلال الفترة (يناير - سبتمبر 2018) نحو 1510 عقداً, وذلك بقيمة بلغت نحو 27247 مليون جنية خلال نفس الفترة .



العام	عدد العقود سنويا	معدل نمو سنوي	قيمة العقود سنويا (بالمليون جنيه)	معدل النمو السنوي	متوسط قيمة العقد الواحد (بالمليون جنيه)
2000	911	0.1-	2753	0.54	3
2001	701	0.2-	1293	0.53-	1.8
2002	433	0.4-	1662	0.29	3.8
2003	469	0.08	1396	0.16-	3
2004	948	1.02	1658	0.19	1.7
2005	899	0.1-	3283	0.98	3.7
2006	1066	0.19	2497	0.24-	2.3
2007	1675	0.57	3052	0.22	1.8
2008	1832	0.09	3831	0.26	2.1
2009	1553	0.2-	3579	0.07-	2.3
2010	1664	0.07	8494	1.37	5.1
2011	1640	0-	8691	0.02	5.3
2012	1691	0.03	7995	0.08-	4.7
2013	1896	0.12	6084	0.24-	3.2
2014	2329	0.23	6962	0.14	3
2015	2720	0.17	19276	1.77	7.1
2016	2318	0.2-	21474	0.11	9.3
2017	1759	0.2-	28566	0.33	16.2
SEP-2018	1510	-	27247	-	18

المصدر: الهيئة العامة للرقابة المالية



الوضع المستقبلي للتأجير التمويلي في مصر:

طبقاً لحدث التقارير الاقتصادية العالمية من صندوق النقد الدولي و البنك الدولي فإنه من المتوقع أن تشهد معدلات النمو الاقتصادي تحسناً ملحوظاً في الأداء خلال الفترة القادمة مدفوعاً بالخطوات التي الحكومة المصرية لانعاش الطلب المحلي, و تحسين بيئة الأعمال لجذب المزيد من الفرص الاستثمارية و البدء في اتخاذ خطواتمشروعات اقتصادية عملاقة تأخر البدء بها نتيجة الأحداث السياسية المضطربة التي شهدتها مصر بداية من عام 2011. هذا ومن المنتظر تحفيز النمو في نشاط التأجير التمويلي مدعوماً بالفرص التالية:

يمثل مشروع قناة السويس الجديد و المشروعات السكنية و الانشآت العقارية و السياحية العملاقة أحد مصادر الطلب علي العديد من الأصول مثل الأراضي و العقارات و الآلات و المعدات الثقيلة ,بالإضافة الي سيارات النقل, و هو ما سيؤدي بالتأكيد الي زيادة اضافية في حجم الاصول المؤجرة خلال السنوات القليلة القادمة. وقد أدي نمو الطلب علي تلك المشروعات الي دخول العديد من شركات التطوير العقاري المحلية و الاقليمية الي السوق العقاري المصري الذي أصبح جاذباً لهذه الشركات مثل اعمار الاماراتية, ديار القطرية, مجموعة الفطيم, مجموعة الخرافي و غيرها. و لعل خير دليل علي علي تأثر سوق التأجير التمويلي بالايجاب نتيجة المشروعات التي تسعى الحكومة لتنفيذها هو ارتفاع نشاط التأجير التمويلي خلال أول شهرين من عام 2015 بمعدل قدره 600% مقارنة بنفس الفترة خلال عام 2014 حيث بلغ حجم النشاط حوالي 6 مليار جنية مقارنة بحوالي 869 مليون جنية حتي نهاية فبراير من العام السابق ليه, و يرجع هذا الارتفاع الي تسجيل عقدين معدات ثقيلة بقيمة 4.85 مليار جنية خلال الفترة لصالح احدي شركات الحفر البحري العاملة في الحفر الجاف لقناة السويس الجديدة. كما زاد عدد العقود من 293 الي 393 بزيادة 34% و من الجدير بالذكر أن قيمة عقود التأجير التمويلي عن عام 2014 قاربت الـ 7 مليار جنية.

من المتوقع أن يساهم التأجير التمويلي في لعب دور رئيسي في تمويل قطاع الاتصالات و البنية التحتية الخاصة به, حيث تخطط الدولة لاقامة 7 قري ذكية بتكلفة تتراوح بين 12-15 مليار جنية علي فترة زمنية تتراوح بين 4 الي 5 سنوات, حيث أنه من المقرر افتتاح عدة قري ذكية مشابهة للمتواجدة في أبو رواش في العديد من المحافظات, خاصة في الوجه القبلي.

تبنى الحكومة المصرية لبرنامج الشراكة ما بين القطاع العام و القطاع الخاص (PPP) لتطوير و تعزيز كفاءة شبكة النقل بالسكك الحديدية, الانفاق, الطرق , الموانئ البحرية بالإضافة الي الموانئ النهرية بهدف تدعيم البنية التحتية. بالإضافة الي ذلك هناك العديد من المشروعات المخطط لها في قطاعات الأسمت, الأدوية, النسيج والعديد من القطاعات الأخرى. و هو ما يعد فرص قوية لقطاع التأجير التمويلي من خلال مساهمة الفعالة في تعزيز دوره كوسيط مالي و توفير التمويل الازم لهذه المشروعات

من المتوقع أن يلعب قطاع التأجير التمويلي في مصر دوراً حيوياً في تنمية الصناعات الصغيرة و المتوسطة والتي تعد أحد المكونات الأساسية في برنامج الحكومة المصرية لاعادة الهيكلة الاقتصادية و تحرير التجارة الخارجية.

التفعيل المتوقع لدور الجمعية المصرية للتأجير التمويلي Egyptian Leasing Association



من المتوقع أن يشهد الطلب المستقبلي علي التأجير التمويلي نمواً ملحوظاً خلال السنوات القادمة بعد الأحداث السياسية التي أدت الي عرقلة أعمال العديد من القطاعات المستفيدة من التأجير التمويلي خلال السنوات السابقة وفي سياق مجهودات الحكومة الحالية في العمل علي جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية الي مصر و تيسير الاجراءات للمستثمرين و العمل علي استحداث تشعيرات توفر المزيد من الأمان لدي المستثمر الأجنبي لتشجيعه علي العمل في مصر

حصص شركات التأجير التمويلي في مصر 2018:

بلغت عقود شركة جى بى للتأجير التمويلي نحو 12 عقد بقيمة 393.4 مليون جنيه وبحصة سوقية بلغت 15.06% بنهاية سبتمبر الماضى لتتربع علي عرش شركات التأجير التمويلي، وجاءت فى المركز الثانى شركة الأهلئ للتأجير التمويلي بحصة سوقية بلغت 14.33% وبقيمة بلغت 374.3 مليون جنيه.

وسجلت عقود شركة التعمير للتأجير التمويلي نحو 7 عقود بقيمة 290 مليون جنيه وبحصة سوقية بلغت 11.10%، وفقاً للهيئة العامة للرقابة المالية.

وجاءت فى المرتبة الرابعة شركة المجموعة المالية هيرمس للتأجير التمويلي بحصة سوقية بلغت 10.23% وبقيمة 267.2 مليون جنيه، ثم شركة كوربليس للتأجير التمويلي بحصة سوقية بلغت 7.30% وبعده عقود بلغ 8 عقود بقيمة 190 مليون جنيه.

وبلغت عدد عقود شركة تكنوليس للتأجير التمويلي خلال شهر سبتمبر نحو 4 عقود بقيمة 150.75 مليون جنيه بحصة سوقية قدرها 5.77%، ثم شركة بى ام للتأجير التمويلي بعدد عقود بلغ 11 عقد وبقيمة 150.62 مليون جنيه وبحصة بلغت 5.76%.

وسجلت الحصة السوقية لشركة كايرو للتأجير التمويلي نحو 5.47% لعدد عقود بلغ 3 عقود وبقيمة 142 مليون جنيه، ثم شركة جلو بال ليس للتأجير التمويلي بحصة بلغت 4.99% لعقود بقيمة 130.5 مليون جنيه، وجاء فى المرتبة العاشرة شركة كيو ان بي الأهلئ للتأجير التمويلي بحصة سوقية بلغت 4.59%.

وبلغت إجمالي عقود شركات التأجير التمويلي خلال سبتمبر 2018 نحو 198 عقد بقيمة 2.613 مليار جنيه، مقابل نحو 128 عقد بقيمة 1.889 مليار جنيه خلال سبتمبر 2017، بنسبة زيادة بنحو 38%.

واستحوذ قطاع العقارات والأراضي علي النسبة الأكبر من إجمالي العقود بقيمة 1.891 مليار جنيه بنهاية سبتمبر 2018، مقابل 1.21 مليار جنيه بنهاية سبتمبر 2017، وفقاً لأحدث تقرير للهيئة العامة للرقابة المالية و أيضاً قامت شركه الصعيد للتأجير بضخ 75 مليون جنيه من خلال توقيع عقود لـ 32 عميل واستحوذت علي 1% من السوق المصري.



2. يو اي فاينانس

نبذة عن الشركة

تأسست شركة يو اي فاينانس في 15 أكتوبر 2008 تحت اسم الصعيد للتأجير التمويلي وفقا لأحكام القانون رقم 8 لسنة 1997 والقانون رقم 159 لسنة 1981 وتعمل تحت سجل تجارى رقم 1147- الاستثمار- أسيوط.

بناء علي قرار الجمعية العامة غير العادية المنعقدة في 2 مايو 2018 تم تغيير اسم الشركة من الصعيد للتأجير التمويلي ليصبح يو اي فاينانس.

تهتم شركة يو إي فاينانس بالتأجير التمويلي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة ولديها تواجد كبير في مناطق الوجه القبلي وتتميز الشركة بتعدد مناطق عملها وتنوع مجالات التمويل.

ويتمثل غرض الشركة التأجير التمويلي وفقا للمادة الثانية من القانون رقم 95 لسنة 1995 ويجوز للشركة أن تكون لها مصلحة أو تشترك بأى وجه من الوجوه مع الشركات وغيرها التي تزاول أعمال شبيهة بأعمالها أو التي قد تعاونها على تحقيق غرضها في مصر أو في الخارج، كما يجوز لها أن تندمج في الهيئات السالفة أو تشتريها أو تلحقها بها وذلك طبقا لأحكام القانون ولائحته التنفيذية.

التطورات المالية للشركة

تم تكوين فريق عمل جديد لتولي إدارة الشركة من الربع الرابع 2018 و اسنطاعت الشركة تحقيق 64% زيادة في صافي أرباح التأجير التمويلي علي أساس سنوي في عام 2018 مما يعكس نمو سنوي مركب قدره 39 % علي مدار 3 سنوات بالإضافة إلي 91% زيادة في حجم أصول المؤجرة علي أساس سنوي وزيادة 85% في حجم المبالغ الممنوحة.

ارتفع حجم محفظة التأجير التمويلي إلي مايزيد عن 530 مليون جنيه بنمو 44 % علي أساس سنوي مما أدي إلي تحقيق الشركة 40% زيادة في العائد علي متوسط حقوق الملكية لتصل إلي 22%

رأس مال الشركة

يبلغ رأس مال الشركة المرخص به 100 مليون جنيه، ويبلغ رأس المال المصدر 40 مليون موزعة علي عدد 400 ألف سهم بقيمة اسمية للسهم 100 جنيه و رأس المال المدفوع 32.5 مليون جنيه



3. رواج لتمويل السيارات

نبذة عن الشركة

تعد شركة رواج أحد الشركات العاملة في مجال تقسيط السيارات و المملوكة بنسبة 98% للشركة اربيا انفستمنتس هولدينج - و يشارك أيضا في شركة رواج بنسبة 2% بنك الشركة المصرفية العربية الدولية. ويتمثل غرض الشركة في تمويل شراء السيارات عن طريق البيع بالتقسيط و كذلك تجارة و توزيع السيارات.

التطورات المالية للشركة

تمكنت الشركة من تحقيق أرباح سنة 2018 بعد 5 سنوات من الخسائر منذ إنشائها وإغلاق كافة الخسائر المرحلة علي القوائم المالية, أيضا تمكنت من تحقيق 120 % زيادة في مبيعات السيارات علي أساس سنوي وايضا 59 % زيادة في حجم العقود الجديدة علي أساس سنوي.

وتمكنت ايضا من إتمام أول عملية توريق بنجاح بقيمة 226.5 مليون في ديسمبر 2018 و صنفت الشريحة الأولى لسند التوريق بAA+ و الشريحة الثانية بAA والشريحة الثالثة بA من شركة ميريس والنجاح في دخول قطاع السيارات المستعملة والذي يمثل 10 % من إجمالي المحفظة.

رأس مال الشركة

ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع 50 مليون جنيه موزعة على عدد 50 مليون سهم بقيمة اسمية للسهم 1 جنيه.

4. توريق للتوريق

نبذة عن الشركة

تأسست شركة توريق للتوريق في 17 أكتوبر 2018 وفقا لأحكام القانون رقم 95 لسنة 92 ولائحته التنفيذية، أنشئت لتخدم وتكمل أعمال أذرع شركة اربيا لتمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة والتمويل الاستهلاكي و تهدف لخدمة شركات المجموعة والتوسع لخدمة عملاء خارجيين. ونجحت في اصدار أول توريق لشركة رواج لتمويل السيارات في ديسمبر 2018 بصافي قيمة حوالي 226.5 مليون جنيه.

رأس مال الشركة

يبلغ رأس مال الشركة المرخص به 50 مليون جنيه، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع 5 مليون جنيه موزعة على عدد 50 ألف سهم بقيمة اسمية للسهم 100 جنيه

وتم تقييم الشركة بتكلفة الاستثمار حيث أن الشركة أنشئت حديثا في أكتوبر 2018.



الملخص المالي للقطاع المالي غير المصرفي

2018	2017	2016	بالآلاف جنيه مصري
31,719	24,798	23,020	صافي إيرادات الفوائد
63,943	28,941	24,074	مجمل الربح
28,690	10,481	8,578	الربح التشغيلي
21,020	8,836	6,886	صافي الدخل
22,160	24,147	22,772	النقدية ومافي حكمها
590,778	472,567	405,064	إجمالي الالتزامات
123,303	101,126	83,089	إجمالي حقوق الملكية
172,085	72,733	9,743	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
(293,439)	(147,763)	(135,625)	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة الإستثمار
119,367	76,404	141,925	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة التمويل

تقييم القطاع المالي غير المصرفي

توزيع		رواج		يو اي فاينانس		ملخص التقييم (بالآلاف جنيه)
القيمة	الوزن النسبي	القيمة	الوزن النسبي	القيمة	الوزن النسبي	
-	-	108,560	33.33%	219,813	33.33%	التدفقات النقدية المخصصة
-	-	98,499	33.33%	216,704	33.33%	طريقة الدخل المتبقي
-	-	100,294	33.33%	151,006	33.33%	طريقة المضاعفات
5,000	100.00%	-	-	-	-	تكلفة الإستثمار
5,000		101,427		195,841		التقييم الإجمالي



6. قطاع المقاولات و مواد البناء

1. كهروميكا

نبذة عن الشركة

تأسست شركة مصر للمشروعات الميكانيكية والكهربائية (كهروميكا) بموجب القرار رقم 189 بتاريخ 14 أغسطس 1971 وقيدت في السجل التجارى بتاريخ 21 أغسطس 1971 وكانت تعتبر احدى شركات القطاع العام و وفقاً لأحكام قانون قطاع الأعمال العام رقم 203 لسنة 1991 أصبحت الشركة من الشركات التابعة للشركة القابضة للانشاءات والصناعات الكهربائية، و فى 15 مايو 1997 تم بيع 61% من أسهم الشركة والتي تم نقل ملكيتها فى 19 يونيه 1997 وفقاً لنص المادة 100 من القرار الوزارى رقم 135 لسنة 1993 الى ارابيا انفستمنتس هولدينج Arabia Investments Holding (العربية الدولية للمقاولات والتعمير سابقاً) بنسبة 51% والبنك الاهلي سوسيتيه جنرال بنسبة 10% (والذى قام ببيع كامل مساهمته إلى شركة السويدي اليكترويك - السويدي للكلبات سابقاً - فى شهر نوفمبر 2007) وبذلك أصبحت الشركة شركة مساهمة مصرية وفقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 وتعديلاته.

ويتمثل غرض الشركة في :

- تنفيذ المشروعات الميكانيكية والكهربائية داخل وخارج جمهورية مصر العربية.
- انشاء وتركيب خطوط الربط والنقل والتوزيع وشبكات المدن والانارة ومشروعات كهرباء الريف.
- تركيب المصانع والورش ، القيام بكافة الأبحاث والدراسات والتصميمات والاشراف وتنفيذ انشاءات مدنية.
- القيام بأعمال النقل وتدبير وتصنيع وتجميع المهمات والمعدات اللازمة لأعمال الشركة والغير.
- انشاء الورش المركزية للتصنيع والاصلاح والصيانة.
- الاشتراك مع الهيئات والمؤسسات والشركات المصرية والأجنبية التي تزاول أعمالاً متشابهة بأعمالها وكذلك الاشتراك مع هذه الجهات فى تصنيع المهمات اللازمة.
- القيام بأعمال الوكالة التجارية للشركات الأجنبية أو تمثيلها فى حدود أغراض الشركة.
- القيام باستيراد وتصدير الأجهزة الكهربائية والميكانيكية والمعدات والمهمات والخامات والسلع تامة الصنع والنصف مصنعة والقيام بأعمال التخليص الجمركى مما يخدم أغراض الشركة.

التطورات المالية للشركة

تم زيادة رأس مال الشركة في الربع الثالث 2018 بمقدار الضعف ليصل إلى 200 مليون جنيه.تمكنت الشركة من خفض الديون البنكية ومستحقات الموردين 134 مليون جنيه .

تم حل العديد من المشاكل المتوارثة وإعادة التفاوض بنجاح على 3 عقود مهمة لإسترداد الخسائر التي قد تصل إلى 64 مليون جنيه مصري نتيجة لفروق العملة وتأخر الدفعات المقدمة.

تم حل مشاكل تقادم خطابات الضمان المحلية للمشروعات القديمة منذ 1994 ، حيث تم حل 33 خطاب بقيمة 55 مليون جنيه مصري.



رأس مال الشركة

حدد رأس مال الشركة المرخص به بمبلغ 500 مليون جنيه مصرى وقد بلغ رأس مال الشركة المصدر 400 مليون جنيه موزعا على 400 مليون سهم ، القيمة الاسمية للسهم 1 جنيه مصرى .
و رأس المال المدفوع مبلغ وقدره 200 مليون جنيه مصرى .

2. شركة طوبلاط للأنتاج المعماري

نبذة عن الشركة

تأسست شركة طوبلاط للأنتاج المعماري تحت رقم 34529 مكتب سجل تجارى استثمار محافظة القاهرة، وهى خاضعة لأحكام القانون 8 لسنة 1997 بموجب قرار رئيس الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحره رقم 1709 لسنة 1998. ويتمثل غرض الشركة في اقامة وأنشاء مصنع لأنتاج الطوب والبلاط العادى والحرارى بكافة الأنواع والمقاسات.

التطورات المالية للشركة

تمكنت الشركة من تحقيق 30% زيادة في صافي الأرباح علي أساس سنوي. مدفوعة بثبات النفقات العامة ثابتة علي أساس سنوي، مما أدى إلي زيادة هامش الربح الصافي بنسبة 1.1%. تم تركيب وتشغيل خط إنتاج جديد في الربع الرابع من 2018.

تمكنت من الحصول علي 8400 متر مربع في منطقة الساحل الشمالي في مارس 2018 لتوسيع وخدمة قاعدة العملاء الحالية في العلمين - لازالت تحت الترخيص.

رأس مال الشركة

يبلغ رأس مال الشركة المرخص به 25 مليون جنيه، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع 5 مليون جنيه موزعة على عدد 5000 سهم بقيمة اسمية للسهم 1000 جنيه .



الملخص المالي لقطاع المقاولات ومواد البناء

2018	2017	2016	بالآلاف جنيه مصري
608,672	619,672	491,561	الإيرادات
87,344	76,814	42,595	مجمّل الربح
52,505	44,418	20,271	الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاكات
45,334	38,434	15,143	الربح قبل الفوائد والضرائب
26,794	19,470	15,454	صافي الدخل
47,226	56,868	36,363	النقدية وما في حكمها
71,233	106,976	12,859	إجمالي الالتزامات
295,443	173,705	165,234	إجمالي حقوق الملكية
(64,661)	(41,155)	23,810	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
(3,980)	(21,827)	1,461	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة الإستثمار
59,188	84,392	(8,948)	صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة التمويل

تقييم قطاع المقاولات ومواد البناء

طوبلاط		كهروميكا		ملخص التقييم (بالآلاف جنيه)
القيمة	الوزن النسبي	القيمة	الوزن النسبي	
106,006	50%	303,473	50%	التدفقات النقدية المخصصة
80,342	50%	289,232	50%	مضاعف الربحية
93,174		296,352		التقييم الإجمالي



7. قطاع السيارات وخدمات ما بعد البيع

1. القاهرة للتنمية وصناعة السيارات

نبذة عن الشركة

تأسست شركة بيجو مصر شركة مساهمة مصرية طبقا لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 وخاضعة لأحكام قانون الإستثمار.

وبتاريخ 27 يونيو 2007 قررت الجمعية العادية غير العادية بتعديل اسم الشركة إلى شركة القاهرة للتنمية وصناعة السيارات

ويتمثل غرض الشركة في :

- تصنيع وتجميع وتجارة وتوزيع وتسويق واستيراد وتصدير جميع أنواع السيارات الجديدة والمستعملة بما في ذلك الميكروباصات والأتوبيسات والمقطورات والجرارات واللات رفع الطريق والموتوسيكلات والدراجات وقطاع غيارها ولوازمها وكماليتها وإكسسوارتها بما في ذلك دون حصر الإطارات والكاوتش والبطاريات ولوازم السيارات والدهانات والزيوت والبويات والشحومات بمشتملاتها.
- إقامة مراكز الخدمة والصيانة لكافة أنواع السيارات والمركبات المشار إليها بأعلاه وتقديم خدمات المعونة الفنية والتدريب اللازم لصناعة منتجاتها وصيانتها، كذلك إنشاء مراكز محلية وإقليمية للصيانة والتدريب.
- إنشاء منافذ للبيع وتسويق وتوزيع السيارات وكذلك لكافة المنتجات والأعمال التجارية في حدود غرض الشركة.

التطورات المالية للشركة

تمكنت الشركة من تخفيض الدين بمقدار 128.5 مليون جنيه وتسوية مستحقات بقيمة 15 مليون جنيه و ايضا نجحت في تخفيض التكاليف بنسبة 30%. وتحول قطاع خدمات ما بعد البيع من صافي خسارة 10.9 مليون في 2017 إلى صافي ربح 3.7 مليون جنيه في 2018.
رأس مال الشركة

حدد رأس مال الشركة المرخص به بمبلغ 141.22 مليون يورو وقد بلغ رأس مال الشركة المصدر 7.06 مليون يورو موزعا على 307 ألف سهم ، القيمة الاسمية للسهم 23 يورو

لم تشمل عملية التقييم الاستثمارات في قطاع السيارات حيث تم عمل اضمحلال لتكلفة استثمار القاهرة للتنمية وصناعة السيارات بمبلغ 235 مليون جنيه مصري في 31 ديسمبر 2017.



8. تقييم شركة ارابيا انفيستمنت هولدينج Arabia Investments Holding من خلال طريقة مجموع الأجزاء

يتم تقييم شركة ارابيا انفيستمنت هولدينج Arabia Investments Holding من خلال طريقة مجموع الأجزاء عن طريق تجميع حصة استثمارات ارابيا في الشركات التابعة بعد حساب القيمة العادلة للشركات التابعة بناء على الافتراضات الواردة في هذا التقرير. ويتم إحلال القيمة النهائية التي تم التوصل إليها لتلك الاستثمارات مكان القيمة الدفترية للاستثمارات في القوائم المالية المعتمدة للشركة المنتهية في 31 ديسمبر 2018.

ويتم خصم الالتزامات والقروض بعد استبعاد جزء من قيمة القروض المرتبطة بمبلغ 86.7 مليون جنيه مصري وهو الجزء غير المتوقع استحقاقه ويتضمن ذلك قروض الشركات غير عاملة وغير مضمنة في التقييم.

ثم تم بعد ذلك عمل خصم على القيمة النهائية التي تم التوصل إليها (Conglomerate Discount) تحسباً لأية آثار سلبية محتملة قد تنتج ولم تكن مأخوذة في الحساب في تاريخ إعداد التقرير وذلك نظراً لطبيعة الأجزاء المختلفة المكونة للشركة.

تم بناء على ما سبق حساب قيمة حقوق المساهمين بناء على القيم المعدلة لكل من الأصول والالتزامات الخاصة بالشركة وفقاً لكل من الأصول والالتزامات الخاصة بالشركة وفقاً للمركز المالي المعتمد.

1. الاستثمارات الأساسية لشركة ارابيا انفيستمنت هولدينج Arabia Investments Holding - القيمة بالآلاف جنيه

اسم الشركة	القيمة العادلة للشركة	نسبة المساهمة	القيمة الدفترية المعدلة
1 شركة يو اي فاينانس	195,841	87.14%	170,655.8
2 شركة رواج لتجارة السيارات	101,427	97.99%	99,388.5
3 شركة كهروميكا	296,352	51%	151,139.5
4 شركة طوبلاط للانتاج المعماري	93,174	98.60%	91,870.8
5 شركة توريق	5,000	99.99%	4,999.5
الإجمالي			518,054.2
خصم (Conglomerate Discount)		10%	466,248.75



2. التقييم

بإحلال القيم التي تم التوصل إليها لكل من الاستثمارات الرئيسية ثم بعد ذلك تم إستبعاد قيمة القروض المرتبطة بمبلغ 86 مليون جنيه مصري وهو الجزء الغير متوقع استحقاقه.

فقد تم التوصل إلى قيمة عادلة لحقوق مساهمي الشركة تبلغ 355.1 مليون جنيه تقريبا وهو ما يعادل قيمة تصل إلى 0.74 جنيه للسهم الواحد محسوباً على عدد أسهم الشركة البالغة 480,556,216 سهم.

فرق التقييم	القيمة الدفترية المعدلة 2018	القيمة الدفترية 2018	بالآلاف جنيه مصري
			الأصول طويلة الأجل
-	495	495	الأصول الثابتة بالصافي
146,415	466,248	319,833	استثمارات في شركات تابعة
-	-	-	استثمارات في شركات شقيقة
-	132	132	أصول ضريبية مؤجلة
146,415	466,876	320,461	إجمالي الأصول طويلة الأجل
			الأصول المتداولة
-	1,129	1,129	النقدية ومافي حكمها
-	38	38	مدينون وأرصدة مدينة أخرى
-	7,081	7,081	حسابات مدينة مستحقة على شركات تابعة
-	8,247	8,247	إجمالي الأصول المتداولة
146,415	475,123	328,708	إجمالي الأصول
			الالتزامات المتداولة
-	25,538	25,538	مخصص مطالبات
-	11,872	11,872	الدائنون والأرصدة الدائنة الأخرى
-	1,434	1,434	دائنو توزيعات
-	72,475	72,475	قرض مساهمين
-86,710	8,653	95,363	حسابات دائنة مستحقة لشركات ذات علاقة
-86,710	119,971	206,681	إجمالي الالتزامات المتداولة
	355,152		القيمة الدفترية المعدلة
	480,556,216		عدد الأسهم
	0.74		قيمة السهم بالجنية



9. الملحقات

1. تقييم شركة يو اي فاينانس

1.1 التقييم بطريقة التدفقات النقدية المخصصة

افتراضات حساب معدل الخصم (تكلفة حقوق الملكية)			
Terminal Growth Rate			5.0%
Pre-Tax 5-yr Risk Free Rate	Source: CBE		16.2%
Post-Tax Risk Free Rate	20% Effective Tax		12.94%
Equity Risk Premium	Industry Practice		5.00%
Relevered Beta			1.00
Discount Rate			17.94%

صافي التدفقات النقدية المخصصة					
Free Cash Flow Method	2019	2020	2021	2022	2023
Cash Change	39,642,565	18,466,520	29,641,164	20,430,516	28,910,765
(+) Dividends	1,286,636	4,048,272	5,432,435	6,656,033	8,681,617
(-) Appropriations	(1,286,636)	(4,048,272)	(5,432,435)	(6,656,033)	(8,681,617)
FCFE	39,642,565	18,466,520	29,641,164	20,430,516	28,910,765
Terminal Value	-	-	-	-	234,586,042
Total Cash Flows	39,642,565	18,466,520	29,641,164	20,430,516	263,496,807
Discount Period		2.00	3.00	4.00	5.00
Discount Factor	361.19%	71.89%	60.96%	51.68%	43.82%
PV of Cash Flows	36,444,925	12,803,334	17,657,818	9,869,364	115,468,339
(+) PV of Cash Flows		192,243,780			
(+) Cash Equivalents		15,169,689			
(+) Premium on Value of Real Estate Investments (after-tax)		12,400,000			
(=) Value of Equity Investments		219,813,469			

1.2 طريقة الدخل المتبقي

Residual Income	2019	2020	2021	2022	2023
Prev Period BV	61,829,862	86,727,122	111,391,282	141,610,778	181,026,762
(-) Paid Dividends	1,286,636	4,048,272	0	6,656,033	8,681,617
Ending Book Value	83,281,355	107,121,998	136,872,334	175,529,037	229,255,538
Equity Charge	(13,210,662)	(17,245,976)	(17,145,575)	(28,433,009)	(36,737,782)
Net Income	22,428,098	30,096,595	30,063,537	48,097,601	67,435,305
Residual Income	9,217,436	12,850,620	12,917,963	19,664,592	30,697,523
Discount Factor	81%	78%	76%	57%	48%
PV Residual Income	7,449,476.15	10,054,966.63	9,819,463.79	11,230,717	14,878,988
TV, P/B	1.7x				
Ending Book Value	268,491,344				
(+) PV of RI		53,433,611			
(+) PV TV		93,139,714			
(+) Book Value		63,116,498			
(+) Premium on Value of Real Estate Investments (after-tax)		12,400,000			
(=) Value of Equity Investments		222,089,824			



empowering the future ideas



شركة ارييا القفستفنت هولدينج - تقرير القيمة العادلة

2. تقييم شركة رواج لتمويل السيارات

2.1. التقييم بطريقة التدفقات النقدية المخصومة

	31/03/2019	30/06/2019	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020	30/09/2020	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/03/2022	30/06/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/03/2023	30/06/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/03/2024	30/06/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/03/2025		
Terminal Growth Rate	5.0%																										
Risk Free Rate	2.00%																										
Equity Risk Premium	5.00%																										
Reversion Beta	0.64																										
Discount Rate	10.15%																										
No. Of Shares	60,000,000																										

	31/03/2019	30/06/2019	30/09/2019	31/12/2019	31/03/2020	30/06/2020	30/09/2020	31/12/2020	31/03/2021	30/06/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/03/2022	30/06/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/03/2023	30/06/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/03/2024	30/06/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/03/2025	
Cash Change	5,912,485	(852,489)	(3,543,771)	(4,642,426)	211,630	(166,521)	2,323,531	(1,578,165)	(388,712)	25,698	2,728,486	(646,970)	(1,690,979)	20,092	3,230,050	3,992,686	(6,794,973)	33,280	3,794,405	(2,321,422)						
(+) Dividends	2,891,485	-	-	-	1,512,994	-	-	2,314,389	2,314,389	-	-	3,292,489	3,292,489	-	-	10,940,554	6,034,727	-	4,150	4,150	188,591,191	4,150	4,150	4,150	4,150	4,150
(-) Appropriations	7,218,171	(952,489)	(3,243,771)	(4,642,426)	(1,512,994)	(166,521)	2,323,531	(1,578,165)	(953,712)	25,698	2,728,486	(646,970)	(1,690,979)	20,092	3,230,050	14,839,220	(6,794,973)	33,280	3,794,405	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191
Terminal Value	7,218,171	(952,489)	(3,243,771)	(4,642,426)	211,630	(166,521)	2,323,531	(1,578,165)	(388,712)	25,698	2,728,486	(646,970)	(1,690,979)	20,092	3,230,050	14,839,220	(6,794,973)	33,280	3,794,405	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191
Total Cash Flows	7,218,171	(952,489)	(3,243,771)	(4,642,426)	211,630	(166,521)	2,323,531	(1,578,165)	(388,712)	25,698	2,728,486	(646,970)	(1,690,979)	20,092	3,230,050	14,839,220	(6,794,973)	33,280	3,794,405	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191	188,591,191
Discount Period	0.25	0.50	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	4.25	4.50	4.75	5.00	5.25	5.50	5.75	6.00	6.25	6.50
PV of Cash Flows	7,027,247	(883,743)	(3,167,339)	(3,998,840)	175,589	(133,423)	1,787,024	(1,109,758)	(282,530)	17,872	1,906,241	(414,133)	(1,509,317)	17,258	1,842,270	8,152,617	(3,585,060)	16,939	1,654,290	83,273,543	83,273,543	83,273,543	83,273,543	83,273,543	83,273,543	83,273,543

Equity Valuation	
(+) PV of Cash Flows	97,992,863
(+) Cash Equivalents	10,567,445
(=) Value of Equity Investments	108,560,308



empowering the future ideas



شركة ارميا القابضة هي المنتج - توريد القيمة المضافة

2.2 طريقة الدخل المتبقي

Residual Income	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022									
Pre/Period BV	47,984,023	47,965,719	47,610,904	47,365,599	61,341,443	58,815,344	58,004,313	57,574,393	76,629,805	72,867,595	72,424,550	71,942,018	98,144,566	94,452,007	94,933,443	96,324,741	120,565,262	116,205,880	118,090,574	121,066,713
(-) Paid Dividends	2,391,485	-	-	1,512,994	-	-	-	-	2,314,359	-	-	-	3,282,489	-	-	10,946,554	5,034,727	-	-	23,201,745
Begin BV	50,385,508	47,965,719	47,610,904	47,365,599	62,654,436	58,815,344	58,004,313	57,574,393	78,943,864	72,867,595	72,424,550	71,942,018	101,427,055	94,452,007	94,933,443	107,171,295	125,599,989	116,205,880	118,090,574	144,258,457
Equity Change	(1,934,010)	(1,938,936)	(1,922,577)	(1,912,672)	(2,477,031)	(2,375,024)	(2,242,274)	(2,234,913)	(3,094,383)	(2,943,276)	(2,913,911)	(2,905,093)	(3,963,179)	(3,814,070)	(3,633,510)	(3,889,692)	(4,888,550)	(4,692,513)	(4,783,619)	(4,868,395)
Net Income	(2,392,003)	(354,815)	(245,326)	13,975,844	(1,013,105)	(81,030)	(429,320)	19,055,212	(1,427,651)	(745,044)	(200,532)	26,202,548	(410,070)	481,436	1,397,298	35,087,075	675,344	1,894,694	2,961,139	40,793,956
Residual Income	(4,236,113)	(2,291,720)	(2,167,883)	12,063,172	(3,490,136)	(3,186,059)	(2,772,195)	16,730,298	(4,522,033)	(3,688,321)	(3,113,723)	23,297,455	(4,373,249)	(3,332,634)	(2,442,212)	31,197,382	(4,183,206)	(2,807,220)	(1,822,480)	35,905,561
Discount Factor	0.25	0.30	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	2.25	2.50	2.75	3.00	3.25	3.50	3.75	4.00	4.25	4.50	4.75	5.00
PV/Residual Income	(4,167,166)	(2,126,472)	(1,937,602)	10,365,640	(2,994,380)	(2,545,135)	(2,133,164)	12,400,729	(3,228,645)	(2,586,636)	(2,062,777)	14,867,015	(2,886,205)	(1,973,280)	(1,392,904)	17,130,779	(2,219,096)	(1,431,338)	(865,088)	16,393,239

TV, P/B	1.2x
Ending Book Value	137,964,882
(+) PV of RI	37,554,543
(+) PV TV	13,051,408
(+) Current Book Value	47,894,023
(=) Value of Equity Investments	98,499,974



empowering the future ideas

شركة اريسا القمصينات هو المنتج - تقرير القيمة العادلة



3.2. التقييم بطريقة المضاعفات

	LTM	Earnings 2018	Earnings 2019	Earnings 2020
Underlying	-	19,145,909	12,659,363 *	54,205,529
Multiple	PE	11.50	10.90	9.40
(=) Value of Equity	-	220,177,955	137,987,054	509,531,975
Average Value			289,232,328	



4.2. التقييم بطريقة المضاعفات

PE Multiple			
		LTM	Earnings 2019
Underlying		7,647,968	9,278,095
Multiple- source reuters	P/E	9.00	9.90
	P/BV	1.30	1.30
(=) Value of Equity		68,831,716	91,853,139
Average Value			80,342,428