

المخلص التنفيذي

الجزء الأول: المخلص التنفيذي



المخلص التنفيذي

1. مقدمة

تجدر الإشارة إلى؛ ووفقاً لما وافقنا به إدارة شركة CIRA أنه اتفق الأطراف المشتركة في الصفقة على اتفاقية المساهمين المبرمة بينهما لتجميد ومنع التصرف في 75% من الأسهم المملوكة من قبل العائلة المؤسسة ("آل مصطفى") وهي تمثل نسبة 30% من رأس مال شركة Star Light DMCC ويشار إلى تلك النسبة المجمدة من الأسهم باسم ("Locked Shares" أو "أسهم مجمدة") وذلك لغرض الحفاظ على القيمة المحددة لأسهم شركة Starlight DMCC المتفق عليها في عقد بيع الأسهم المبرم بين كل من شركة وادي دجلة، القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية، وآل مصطفى "المؤسسين" وتقادي أي نقصان في هذه القيمة قد ينتج من أي مطالبات أو غرامات ضريبية عن فترات سابقة عن الصفقة. ويتضمن هذا الاتفاق منح شركة القاهرة للاستثمار والتنمية العقارية حق اقتناء هذه الأسهم المجمدة ("Call Option") لغرض تغطية أي مبالغ مستحقة في حالة وجود أي حكم / أحكام صادر من هيئة قضائية أو هيئة تحكيم نهائي وغير قابل للطعن عليه ضد أي من مجموعة الشركات المعنية. كما تتضمن اتفاقية المساهمين كيفية تقييم أسهم الشركة لتنفيذ بيع الأسهم المجمدة لـ CIRA باستخدام مضاعف ربحيه متفق بين الأطراف وملزم بالعقد.

وبناءً عليه فلم يتضمن رصيد صافي التسويات خصم رصيد الالتزامات الضريبية الظاهر بالقوائم المالية المنتهية في تاريخ التقييم 2019/5/31 والبالغ حوالي 17.4 مليون جنيه مصري، هذا بالإضافة إلى رصيد التزامات ضريبية محتمل يبلغ حوالي 17.5 مليون جنيه ناتج عن تقرير المستشار الضريبي للشركة. علماً بأن في حالة عدم سريان اتفاقية المساهمين المشار إليها، فيجب خصم تلك المبالغ وعليه فقد تختلف القيمة العادلة لحقوق المساهمين اختلافاً جوهرياً.

2. تقدير القيمة العادلة لحقوق المساهمين بمدرسة بريتش كولومبيا الكندية الدولية باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة

اعتمد أسلوب تقدير القيمة العادلة لحقوق المساهمين بمدرسة بريتش كولومبيا الكندية وفقاً لطريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF) على مبدأ المنفعة المستقبلية، وبالتالي فقد تم تقييمها بتحليل قدرتها على تحقيق الأرباح المستقبلية وتحويل تلك الأرباح إلى قيمة لها. وقد تم أخذ جميع العناصر اللازمة في الاعتبار للوصول إلى قيمة الشركة التابعة عن طريق خصم التدفقات النقدية الحرة باستخدام معدل خصم مناسب يعكس نسب المخاطر المحتملة للصناعة والدولة بصفة عامة.

محددات التقييم	البند
	تحديد معدل الخصم
	يتم 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 إن متخذ قرار الاستثمار يتوقع عائداً من الشركة مماثلاً للعائد الذي يمكن أن يحققه في استثمار مماثل بالسوق، ويقارن بين هذا العائد وذلك الذي يحققه منشأة أو شركة أخرى. وقد اعتمد معدل الخصم على تكلفة حقوق المساهمين نظراً لعدم احتياج المدرسة لأي نوع من أنواع التمويل بالقروض أو التسهيلات الائتمانية خلال فترة التنبؤات. وقد تم تحديد تكلفة حقوق المساهمين باستخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM ليبلغ حوالي 16.5%.
	صافي التسويات
	تم إضافة رصيد صافي التسويات في 2019/5/31 والبالغ حوالي 44 مليون جنيه مصري إلى صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية.
	والجدير بالذكر أن رصيد صافي التسويات لم يتضمن خصم مبلغ الالتزامات الضريبية المحتملة على الشركة والبالغ حوالي 35 مليون جنيه مصري، وأنه في حالة عدم سريان اتفاقية المساهمين المشار إليها أعلاه، يجب خصم ذلك المبلغ وعليه فقد تختلف القيمة العادلة لحقوق المساهمين اختلافاً جوهرياً.
بالآلف جنيه	
2019/5/31	
	يضاف:
6,070	النقدية وما في حكمها
624	سلف وعهد
230	تأمينات لدى الغير
36,693	حسابات مدينة مساهمين - BCC DUBAI
43,618	صافي التسويات في 2019/5/31



المخلص التنفيذي

البند	محددات التقييم
القيمة المتبقية	تم احتساب القيمة المتبقية للشركة بناءً على مبدأ استمراريتها في مزاولة نشاطها بعد انتهاء فترة التنبؤ باستخدام معدل الخصم السابق احتسابه في رسمة التدفقات النقدية الحرة الناتجة خلال آخر سنة من سنوات التنبؤ بمعدل نمو دائم 5%. وقد بلغت القيمة المتبقية للشركة حوالي 236 مليون جنيه مصري.

تم تقدير مؤشر القيمة العادلة لحقوق المساهمين بمدرسة بريتش كولومبيا الكندية الدولية في 2018/5/31 باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة Discounted Cash Flow مع الأخذ في الاعتبار احتساب خصم نظير عدم القدرة على التسييل Discount for Lack of Marketability، حيث قُدرت بحوالي **194 مليون جنيه مصري**.

قائمة التدفقات النقدية الحرة وكيفية احتساب القيمة العادلة لحقوق المساهمين بمدرسة بريتش كولومبيا الكندية الدولية باستخدام طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة في 2018/05/31

2024/25	2022/23	2021/22	2020/21	2019/20	June - Aug '19	بالآلاف جنيه
21,231	21,978	20,341	18,758	13,484	(17,069)	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب * (1-الضرائب)
1,989	1,968	2,150	2,140	2,058	622	الإهلاك
4,229	3,882	5,525	4,921	7,608	17,349	التغير في رأس المال العامل
(1,715)	(1,537)	(1,376)	(4,166)	(4,103)	(136)	التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار
25,734	26,291	26,640	21,652	19,048	766	التدفقات النقدية الحرة
235,569						القيمة المتبقية
261,303	26,291	26,640	21,652	19,048	766	التدفقات النقدية الحرة + القيمة المتبقية
					172,486	القيمة العادلة للشركة في 2019/5/31
					43,618	يضاف: رصيد صافي التسويات 2019/5/31
					216,103	القيمة العادلة لحقوق المساهمين في 2019/5/31 قبل الخصم
					10.0%	خصم نظير عدم القدرة على التسييل - DLOM
					194,000	القيمة العادلة لحقوق المساهمين في 2019/5/31 بعد الخصم



3 ملخص نتائج تقدير القيمة العادلة لحقوق المساهمين بشركة مدرسة بريتش كولومبيا الكندية الدولية

تم تقدير القيمة العادلة لحقوق المساهمين بشركة مدرسة بريتش كولومبيا الكندية الدولية ش.م.م بحوالي **194 مليون جنيه مصري** في 2019/5/31 مع الأخذ في الاعتبار احتساب خصم نظير عدم القدرة على التسييل Discount for Lack of Marketability، حيث قُدرت بحوالي **18,476 مليون جنيه مصري**.

ملخص نتائج تقدير القيمة العادلة لحقوق المساهمين بشركة مدرسة بريتش كولومبيا الكندية الدولية في 2019/5/31

بيان	القيمة العادلة لحقوق المساهمين في 2019/5/31 (بالآلاف جنيه)
	194,000
	10,500
	18,476