

السادة / البورصة المصرية

قطاع الافصاح

مقدمه لسيادتكم شركة سبيد ميديكال

تحية طيبة وبعد ،،،

وفقاً لما تقضى به المادة ٤٨ من قواعد القيد .

نتشرف بأن نرفق لسيادتكم تقرير دراسة تحديد القيمة العادلة للشركة والمعدة بواسطة المستشار المالى المستقل شركة / كاسل للاستشارات المالية عن الاوراق المالية وذلك بمناسبة زيادة راس مال النقدية للشركة من ٧١,٣٢٧,٦١٩ جنيه الى ٢٢١,٨٢٨,٨٩٥ جنيه بزيادة قدرها ١٥٠,٥٠١,٢٧٦ جنيه .

وتفضلوا بقبول فائق الأهتمام ،،،

تحريراً فى ٢٠٢٠/٩/١٦

مدير علاقات المستثمرين
عادل خليل





CASTLE
Building trust

دراسة تحديد القيمة العادلة

شركة سبيد ميديكال

" شركة مساهمة مصرية "

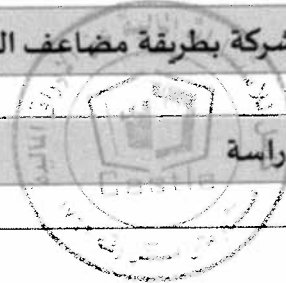


سبتمبر 2020



عناصر الدراسة

رقم الصفحة	محتويات الدراسة
2	1. الملخص التنفيذي
4	2. مهمة التقييم
7	3. نبذة عن الإقتصاد المصري
15	4. نبذة عن نبذة عن قطاع الرعاية الصحية في مصر
29	5. المعلومات الأساسية عن الشركة
36	6. تحليل الأداء المالي التاريخي
40	7. تقييم الشركة قبل عملية زيادة رأس المال (Pre Money)
49	8. تقييم الشركة بعد عملية زيادة رأس المال (Post-Money)
59	9. تقييم الشركة بطريقة مضاعف الربحية
60	10. نتائج الدراسة





1. الملخص التنفيذي

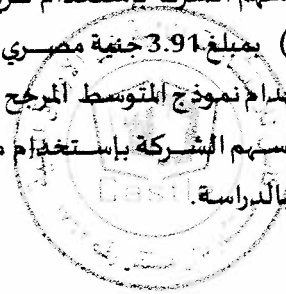
قد واجه الاقتصاد المصري تحديات بالغة خلال الأعوام الماضية تزامناً مع مرحلة التحول السياسي وما صاحبه من صعوبات على الجانبين الاجتماعي والأمني متأثر به دون شك كل بيت في مصر، إلا أن مصر أمامها مستقبل واعد بدأ بإتمام الاستحقاقات الدستورية على الصعيد السياسي بصدر دستور جديد للبلاد في شهر يناير 2014 ثم الانتخابات الرئاسية في شهر مايو من نفس العام، وإنهاء بإجراء الانتخابات البرلمانية خلال الأشهر القليلة القادمة بإذن الله، فضلاً عن تحسن الأحوال الأمنية والإستقرار النسبي في الشارع المصري. كما أن بناء الثقة في الاقتصاد مجدداً يحتاج بجانب كل ذلك تحقيق سلام اجتماعي مدعوم بسياسات اقتصادية تحقق معدلات نمو اقتصادي تكفي لتشغيل الداخلين الجدد لسوق العمل وتدعم توزيع أفضل للدخول والموارد المتاحة على مختلف فئات المجتمع، خاصة الفقراء والفئات الأولى بالرعاية وأصحاب الدخل الأدنى من أبناء الطبقة المتوسطة.

تأسست شركة سييد ميديكال "شركة مساهمة مصرية" وفقاً لأحكام قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981، وقد تم قيدها في السجل التجاري تحت رقم 89324، ويقوم نشاط الشركة على إقامة وتشغيل وإدارة معامل التحاليل الطبية واستيراد مستلزمات وأجهزة معامل التحاليل الطبية وإقامة ونشغيل وإدارة المستشفيات المتخصصة أو المتكاملة أو العامة وما تضمنه من أنشطة داخلية وعلاجية تشخيصية وطبية. حدد رأسمال الشركة المرخص به بمبلغ 520 مليون جنية مصري (خمسمائة وعشرون مليون جنية مصري) ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع مبلغ 71.3 مليون جنية مصري موزعة على عدد 356.64 مليون سهم.

التقييم:

بناءً على توجيهات الهيئة العامة للرقابة المالية والمعايير المصرية لتقييم المنشآت فقد تم تقييم الشركة قبل عملية زيادة رأس المال باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وبعد زيادة رأس المال بنفس الطريقة واستخدام طريقة أخرى وهي مضاعفات الربحية كما يلي :-

- بلغ تقييم قيمة سهم الشركة باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وفقاً للوضع الحالي للشركة بدون زيادة رأس المال (Pre Money) بمبلغ 3.62 جنية مصري للسهم وذلك باستخدام معدل خصم قدره 13.99٪ تم احتسابه باستخدام نموذج المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ومعدل نمو مستدام بلغ 5٪.
- بلغ تقييم قيمة سهم الشركة باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة بعد عملية زيادة رأس المال (Post Money) بمبلغ 3.91 جنية مصري للسهم وذلك باستخدام معدل خصم قدره 16.08٪ تم احتسابه باستخدام نموذج المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ومعدل نمو مستدام بلغ 5٪.
- بلغ تقييم قيمة سهم الشركة باستخدام مضاعف الربحية للشركة مبلغ 3.34 جنية مصري كما هو موضح تفصيلاً بالدراسة.





والجدول التالي يوضح نتائج التقييم :-

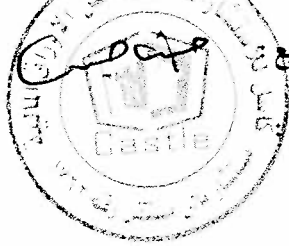
بالجنية المصرى	بيان
3.62	طريقة التدفقات النقدية المخصومة قبل الزيادة
3.91	طريقة التدفقات النقدية المخصومة بعد الزيادة
3.34	طريقة مضاعف الربحية

المستشار المالي المستقل

شركة كاسل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

رقم القيد بسجل المستشارين الماليين المستقلين: 1762

عضو مجلس الإدارة المنتدب **محمد حسن**



التوقيع
الختم

تحريراً في: 2020/09/09



2. مهمة التقييم

1. تمهيد

تم تكليف شركة كاسل للاستشارات المالية في الأوراق المالية (ش.م.م) من قبل شركة سبيد ميديكال (ش.م.م) كمستشار مالي مستقل للقيام بإعداد دراسة مالية شاملة لتحديد القيمة العادلة لسهم الشركة في سبتمبر 2020 وذلك وفق خطاب التكليف الصادر الشركة محل التقييم بتاريخ أغسطس 2020 وذلك بغرض زيادة رأس مال الشركة إلى 221.8 مليون جنية وفقا للمادة 48 من قواعد قيد وشطب الشركات بالبورصة المصرية.

تأسست شركة سبيد ميديكال " شركة مساهمة مصرية " وفقا لأحكام قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981 ،وقد تم قيدها في السجل التجاري تحت رقم 89324، ويقوم نشاط الشركة على إقامة وتشغيل وإدارة معامل التجاليل الطبية واستيراد مستلزمات واجهزة معامل التحاليل الطبية وإقامة وتشغيل وإدارة المستشفيات المتخصصة أو المتكاملة أو العامة وما تضمنه من أنشطة داخلية وعلاجية تشخيصية وطبية.

حدد رأسمال الشركة المرخص به بمبلغ 520 مليون جنية مصري (خمسمائة وعشرون مليون جنية مصري) وبلغ رأس المال المصدر والمدفوع مبلغ 71.3 مليون جنية مصري موزعة على عدد 356.64 مليون سهم.

تم تقييم قيمة سهم الشركة باستخدام التدفقات النقدية المخصومة Discounted Cash Flow وطريقة مضاعف الربحية P/E وذلك في ضوء ملائمتهم لوضع وظروف الشركة.

وبناء على توجيهات الهيئة العامة للرقابة المالية والمعايير المصرية لتقييم المنشآت فقد تم تقييم الشركة قبل عملية زيادة رأس المال باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وبعد زيادة رأس المال بنفس الطريقة واستخدام طريقة أخرى وهي مضاعفات الربحية .

2. نطاق المراجعة وحدود المسئولية

تتضمن الدراسة المالية المعدة للشركة قوائم الدخل وقوائم التدفقات النقدية وقوائم المركز المالي، مع الإعتماد على البيانات التسويقية المستخرجة من بيانات الإنتاج الكلي في مصر، وتطور السوق في السنوات الخمس المقبلة.

• حدود المسئولية:

إن جميع البيانات والمعلومات المالية وغير المالية المقدمة من إدارة المنشأة محل التقييم وممثلها تعتبر مسؤلية إدارة المنشأة ومراقب حساباتها، ولم تقم شركة كاسل بإجراء أي مراجعة للتحقق من صحة هذه البيانات، وأن هذه البيانات والمعلومات التي تم استخدامها في التقييم وتم الإستناد إليها في إعداد تقرير التقييم – فيما عدا التحفظات الواردة في التقرير بشأن بعضها إن وجدت – كافية للوصول للتقييم في تاريخ إعداده، وأن شركة كاسل قد



بذلت عناية الرجل الحريص للتحقق منها، ولم ينم إلى علمنا ما يدعوم مجال للشك بأن هذه المعلومات لا توفر أساساً معقولاً لإعداد الدراسة، وقد أعدت هذه المعلومات باستخدام مجموعة من الإفتراضات النظرية، ومن ثم فإن هذه المعلومات قد لا تكون مناسبة للإستخدام في أغراض أخرى بخلاف المنصوص عليها، هذا وتحمل إدارة الشركة محل التقييم كامل المسؤولية عن دقة وإكتمال تلك البيانات والمعلومات.

قامت شركة سيبيد ميديكال (ش.م.م) بموافقاتنا بالخطة المالية والقوائم التقديرية للسنوات المالية 2020-2024، والتي تم استخدام المتوسطات التاريخية للتوقع بالأداء المستقبلي وعلى الرغم من بذل الجهد المهني المطلوب من جانبنا والمناسب في التحقق من معقولية الإفتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية بما يتناسب مع طبيعة النشاط التقديرية وتدخّلنا في عدة أحيان لتعديل تلك القوائم والسوق الذي تعمل فيه والمخاطر التي تتعرض لها إلا أننا لانضمن أن تأتي النتائج الفعلية المستقبلية مطابقة لإفتراضات الدراسة.

نقرن نحن شركة كاسل للإستشارات المالية في الأوراق المالية بالاستقلالية الكاملة تجاه أي أمور من شأنها أن ينشأ عنها أي تعارض في المصالح القائمة أو المحتملة مع الجهة طالبة التقييم أو الشركة محل التقييم أو الأطراف المرتبطة بأي منهم سواء كانت هذه المصلحة عن علاقة مشتركة أو متعارضة، ولقد تم الاعتماد في إعداد هذا التقييم على الشركة طالبة التقييم والشركة معدة التقييم وذلك دون الحصول على أي مساعدة من أطراف أو أشخاص خارجيين في أي جانب من جوانب عملية التقييم.

• المسئولية المهنية:

لقد تم إعداد دراسة القيمة العادلة للشركة بالإعتماد على آخر القوائم المالية المعتمدة من مراقب الحسابات الصادرة عن الشركة محل التقييم في تاريخ 2019/12/31 والمركز المالي في 2020/6/30، وقد تم إصدار دراسة القيمة العادلة بتاريخ سبتمبر 2020، ويمكن الاعتماد على دراسة القيمة العادلة للشركة في أي وقت خلال مدة لا تتجاوز السنة أشهر اللاحقة لتاريخ إصدار الدراسة وذلك بشرط عدم حدوث أي تغير جوهري من جانب الشركة أو الصناعة أو القطاع أو الاقتصاد.

تم إعداد القيمة العادلة للشركة محل التقييم وفقاً للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة عن الهيئة العامة للرقابة المالية وذلك بما لا يخالف القوانين والقواعد القانونية السارية، وقد تم إعداد هذا التقييم بالحصول على مقابل مادي لا يعتمد على نتيجة التقييم وغير مرتبط بقيمة السهم.

تم الإعتماد في إعداد الدراسات المالية المستقبلية للشركة والإفتراضات التي بنيت عليها الدراسة على أساس ماتم الإشارة إليه في الفقرة السابقة، بالإضافة إلى البيانات التي حصلنا عليها من مصادر خارجية مثل دراسة القطاع المالي غير المصرفي في جمهورية مصر العربية، وبيانات التداول السنوية وحجم التداول الواردة في النشرات الرسمية للبورصة المصرية وإصدارات مؤسسة بلومبرج الدولية والبنك المركزي المصري والهيئة العامة للرقابة المالية.



• سرية التقارير:

هذا التقرير يعتبر من التقارير السرية والتي تم إعدادها بناءً على طلب الجهة المالكة للشركة محل التقييم وهي شركة سبيد ميديكال (ش.م.م)، لذا يجب التعامل معه في النطاق المحدود الذي أنشأ من أجله وبناءً على ذلك فلا يجوز أن يتم نسخ هذا التقرير أو تبادلته أو إرساله إلى أي شخص أو جهة بدون موافقة كتابية من إدارة شركة سبيد ميديكال (ش.م.م).





3. نيله عن الاقتصاد المصري

استكمالاً لبرنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تنفذه الحكومة المصرية، تستمر جهود وزارة المالية الحثيثة للعمل على إحداث تطوير مؤسسي ونقله نوعية في منظومة العمل الإداري بالوزارة والسعي نحو إصدار عدد من التشريعات الجديدة الهامة. ويأتي ضمن تلك الجهود قيام الوزارة مؤخراً بافتتاح أول مركزاً للتدريب الإداري بهدف تعزيز قدرة العاملين بالوزارة ورفع كفاءة العنصر البشري لتحقيق أقصى قدر من جودة الأداء والخدمات المقدمة للمواطنين. وفي سياق متصل، ولتحقيق التطوير المؤسسي المنشود وتحسين منظومة إدارة المالية العامة. فقد تم مؤخراً أيضاً إنشاء أول وحدة متخصصة للشفافية والتواصل المجتمعي بهدف زيادة الإفصاح المالي والشفافية والمشاركة المجتمعية. حيث تعمل وحدة الشفافية على المساهمة في إتاحة المعلومات والبيانات المالية بشكل منتظم ودقيق وإصدار التقارير المالية الدورية المرتبطة بدورة إعداد وإصدار وتنفيذ الموازنة بالإضافة إلى التقارير الخاصة بالحسابات الختامية. كما تعمل الوحدة على إتاحة كافة المعلومات المرتبطة بالموازنة للمواطنين بشكل يسهل فهمه وإتاحة المعلومات التي تمكن المواطنين من معرفة المخصصات المالية المرتبطة بتحسين الخدمات الحكومية وبرامج الحماية الاجتماعية.

ومن أحدث المؤشرات على مستوى الاقتصاد الكلي ما يلي:

القطاع الحقيقي:

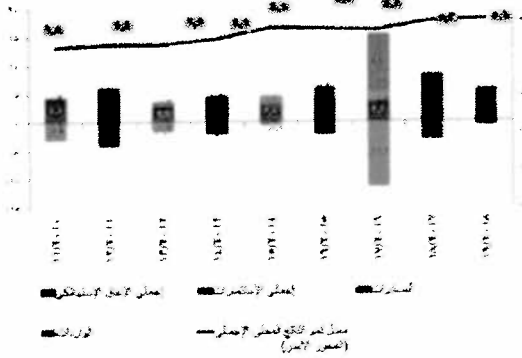
نجحت سياسات الإصلاح في تحقيق تحسن ملحوظ في معدلات النمو الاقتصادي حيث أظهرت أحدث المؤشرات عن وزارة التخطيط ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي خلال العام المالي 2019/2018 محققاً 5,6٪، مقارنة بمتوسط قدره 2,3٪ في الفترة 2014-2011، وجدير بالذكر أن مصر حصلت على المركز الثالث على مستوى العالم بعد الصين والهند في معدل النمو المحرز، والجدير بالذكر أن ركائز النمو الآن أصبحت أكثر تنوعاً واستدامة، ويعود ذلك أساساً إلى الأداء الإيجابي للاستثمار وصافي الصادرات بدلاً من الاستهلاك الذي كان المحرك الرئيسي للنمو لسنوات عديدة. أما على الجانب القطاعي، فاعتمد النمو المحقق على الصناعات التحويلية والغاز الطبيعي والسياحة والتشييد والبناء والاتصالات كأهم المحركات للنمو مما يسلط الضوء على التحول لهيكل قطاعي أكثر استدامة. وقد أدى ذلك النمو إلى خلق فرص عمل حيث انخفض معدل البطالة إلى 7,5٪ في يونيو 2019. وجاري العمل على نشر البيانات الخاصة بالعام المالي 2019/2018.

وقد حقق صافي الصادرات مساهمة إيجابية في النمو بـ 2,3 نقطة مئوية في 2019/2018، مقارنة بمساهمة قدرها 1,9٪ في العام السابق. كما ساهم الاستهلاك الخاص والعام في النمو مستقراً عند 1,0 نقطة مئوية. فضلاً عن مساهمة الاستثمارات في النمو بنسبة 2,2 نقطة مئوية، مقارنة بـ 2,4 نقطة مئوية في العام السابق.

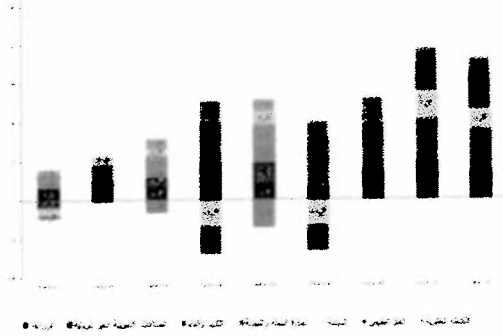
وارتفع مؤشر الإنتاج الإجمالي بنسبة 5,3٪ على أساس شهري ليحقق 141,8 نقطة خلال سبتمبر 2019 مقارنة بـ 134,6 نقطة مئوية خلال الشهر السابق، مدفوعاً بارتفاع المؤشر الفرعي للتشييد والبناء بـ 47,2٪ ليحقق 173,9 نقطة خلال سبتمبر 2019 مقارنة بـ 118 نقطة خلال الشهر السابق. يليه قطاع السياحة الذي ارتفع بمقدار 10,1٪ ليصل إلى 156,8 نقطة خلال سبتمبر 2019 مقارنة بـ 142,4 نقطة خلال الشهر السابق.



إسهامات بنود الدخل في نمو الناتج المحلي (بمصر السوق) (نقطة مئوية)
(2019/2018 - يوليو/أغسطس 2017-2018)



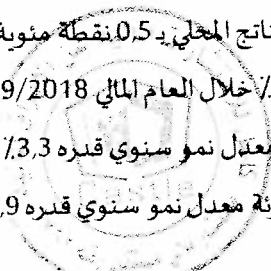
إسهامات بنود الدخل في نمو الناتج المحلي (بمصر السوق) (نقطة مئوية)
(2019/2018 - يوليو/أغسطس 2017-2018)



وعلى جانب الطلب، حقق الاستهلاك الخاص خلال العام المالي 2019/2018 معدل نمو سنوي بلغ نحو 0,9٪، مقارنة بـ 1,0٪ في العام المالي السابق (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بنسبة 0,8 نقطة مئوية). بينما حقق الاستهلاك العام معدل نمو سنوي قدره 2,8٪ خلال عام الدراسة، مقارنة بـ 1,7٪ خلال العام السابق (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بـ 0,3 نقطة مئوية، مقارنة بمساهمة قدرها 0,2 نقطة مئوية خلال العام السابق). كما حققت الاستثمارات معدل نمو سنوي قدره 13,1٪ خلال العام المالي 2019/2018 (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بـ 2,2 نقطة مئوية).

على الجانب الآخر، حقق صافي الصادرات إسهاماً إيجابياً في النمو بلغ 2,3 نقطة مئوية خلال فترة الدراسة، مقارنة بنحو 1,9 نقطة مئوية خلال فترة المقارنة. وقد جاءت تلك التطورات في ضوء انخفاض معدل نمو الواردات بنسبة تفوق نمو الصادرات خلال العام المالي 2019/2018 بمعدل انخفاض بلغ نحو 8,9٪ للواردات خلال عام الدراسة، لتحقيق بذلك معدل مساهمة بلغ 2,7 نقطة مئوية، مقارنة بمساهمة سلبية بلغت 3,1 نقطة مئوية خلال العام السابق. بينما انخفضت الصادرات بمعدل أقل بلغ 2,1٪ خلال عام الدراسة (بمعدل إسهام بلغ -0,4 نقطة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي).

أما على جانب العرض، فقط تصدرت عدد من القطاعات الرئيسية قائمة القطاعات المحركة للنمو، ويأتي على رأسها قطاع السياحة والذي حقق معدل نمو سنوي بلغ 20,1٪ خلال العام المالي 2019/2018، مقابل العام السابق (ليساهم بشكل إيجابي في معدل النمو للناتج المحلي الإجمالي بنحو 0,5 نقطة مئوية، مقارنة بمساهمة قدرها 0,7 نقطة مئوية خلال العام السابق). وقد حقق أيضاً قطاع الغاز الطبيعي الغير بترولي معدل نمو سنوي قدره 20,2٪ (مساهماً في معدل الناتج المحلي بـ 0,9 نقطة مئوية خلال فترة الدراسة، مقارنة بـ 0,7 خلال العام السابق). كما حقق قطاع الاتصالات معدل نمو سنوي قدره 16,7٪ خلال عام الدراسة (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بنحو 0,4 نقطة مئوية مقارنة بمساهمة قدرها 0,3 نقطة مئوية خلال العام السابق). كما حقق قطاع التشييد والبناء معدل نمو سنوي قدره 8,8٪ (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بـ 0,5 نقطة مئوية). بالإضافة إلى تحقيق قطاع الصناعات التحويلية الغير بترولية معدل نمو سنوي بلغ نحو 3٪ خلال العام المالي 2019/2018 (بمعدل إسهام إيجابي بمقدار 0,4 نقطة مئوية). أما بخصوص قطاع الزراعة فقد حقق معدل نمو سنوي قدره 3,3٪ (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بـ 0,4 نقطة مئوية). كما حقق قطاع تجار الجملة والتجزئة معدل نمو سنوي قدره 3,9٪ (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بـ 0,5 نقطة مئوية) وتجدر الإشارة إلى أن قطاع





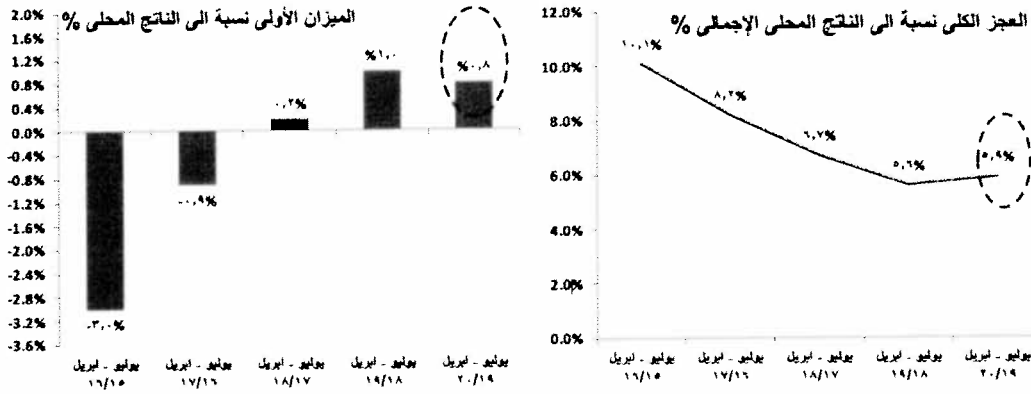
الأنشطة العقارية حقق معدل نمو سنوي قدره 3,9٪ خلال العام المالي 2019/2018 (مساهماً في معدل نمو الناتج المحلي بـ 0,4 نقطة مئوية خلال عام الدراسة).

ارتفع صافي الاحتياطيات الدولية ليسجل 36 مليار دولار خلال مايو 2020، مقارنة بـ 13,4 مليار دولار في نهاية مارس 2013. أما على صعيد مؤشرات البورصة المصرية، فقد ارتفع مؤشر EGX بنحو 3,16٪ ليحقق 10220.1 نقطة خلال شهر مايو 2020، مقارنة بمستواه المحقق في الشهر السابق والذي بلغ 10554 نقطة.

ارتفعت حصيللة الإيرادات السياحية نحو 12,5 مليار دولار خلال العام المالي 2019/2018 مقارنة بـ 9,8 مليار دولار خلال العام المالي السابق.

القطاع المالي:

قامت الحكومة في ضوء الرؤية الاستراتيجية التي أعلنتها من خلال البرنامج الوطني للإصلاح الاقتصادي باتخاذ العديد من الإجراءات الإصلاحية خلال الثلاث أعوام السابقة في مختلف المجالات بهدف وضع الاقتصاد المصري على مساره الصحيح نحو أداء يواكب إمكاناته والاستغلال الأمثل للطاقات الكامنة. وقد كان لتلك الإجراءات الإصلاحية أثر ملحوظ على زيادة صلابة الاقتصاد المصري.



حيث تشير النتائج إلى استمرار تحقيق فائض أولي قدره 50,9 مليار جنيه (0,8٪ من الناتج المحلي) يوليو - أبريل 2020/2019، مقابل فائض أولي بلغ 54,8 مليار جنيه (1٪ من الناتج المحلي الإجمالي). وقد حقق العجز الكلي 1 للموازنة العامة للدولة نحو 5,9٪ كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة، مقارنة بـ 5,6٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق. وذلك في ضوء ارتفاع الإيرادات بنحو 4,1٪، وارتفاع المصروفات بنحو 8,6٪ خلال فترة الدراسة.

وقد بلغت إجمالي الإيرادات نحو 715 مليار جنيه خلال الفترة يوليو - أبريل 2020/2019، لترتفع بنحو 28,3 مليار جنيه (بنسبة نمو 4,1٪)، لتساهم المتحصلات من الإيرادات الضريبية وحدها بنحو 545,4 مليار جنيه من إجمالي الإيرادات (تمثل 76,3٪ من إجمالي الإيرادات) مدفوعاً بارتفاع المتحصلات الضريبية من الضرائب على الدخل بنحو 7,0 مليار جنيه



(بنسبة زيادة 3,6٪) لتسجل 198,3 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، حيث ساهم في ذلك ارتفاع الحصيلة من الضرائب على المرتبات المحلية بـ 6,6 مليار جنيه (بنسبة زيادة 14,8٪) لتحقيق 51,6 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، مقابل 44,9 مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، كما ارتفعت الضرائب المحصلة من النشاط التجاري والصناعي بـ 4,1 مليار جنيه (بنسبة زيادة 21,6٪) لتحقيق نحو 23 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، بالإضافة إلى ارتفاع الضرائب المحصلة على الخدمات بنحو 5,5 مليار جنيه (بنسبة 17,5٪) لتصل 36,8 مليار جنيه خلال فترة الدراسة.

وقد ارتفعت الإيرادات غير الضريبية (تمثل 23,7٪ من إجمالي الإيرادات) بنحو 33,1 مليار جنيه (بنسبة زيادة 24,3٪) لتحقيق 169,6 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، مقابل 136,5 مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام المالي السابق. ارتفعت المنح لتسجل 4 مليار جنيه خلال فترة الدراسة. وارتفعت الحصيلة من عوائد الملكية بـ 9 مليار جنيه (بنسبة 16,8٪) لتحقيق نحو 62,3 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، مقابل 53,3 مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام المالي السابق مدفوعاً في الأساس بارتفاع أرباح الأسهم من الهيئات الاقتصادية بنحو 0,7 مليار جنيه (بنسبة 6,8٪) لتحقيق 10,7 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، وارتفاع أرباح الأسهم من الشركات العامة بنحو 2,6 مليار جنيه لتحقيق 6,9 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، وارتفاع أرباح الأسهم من الهيئة العامة للبتروك بنحو 1,6 مليار جنيه لتسجل نحو 2,2 مليار جنيه خلال فترة الدراسة. كما ارتفعت الحصيلة من بيع السلع والخدمات بنحو 11,2 مليار جنيه (بنسبة 29٪) لتحقيق 50 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، وارتفعت الحصيلة من الإيرادات الأخرى بـ 8,7 مليار جنيه (بنسبة نمو 20,7٪) لتحقيق 51 مليار جنيه خلال فترة الدراسة.

الأداء المالي خلال الفترة يوليو - أبريل 2020/2019

معدل التغير	يوليو - أبريل		البيان
	2019/2018	2020/2019	
4,1٪	686,783	715,043	الإيرادات
- 0,9٪	550,271	545,397	الضرائب
535٪	635	4,034	المنح
21,9٪	135,877	165,613	الإيرادات الأخرى
8,6٪	982,452	1,066,492	المصروفات
10,3٪	218,590	241,023	الأجور وتعويضات العاملين
2,1٪	48,887	49,893	شراء السلع والخدمات
15,9٪	351,320	407,309	الفوائد
- 12,6٪	202,784	177,167	الدعم والمنح والمزايا الاجتماعية
10,2٪	61,505	67,799	المصروفات الأخرى
24,1٪	99,366	123,301	شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات)
	295,669 -	351,449 -	العجز النقدي



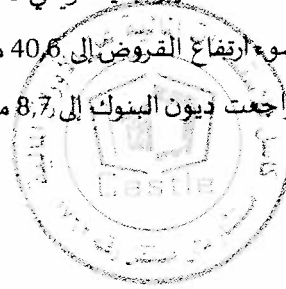


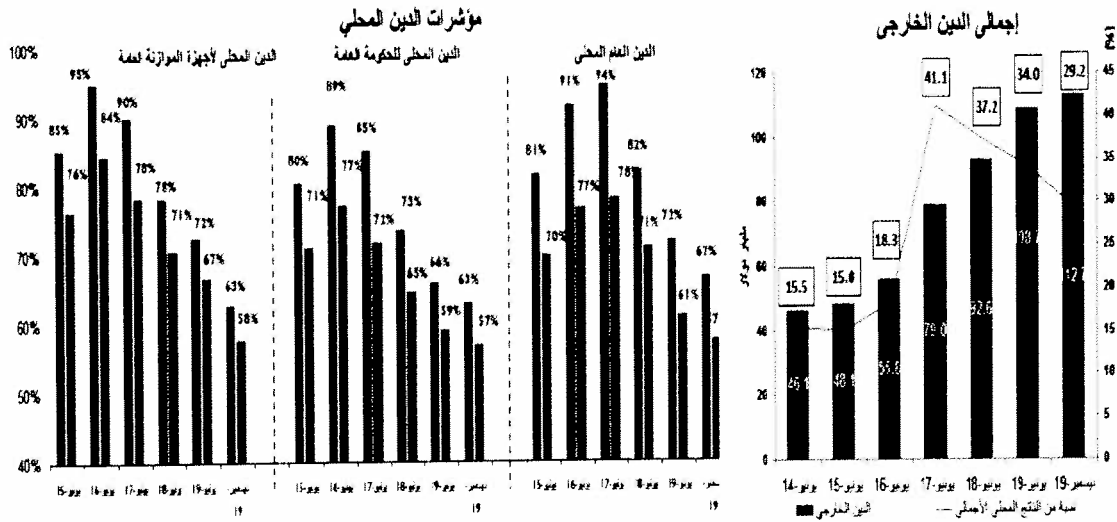
معدل التغير	يوليو - أبريل		البيان
	2019/2018	2020/2019	
			صافي حيازة الأصول المالية
	296,516 -	356,423 -	الميزان الكلي
	٪1,0	٪0,8	الميزان الأولي (٪ من الناتج الإجمالي)
	٪5,6 -	٪5,9 -	العجز الكلي (٪ من الناتج المحلي الإجمالي)

أما على جانب المصروفات، فتستمر جهود الحكومة في اتخاذ إجراءات إعادة ترتيب أولويات الإنفاق العام والاهتمام بزيادة الإنفاق الاجتماعي. وقد ارتفعت إجمالي المصروفات الحكومية بنحو 8,6٪ خلال يوليو - أبريل 2020/2019، مقارنة بنفس الفترة من العام المالي السابق. وقد ارتفع الإنفاق على مساهمة الخزنة في صناديق المعاشات بـ 14,5 مليار جنيه لتصل 55 مليار جنيه خلال فترة الدراسة. وارتفع إنفاق العلاج على نفقة الدولة بنحو 2, مليار جنيه ليحقق 7,3 مليار جنيه، مقابل 4,4 مليار جنيه خلال نفس الفترة من العام المالي السابق، وارتفع الإنفاق على العلاج والأدوية بنحو 0,4 مليار جنيه (بنسبة نمو 24,3٪) ليحقق 1,9 مليار جنيه، وارتفع الإنفاق على دعم الصادرات بنحو 0,7 مليار جنيه (بنسبة نمو 2,1٪) ليحقق 50 مليار جنيه خلال فترة الدراسة في الأساس نتيجة لزيادة الإنفاق على متطلبات الإنتاج والصيانة. كما ارتفع الإنفاق على شراء الأصول غير المالية (الاستثمارات) بنحو 24 مليار جنيه (بنسبة نمو 24,1٪) ليسجل 123,3 مليار جنيه خلال فترة الدراسة، مما يعكس الاهتمام بتطوير البنية التحتية والخدمات المقدمة للمواطنين.

الدين الداخلي والخارجي:

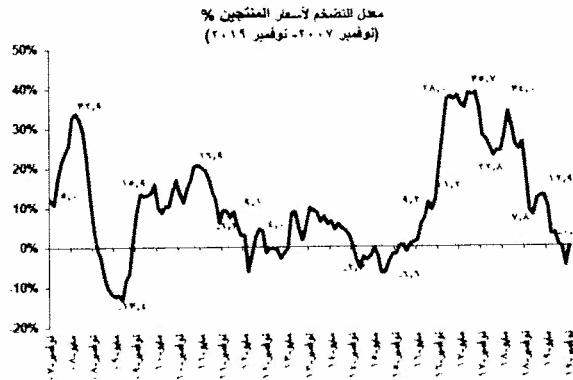
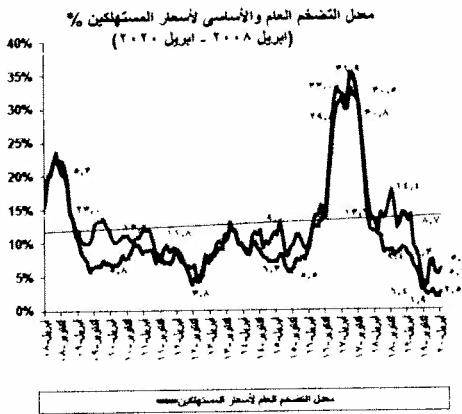
وتوضح مؤشرات الدين إلى ارتفاع إجمالي الدين الحكومي (الداخلي والخارجي) ليصل إلى 4834,2 مليار جنيه (87,4٪ من الناتج المحلي الإجمالي) في نهاية ديسمبر 2019، مقارنة بـ 4801,8 مليار جنيه في نهاية يونيو 2019 (90,2٪ من الناتج المحلي الإجمالي)، ويرجع ذلك في الأساس إلى ارتفاع سندات الخزنة الحكومية إلى 356,2 مليار جنيه، مقارنة بارتفاع أقل لأون الخزنة الحكومية بقيمة 77,2 مليار جنيه، وبأتي ذلك تطبيقاً لسياسة الحكومة في إطالة عمر الدين. كما ارتفع الدين الخارجي الحكومي في ضوء ارتفاع القروض إلى 40,6 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2019 مقارنة بـ 37,9 مليار دولار في نهاية يونيو 2019. في حين تراجعت ديون البنوك إلى 8,7 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2019، مقارنة بـ 9,5 مليار دولار في العام المالي الماضي.





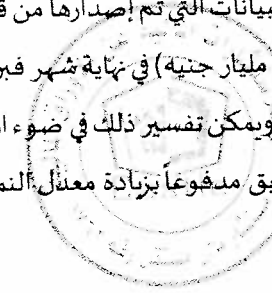
التضخم:

تشير البيانات إلى تراجع معدل التضخم السنوي نحو 5,9٪ خلال شهر أبريل 2020 مقارنة بـ 5,1٪ خلال الشهر السابق. وسجل متوسط معدل التضخم السنوي تراجعاً ليصل إلى نحو 5,83٪ خلال الفترة يوليو- أبريل 2020/2019، مقارنة بـ 14,34٪ خلال نفس الفترة من العام المالي السابق متأثراً بتراجع معدلات التضخم للطعام والشراب خلال نفس الفترة من العام.



القطاع النقدي:

وفقاً لأحدث البيانات التي تم إصدارها من قبل البنك المركزي، فقد انخفض معدل النمو السنوي للسيولة المحلية ليحقق 14٪ (4187,6 مليار جنيه) في نهاية شهر فبراير 2020، مقارنة بـ 12,7٪ خلال الشهر السابق، ومقارنة بـ 11,5٪ خلال شهر فبراير 2019، ويمكن تفسير ذلك في ضوء ارتفاع معدل نمو كمية النقود لتحقيق 19,5٪ في فبراير 2020، مقارنة بـ 17,5٪ في الشهر السابق مدفوعاً بزيادة معدل النمو السنوي للودائع الجارية بالعملة المحلية لتصل إلى 21,9٪ في فبراير 2020.





مقارنة بـ 19٪ خلال الشهر السابق إلى جانب زيادة في معدل النمو السنوي للعملة المتداولة إلى 17,3٪ في فبراير 2020 مقارنة مع 16,1٪ خلال الشهر السابق، كما ارتفع معدل النمو السنوي للعملة المتداولة إلى 17,3٪ في فبراير 2020، مقارنة بـ 11,3٪ خلال الشهر السابق، نتيجة ارتفاع معدل نمو الودائع غير الجارية بالعملة المحلية لتصل إلى 22,5٪ خلال شهر الدراسة، مقارنة بـ 20,5٪ خلال الشهر السابق.

ومن جهة أخرى، فقد حقق معدل النمو السنوي لصافي الأصول الأجنبية إلى 52,3٪ (386,1 مليار جنيه) في نهاية فبراير 2020، مقارنة بـ 48,6٪ في الشهر السابق، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع في معدل النمو السنوي لاحتياطيات البنوك لتسجل قيمة موجبة بنحو 5,2٪ في فبراير 2020، مقارنة بقيمة سالبة - 10,1٪ في الشهر السابق.

وعلى نحو آخر، فقد انخفض النمو السنوي لصافي الأصول المحلية بـ 11,1٪ في فبراير 2020 (3801,5 مليار جنيه) مقابل 10,0٪ في الشهر السابق، وذلك في ضوء ارتفاع المطلوبات من القطاع الخاص إلى 12,3٪ مقابل 11,1٪ في الشهر السابق، كما ارتفعت المطلوبات من القطاع الحكومي إلى 11,2٪ مقابل 10,7٪ في الشهر السابق.

وقد ارتفعت نسبة النمو السنوي لإجمالي الودائع - باستثناء الودائع لدى البنك المركزي - إلى 11٪ (4306 مليار جنيه) في نهاية فبراير 2020، مقارنة بـ 10,7٪ خلال الشهر السابق. جدير بالذكر أن نسبة 85٪ من إجمالي الودائع تتبع القطاع غير الحكومي. بينما انخفضت نسبة القروض إلى الودائع إلى 43,9٪ في نهاية فبراير 2020، مقارنة بـ 44٪ الشهر السابق.

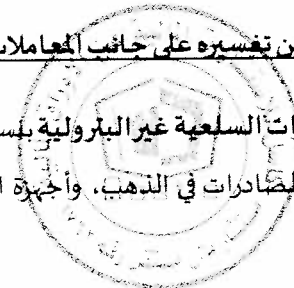
وفي سياق متصل، قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في اجتماعها بتاريخ 14 مايو 2020 الابقاء على أسعار الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العمليات الرئيسية للبنك المركزي دون تغيير عند 9,25٪ و 10,25٪ و 9,75٪ على التوالي. كما تم الابقاء على سعر الائتمان والخصم عند 9,75٪.

القطاع الخارجي:

حقق ميزان المدفوعات فائضاً كلياً بلغ نحو 0,4 مليار دولار خلال النصف الأول من العام المالي 2020/2019، مقابل عجز كلي قدره 1,8 مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي الماضي. ويأتي ذلك في ضوء تحسن وتراجع عجز الميزان التجاري بنحو 0,7 مليار دولار ليحقق 4,6 مليار دولار خلال فترة الدراسة نتيجة لتراجع عجز الميزان التجاري غير البترولي وارتفاع التحويلات الجارية بدون مقابل، بالإضافة إلى تحقيق فائض في ميزان الحساب الرأسمالي والمالي بلغ 5,2 مليار دولار خلال فترة الدراسة.

الأمر الذي يمكن تفسيره على جانب المعاملات الجارية في ضوء ما يلي:

ارتفاع الصادرات السلعية غير البتروولية بنسبة 11,4٪ بنحو 0,9 مليار دولار لتحقيق 9,2 مليار دولار خلال فترة الدراسة (خاصة تزايد الصادرات في الذهب، وأجهزة الإرسال والاستقبال للإذاعة والتليفزيون، والأدوية والأمصال واللقاحات،





وأصناف الصيدلية، والمركبات العضوية وغير العضوية)، مما حد من تراجع الصادرات البترولية لتسجل 5,0 مليار دولار بسبب انخفاض الصادرات من البترول الخام والمنتجات البترولية على الرغم من ارتفاع الصادرات من الغاز الطبيعي.

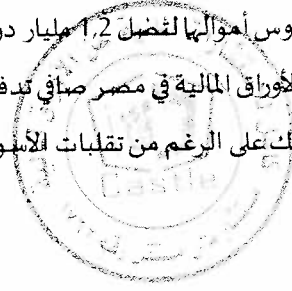
تراجع الواردات السلعية غير البترولية بنسبة -1,8٪ بنحو 0,5 مليار دولار لتحقيق 27,2 مليار دولار خلال فترة الدراسة خاصة تراجع الواردات في حديد صب زهر، والقمح، وقطع غيار وأجزاء للسيارات والجرارات، والأدوية).

تراجع الواردات السلعية البترولية لتسجل 5,78 مليار دولار، مقابل 5,86 مليار دولار نتيجة تراجع الواردات من المنتجات البترولية (بسبب وقف الاستيراد من الغاز الطبيعي اعتباراً من الربع الثاني من العام المالي 2019/2018) وارتفاع الواردات من البترول الخام.

ارتفاع تحويلات العاملين من الخارج بنسبة 13,5٪ بنحو 1,7 مليار دولار لتحقيق 13,6 مليار دولار خلال فترة الدراسة.

ارتفاع المتحصلات من رسوم المرور بقناة السويس بنسبة 3,5٪ لتسجل 3 مليار دولار.

أما على جانب ميزان المعاملات الرأسمالية فقد حقق صافي تدفقات الحساب الرأسمالي والمالي للداخل نحو 5,2 مليار دولار خلال النصف الأول العام المالي 2020/2019، حيث ارتفع الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر إجمالي بنحو 0,8 مليار دولار ليسجل تدفقات للداخل بلغت 5,0 مليار دولار خلال فترة الدراسة، مقابل 4,2 مليار دولار خلال نفس الفترة من العام المالي السابق. وقد جاءت الزيادة في الاستثمارات الواردة إلى البلاد في ضوء تزايد الاستثمارات الواردة لتأسيس شركات أو زيادة رؤوس أموالها لفضل 1,2 مليار دولار، لتسجل نحو 3,2 مليار دولار خلال فترة الدراسة. كما سجلت الاستثمارات بمحفظلة الأوراق المالية في مصر صافي تدفق للداخل بلغ نحو 5,2 مليار دولار (مقابل صافي تدفق للخارج بلغ نحو 3,1 مليار دولار)، وذلك على الرغم من تقلبات الأسواق المالية العالمية وخاصة الأسواق الناشئة.





4. نية عن قطاع الرعاية الصحية في مصر

يمثل الرعاية الصحية أحد الحقوق الدستورية التي أقرها الدستور المصري الصادر عام 2014 بل وألزم الدولة بنسبة إنفاق عليه لا تقل عن 3٪ من الناتج القومي الإجمالي، علاوة على أنها تشكل محور رئيسي لتحقيق الأهداف الاستراتيجية الوطنية والأمية للتنمية المستدامة.

في هذا الإطار، يبدأ التوصيف بعرض بعض المؤشرات الأساسية التي تعكس وضع القطاع الصحي في مصر مقارنة بالعديد من دول العالم، يلهمها مزيد من التفصيل حول توصيف هيكل المستشفيات في مصر وبعض المؤشرات التفصيلية عن القطاع الصحي المصري.

أولاً: وضع القطاع الصحي في مصر مقارنة ببعض الدول

يتناول هذا الجزء الإنفاق على الصحة ما بين القطاعين الحكومي والخاص والأفراد. وأخيراً، المؤشرات التي تعكس مختلف عناصر المنظومة من موارد بشرية و وحدات رعاية أساسية.

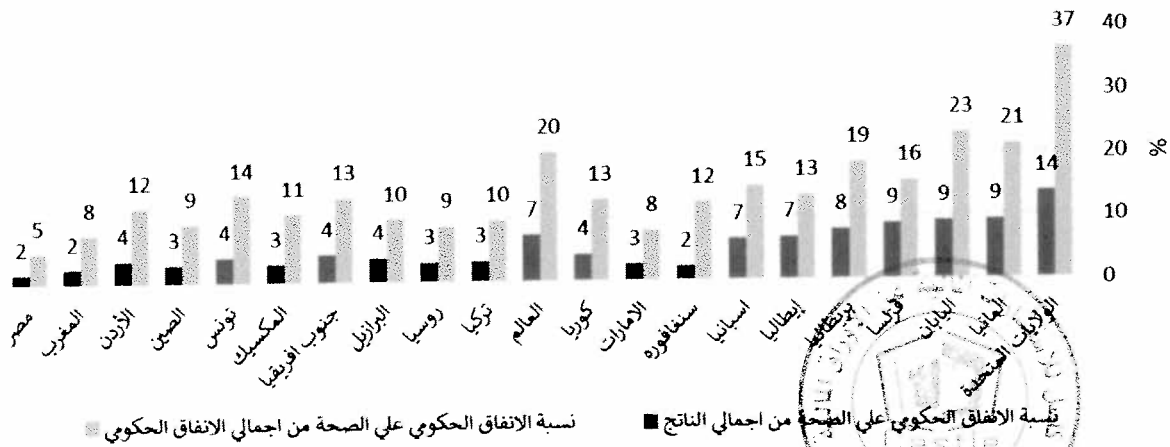
4.1 الإنفاق على الصحة ما بين الحكومة والقطاع الخاص والمدفوعات المباشرة للأفراد

4.1.1 الإنفاق الحكومي:

عالمياً، يستحوذ الإنفاق على الصحة على نسبة 7٪ من الناتج المحلي الإجمالي و20٪ من إجمالي الإنفاق الحكومي. بينما في مصر لا يتجاوز الإنفاق على الصحة 2٪ من الناتج المحلي الإجمالي و5٪ من إجمالي الإنفاق الحكومي وبالتالي ربع المعدلات العالمية وأقل من مثيلها في دول مستوياتها التنموية متقاربة مع مصر وهو ما يتضح من الشكل رقم (1).

ويبلغ متوسط نصيب الفرد من الإنفاق الحكومي على الصحة في مصر خمس (5/1) المتوسط العالمي: حيث يبلغ 176 دولار في مصر مقابل 904 دولار عالمياً.

نسبة الإنفاق الحكومي على الصحة من إجمالي الناتج والإنفاق الحكومي



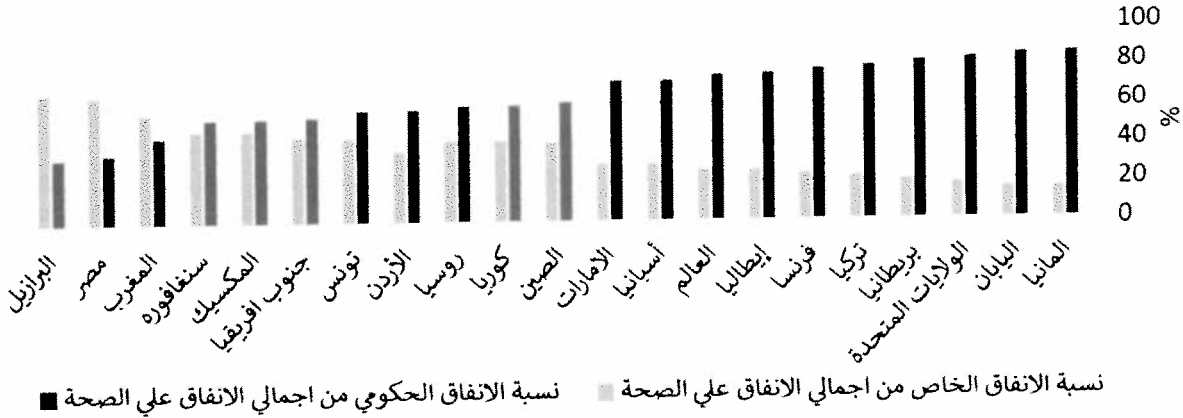
المصدر: منظمة الصحة العالمية (WHO)، Global Health Observatory، عام 2016 (أحدث بيان).



4.1.2 الإنفاق الحكومي مقابل الخاص:

عالمياً، بين شكل (2) أن الإنفاق على الصحة يتوزع على النحو التالي: الحكومة 74٪ والقطاع الخاص 26٪، بينما في مصر تمويل الإنفاق على الصحة يسير بشكل معاكس؛ حيث تبلغ نسبة الإنفاق الحكومي 35٪ والخاص 65٪.

نسب الإنفاق الحكومي والخاص من إجمالي الإنفاق على الصحة في مصر مقارنة بدول العالم

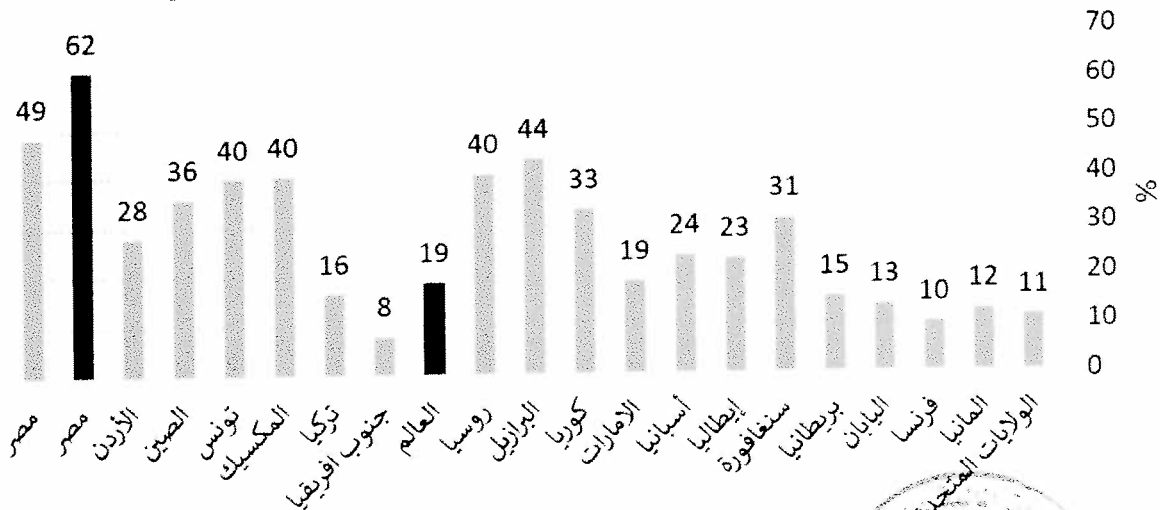


المصدر: منظمة الصحة العالمية، (GHO) ، عام 2016 (أحدث بيان).

4.1.3 المدفوعات المباشرة (Out of pocket spending)

عالمياً، نسبة المدفوعات المباشرة التي يتحملها الفرد لا تتجاوز 19٪ من إجمالي الإنفاق على الصحة بينما يتحمل الفرد في مصر مدفوعات مباشرة نسبتها 62٪ أي تتجاوز ثلاثة أضعاف المعدل العالمي.

نسبة المدفوعات المباشرة التي يتحملها الأفراد من إجمالي الإنفاق على الصحة



المصدر: منظمة الصحة العالمية، (GHO) ، عام 2016 (أحدث بيان).

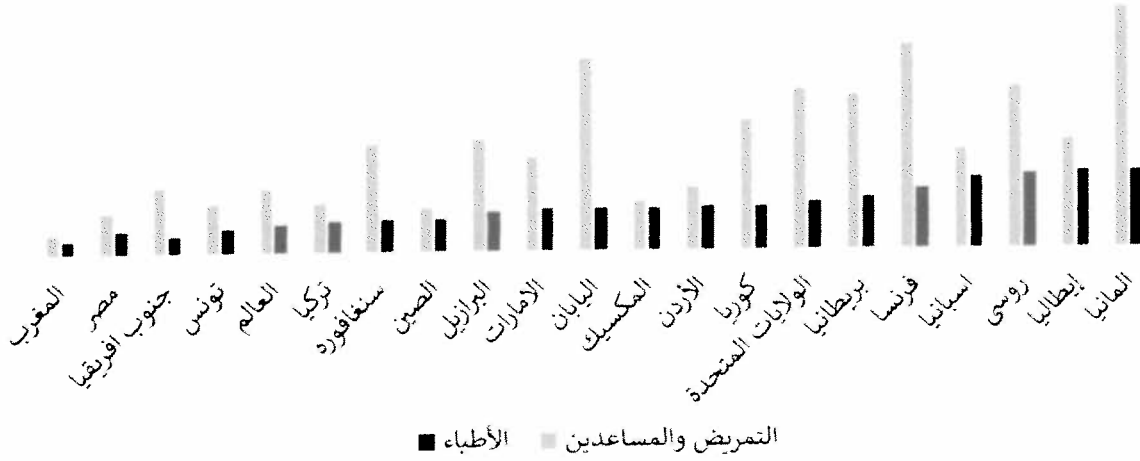
ويزيد من الدراسة لوضع مصر وفقاً للبيانات المحلية لعام 2018، يتضح أن الموقف لم يتحسن وفقاً لبيانات منظمة الصحة العالمية لعام 2016 كما سنشير لاحقاً في توصيف المنظومة في مصر.



4.2 مقدمو الخدمات الصحية (الأطباء- التمريض)

وفقاً لشكل (4)، عالمياً، بلغ متوسط عدد الأطباء 1,5 طبيب/ ألف نسمة و 3,4 ممرض/ ألف نسمة. بينما في مصر بلغ المعدل 1,2 طبيب/ ألف نسمة و 2,2 ممرض/ ألف نسمة عام 2018. وهو ما يشير إلى معاناة القطاع الصحي في مصر من عدم توافر الموارد البشرية الكافية.

عدد الأطباء والتمريض لكل ألف من السكان

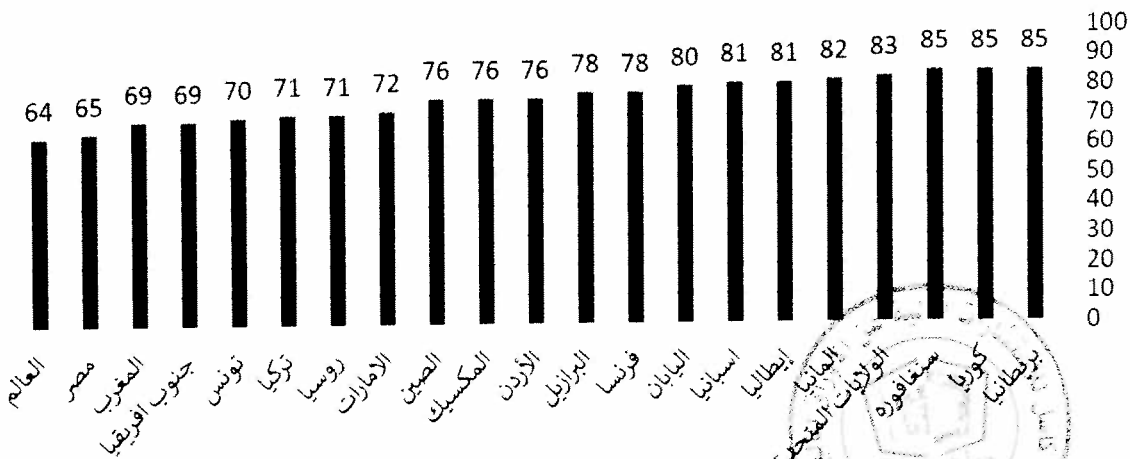


المصدر: منظمة الصحة العالمية (GHO)، عام 2016 (أحدث بيان).

4.3 درجة التغطية للخدمات الصحية الأساسية:

من المهم أن نشير هنا إلى الدور الحيوي لهذه الوحدات تحديداً باعتبارها الصف الأول في مواجهة أي أزمة. ويقاس المؤشر مدى انتشار وحدات الرعاية الأولية ومراكز الأمومة والطفولة، ويأخذ قيمة من 0-100 تغطية كاملة، ويعتمد على عدد الوحدات ولا يتناول مدى جاهزيتها و/أو جودة خدماتها.

مؤشر تغطية وحدات الرعاية الصحية الأولية



المصدر: منظمة الصحة العالمية (GHO)، عام 2016 (أحدث بيان).

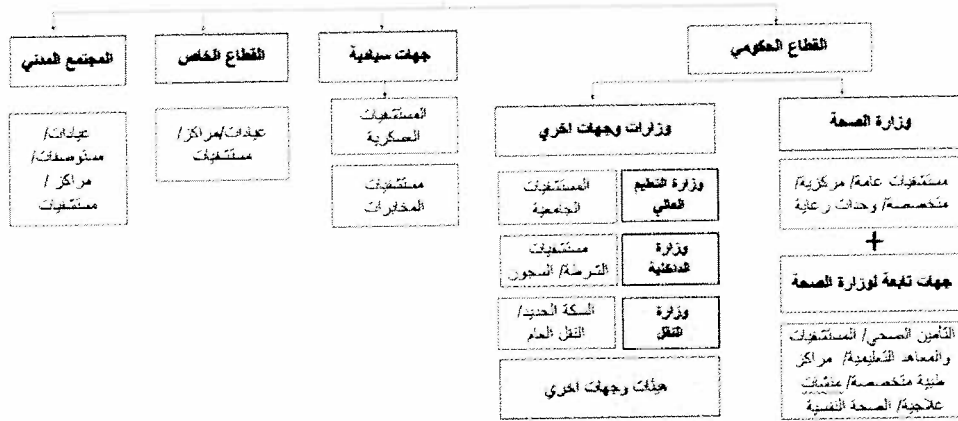


وهو ما يعني أن تعادل مصر عددياً مع المعدل العالمي تقريباً لا يعني تساوي الجودة. كما أن العدد يقل عن مثليه في العديد من الدول ذات مستويات تنمية متقاربة.
ثانياً: توصيف قطاع الصحة في مصر:

- الهيكل الحالي:

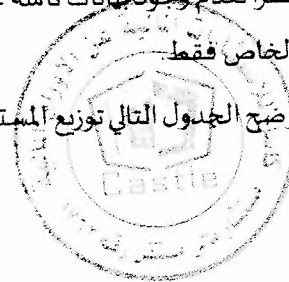
يقدم الخدمات الصحية في مصر مجموعة متنوعة من الفاعلين سواء من القطاع الحكومي أو الخاص والأهلي كما يتضح من الشكل 6. وبالتالي يتم إدارة الخدمات الصحية وتنظيمها وتمويلها وتقديمها بمستويات جودة مختلفة وظل أطر تشريعية مختلفة أيضاً.

الإطار المؤسسي للمستشفيات في مصر



المصدر: إعداد الباحثة بناء على النشرة السنوية لإحصاءات الخدمات الصحية لعام 2018، إصدار نوفمبر 2019.

- يوجد في مصر نحو 56 مستشفى ومركز طبي تابع للقوات المسلحة ومستشفى واحد تابع للمخابرات.
- تقدر مساهمة الجمعيات الأهلية بنحو 30٪ من إجمالي الخدمات الصحية المقدمة في مصر، بما فيها جمعية الهلال الأحمر.
- ونظراً لعدم وجود بيانات كاملة عن كافة مقدمي الخدمة سوف يتم التركيز على مستشفيات القطاعين الحكومي والخاص فقط.
- يوضح الجدول التالي توزيع المستشفيات الموجودة في مصر لعام 2018 على القطاعين الحكومي والخاص:





توزيع المستشفيات الموجودة في مصر لعام 2018 على القطاعين الحكومي والخاص

القطاع	العدد	% من إجمالي	% من إجمالي الأسرة	المستشفيات	العدد	% من إجمالي	% من إجمالي الأسرة
حكومي	691	/38	/96	إجمالي وزارة الصحة	400	/58	/40
				المستشفيات العامة	58	/5	/11
				المستشفيات المركزية	197	/29	/18
				المستشفيات المتخصصة	140	/20	/18
				إجمالي الجهات التابعة لوزارة الصحة	145	/21	/26
				الصحة النفسية	19	/3	/6
				التأمين الصحي	40	/6	/8
				مستشفيات / معاهد تعليمية	23	/3	/6
				مراكز متخصصة	55	/8	/6
				مؤسسة علاجية	8	/1	/1
				إجمالي الوزارات والجهات الأخرى	146	/21	/34
				مستشفيات جامعية	89	/13	/29
				مستشفيات الشرطة	26	/4	/1
				مستشفيات السكة الحديد	3	/0.4	/0.5
هيئات أخرى	28	/4	/3				
خاص	1107	/62	/4				
الإجمالي				1798 مستشفى بسعة 131 ألف سرير بمتوسط 138 سرير / مستشفى للحكومي بمتوسط 32 سرير / مستشفى للخاص			

المصدر: بيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، النشرة لإحصاء الصحة لعام 2018، إصدار نوفمبر 2019.

لا يوجد لدينا مؤشرات دقيقة تعكس مستوى جودة الخدمة إلا أنه يوجد مجموعة من الحقائق بعضها يمكن استنتاجها من المؤشرات الواردة بالجدول وبعضها محل اتفاق قطاع عرض من الخبراء بالقطاع وهي:

- تمثل مستشفيات وزارة الصحة والجهات التابعة لها 80% من عدد المستشفيات و 66% من الأسرة مما يشير إلى أن مدى جاهزيتها مادياً وبشرياً محور رئيسي للحكم على المنظومة الصحية ككل.
- بالنسبة لعدد الأسرة لكل مستشفى حكومي يتجاوز أربعة أضعاف الخاص وهو ما يعكس القدرات الحكومية الأعلى.
- بالرغم من انخفاض عدد المستشفيات الجامعية إلا أن سعتها السريرية ضعف عددها مما يعني استيعابها لأعداد كبيرة من المرضى.
- تتفاوت المستشفيات الحكومية من حيث القدرات والتجهيزات وكفاءة الموارد البشرية وكلما اقتربنا من العواصم والمراكز الرئيسية كان المستوى أفضل عن الأطراف والأماكن النائية.
- ما يتجاوز الـ 70% من العمليات التي تحتاج إلى مهارات مرتفعة تتم في المستشفيات الجامعية.



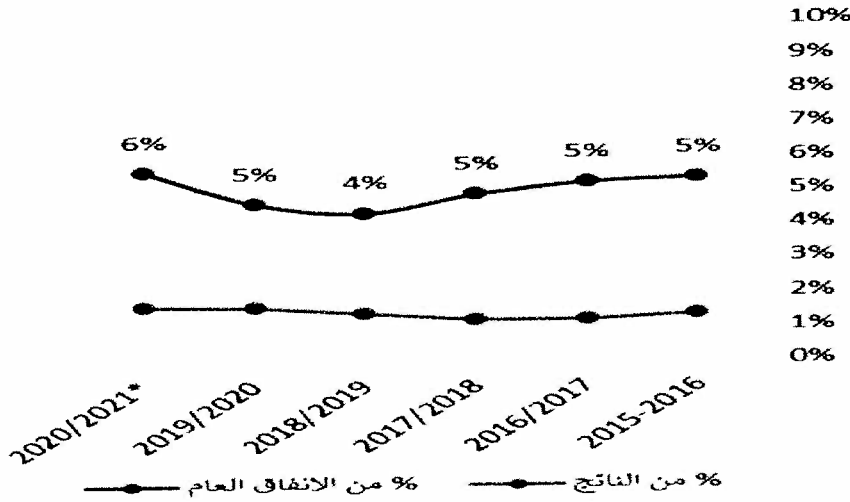
- يوجد ضغوط كبيرة جداً على المعاهد التعليمية (المعهد القومي للأورام، القلب ...) نظراً لمحدودية عددها على مستوى الجمهورية ولا يوجد سوى معهد واحد للقلب ومعهد واحد للأورام.
- كذلك تعاني المستشفيات المتخصصة (47 مستشفى للحميات، 34 مستشفى للصدر ...) من ضغوط شديدة نظراً لانخفاض عددها فيوجد بالقاهرة مستشفيان للحميات فقط.
- يضم القطاع الخاص مجموعة متفاوتة من العيادات والمراكز والمستشفيات، نسبة ضئيلة منها مرتفعة الجودة والغالبية ذات مستوى جودة أقل بالإضافة إلى تفاوت أسعار الخدمات وجودتها بشكل غير منظم.

الانفاق على الصحة ما بين الحكومة والقطاع الخاص والمدفوعات المباشرة للأفراد:

- على مستوى الانفاق الحكومي:

1. تراجع نسبة إجمالي مخصصات الإنفاق على الصحة من 1,6٪ من الناتج المحلي الإجمالي لعامي 2015/2016 و 2016/2017 إلى 1,2٪ عامي 2018/2019 و 2020/2019 وبالتالي لم تصل بعد الاستحقاق الدستوري المطلوب.

تطور الانفاق على الصحة من إجمالي الناتج المحلي وإجمالي الانفاق العام آخر 5 سنوات

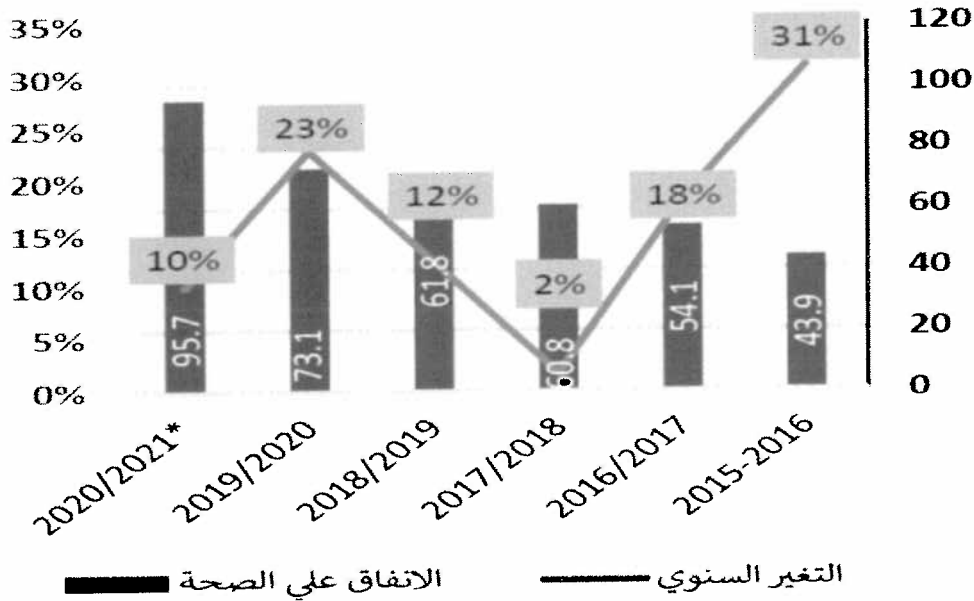


2. تراجع مستمر في الإنفاق الحقيقي على الصحة: حيث يقل معدل التغيير في الإنفاق السنوي على الصحة كثيراً عن معدل التضخم وهو ما يوضح من تتبع الإنفاق على الصحة خلال الخمس سنوات القادمة بالشكل التالي





تطور الانفاق على الصحة آخر 5 سنوات ومشروع موازنة 2022/2021



على مستوى الإنفاق الفردي:

- وفقاً لنتائج مسح الدخل والانفاق للجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء 2018/2017: يأتي الإنفاق على الصحة على مستوى الأسرة في المرتبة الثالثة حيث يستحوذ الإنفاق على الطعام والشراب على نحو 37,1٪. من إجمالي الإنفاق يليه المسكن ومستلزماته على 18٪ ثم الإنفاق على الخدمات بنحو 9,9٪.
- بلغ متوسط الإنفاق السنوي للأسرة على الرعاية والخدمات الصحية 5095 جنهماً عام 2018/2017 مقابل 3680 عام 2015/2014 أي بزيادة 38٪.
- تراجع نسبة نصيب الفرد من الإنفاق الكلي على الصحة من 800,6 جنهماً عام 2015 إلى 700,7 جنهماً عام 2018/2017 وإن ثبتت نسبة الإنفاق على الصحة عند 10٪ تقريباً في كلاً العامين من إجمالي الإنفاق. (انخفض متوسط نصيب الفرد الحقيقي من الإنفاق الفعلي السنوي للأسرة من 8,6 ألف جنهيه عام 2015 إلى 7,7 ألف جنهيه عام 2018/2017 بالأسعار الثابتة 2015 وبنسبة انخفاض 10٪).
- يتوزع الإنفاق على الصحة على النحو التالي: 55,5٪ على المنتجات والأجهزة الطبية، 28,6٪ خدمات مرضى العيادات الخارجية، 15,9٪ خدمات المستشفيات. وبالتالي تأتي أهمية حوكمة منظومة الدواء بحيث تضمن فعاليته وتسعيه بما يمكن للمواطنين من مختلف الشرائح الداخلية الحصول عليه.
- تفاوتت نسب الإنفاق على الخدمات الصحية ما بين المحافظات وكانت كفر الشيخ ودمياط والبحيرة من أعلى نسب الإنفاق (تراوحت بين 11-12٪) بينما كانت المحافظات الحدودية والأقصر من أقل نسب الإنفاق (6-7٪).





- يرتبط الإنفاق على الخدمات الصحية بمستوى المعيشة، حيث تنفق الفئة الدنيا (أقل 10٪ إنفاقاً) 8,1٪ من دخلها على الخدمات الصحية بمتوسط نصيب للفرد 386,7 جنيه مقابل إنفاق الفئة العليا (أعلى 10٪ إنفاقاً) 10,9٪ من دخلها على الخدمات الصحية بمتوسط نصيب للفرد 3484 جنيه خلال عام 2018/2017.

ويعني ذلك أن انخفاض المستوى المعيشي يرتبط بانخفاض الحصول على الخدمات الصحية المناسبة كما أن النفقات الخاصة بالصحة قد تقود إلى دخول المواطنين في دائرة الفقر.

لذا تظهر أهمية توفير الدولة لخدمات الرعاية الصحية الأساسية لكافة المواطنين بجودة مناسبة ومجاناً بما يمكن للجميع بما فهم الشرائح الدنيا من الدخل من الحصول على هذه الخدمات خاصة في حالة مصر التي يتجاوز نسبة الفقر فيها 30٪ من السكان وفقاً لآخر إحصاءات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء.

1. مؤشرات اتاحة الخدمات الصحية:

أ- تطور عدد المستشفيات الحكومية والخاصة آخر 10 سنوات

تراجع الاستثمار الحكومي في قطاع المستشفيات رغم زيادة الطلب عليها نتيجة للتزايد السكاني. وفقاً للجدول 2، بلغ عدد المستشفيات في مصر نحو 1798 مستشفى حكومي وخاص عام 2018 مقابل 1599 عام 2009 بزيادة 12٪ أغلبها نتيجة لزيادة عدد مستشفيات القطاع الخاص بالأساس. ويلاحظ انخفاض عدد الأسرة للمستشفى الحكومي على مدار الفترة مقابل زيادته في القطاع الخاص مما يدل على ضعف نفقات الإحلال والتجديد. يبرهن على ما سبق التواضع الشديد في نصيب القطاع من إجمالي الاستثمارات المنفذة من 2,7٪ عام 2017/2016 إلى 1,9٪ في العام 2018/2017 وفقاً لبيانات وزارة التخطيط والمتابعة والإصلاح الإداري. تطور عدد المستشفيات الحكومية والخاصة وعدد الأسرة والمتمردين خلال 2009-2018

عدد المترددين/ مستشفى	عدد الأسرة/ للمستشفى		عدد المستشفيات			
	خاص	حكومي	خاص	حكومي		
1383	92389	23	157	941	658	2009
1656	86487	28	150	927	660	2010
682	89220	28	153	926	643	2011
1829	78130	28	150	920	646	2012
2520	95021	28	150	937	657	2013
2684	99481	26	148	941	659	2014
4161	112970	31	141	1002	660	2015
3444	122262	32	142	1017	662	2016
3469	128838	33	142	1094	676	2017
3103	135598	32	138	1107	691	2018

المصدر: بيانات الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، النشرة لإحصاء الصحة لعام 2018، إصدار نوفمبر 2019.



- وبالرغم من ذلك لا تزال المستشفيات الحكومية هي عصب تقديم الخدمة الطبية في مصر. يقدر حجم الطلب على الخدمة الصحية في المستشفى الحكومي أربعة أضعاف القطاع الخاص، حيث تخدم المستشفى الحكومي الواحد 135 ألف مريض سنوياً مقابل 3,4 ألف للخاص عام 2018 ويمكن أن يرجع ذلك لمحدودية عدد الأسرة في القطاع الخاص وارتفاع تكاليفه. هذا بالإضافة إلى عدد المترددين الذين يتوجهون لخدمات المجتمع المدني.

ب- مقدمو الخدمات الصحية:

يغطى التحليل عدد مقدمي الخدمة وتوزيعهم على القطاعين الحكومي والخاص وكذلك بعض ملامح بيئة العمل.

ج- عدد مقدمي الخدمات الصحية وتوزيعهم القطاعي:

بلغ عدد الأطباء 120 ألف طبيب و 219 ألف عضو هيئة تمريض على مستوى إجمالي القطاعين الحكومي والخاص ويستأثر القطاع الحكومي بالنصيب الأكبر سواء من إجمالي عدد الأطباء أو هيئة التمريض كما هو موضح بالشكل التالي:

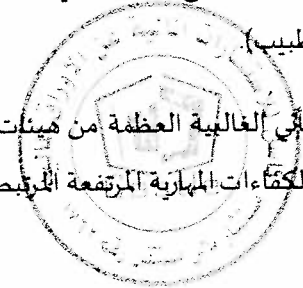
عدد الأطباء والتمريض بالمستشفيات الحكومية والخاصة عام 2018



بالرغم من استحواد الأجور على 53% في المتوسط من إجمالي ما تم إنفاقه على قطاع الصحة خلال الخمس سنوات السابقة إلا أن زيادة أعداد العاملين بالقطاع وارتفاع معدل التضخم يعني تدهور الأجور الحقيقية للعاملين.

يلاحظ ارتفاع نسبة التمريض لعدد الأطباء في القطاع الحكومي (2,15 ممرض/طبيب) مقابل الخاص (0,7 ممرض/طبيب).

تأتي الغالبية العظمى من هيئات التمريض من خريجي ثانوي التمريض وليس كلية التمريض. وبالتالي هناك ندرة في الكفاءات المهنية المرتفعة المرتبطة بخريجي كليات التمريض.



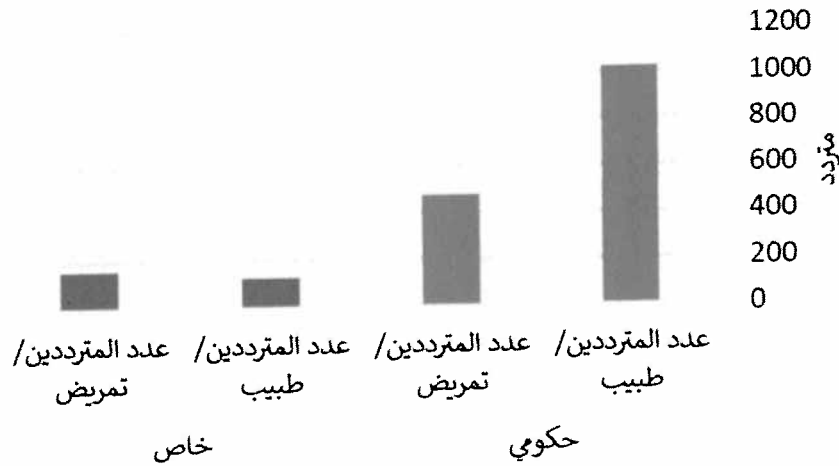


د- ملامح بيئة العمل لمقدمي الخدمات الصحية

الغالبية العظمى من مقدمي الخدمة تعمل في بيئة عمل غير مواتية خاصة للقطاع الحكومي وذلك على النحو الآتي:

- زيادة الضغط على مقدمي الخدمات نتيجة لزيادة الطلب على الخدمات الصحية خاصة بالقطاع الحكومي وهو ما يتضح من تتبع عدد المترددين لكل طبيب وعضو هيئة تمريض.

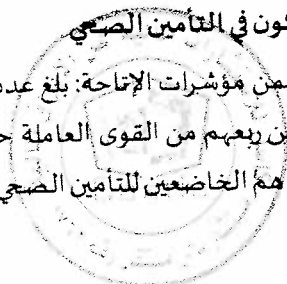
عدد المترددين لكل طبيب وممرض بالمستشفيات الحكومية والخاصة عام 2018



- بيئة العمل غير مواتية نتيجة انخفاض التجهيزات الحديثة والأدوية ومستلزمات الوقاية من العدوى وكافة المستلزمات الأخرى، وضعف مخصصات التعليم والتدريب المستمر.
- تردي الأوضاع المالية للعاملين بالمهن الطبية خاصة في القطاع الحكومي نتيجة انخفاض المرتبات وضعف بلل العدوى وعدم وجود صندوق للمخاطر يؤمن تعرضهم للإصابة أو الوفاة أثناء ممارستهم لعملهم وعدم إضافة مقدمي الخدمة لصندوق الشهداء ومصابي العمليات الحربية المنشأ بالقانون رقم 16 لسنة 2018.
- ساهم هذا التردي في بيئة العمل وضعف فرص التعلم في زيادة استقلالات الأطباء من القطاع الحكومي، حيث تؤكد الإحصائيات أن هناك زيادة مطردة في أعداد الأطباء الذين استقالوا. فقد بلغت عدد الاستقالات حوالي 1044 استقالة عام 2016، بينما في 2018 وصلت إلى 2600 بمعدل زيادة 27٪. وفي 2019 وصلت إلى 3507 بنسبة زيادة 35٪ عن 2018. وبالرغم من ارتفاع تلك النسب، إلا أنها أقل من الحقيقة الفعلية لظاهرة تسرب الأطباء، إذ أنها لا تشمل الحاصلين على إجازات بدون مرتب، أو ظاهرة الحضور المزيف (أي الحضور على الورق فقط) والتي إذا أضيفت أعدادهم ستتضاعف تلك النسب بشكل كبير.

هـ- المشتركون في التأمين الصحي

ومن ضمن مؤشرات الإنتاجية: بلغ عدد المؤمن عليهم عام 2018 نحو 55,6 مليون مواطن نصفهم طلاب المدارس وما يقرب من ربعهم من القوى العاملة حالياً (12 مليون). مما يعني أن نحو نصف المشتغلين فقط (22,5 مليون عام 2018) هم الخاضعين للتأمين الصحي. وهناك برنامج للتغطية الصحية الشاملة بدأ في بورسعيد كمرحلة تجريبية



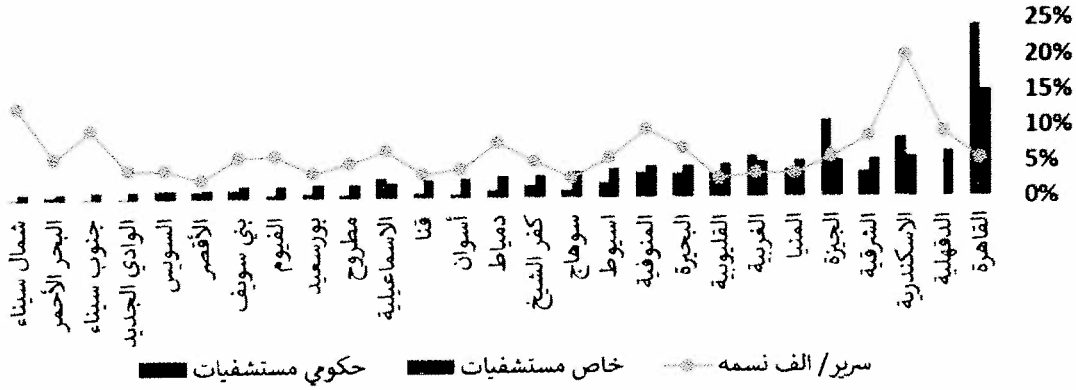


و- مؤشرات الإتاحة وفقاً للتوزيع الجغرافي

- عدد المستشفيات الحكومية والخاصة:

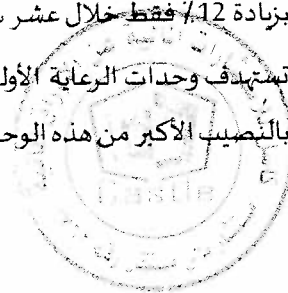
- تستأثر القاهرة والجيزة والاسكندرية بالنصيب الأكبر من المستشفيات الحكومية والخاصة ويقل عددها بوضوح في المحافظات الفقيرة كما يوضح الشكل 11.
- وبحساب مؤشر عدد الأسرة لكل 1000 نسمة باعتباره مؤشر أفضل للحكم على مدى توافر الخدمات الطبية مقابل الاعتماد على عدد المستشفيات نظراً للتفاوت ما بين قدرات وإمكانيات كل مستشفى. ويبين المؤشر أنه بينما كانت النسبة في محافظات المنيا وقنا وسوهاج أقل من الواحد الصحيح وصلت في جنوب سيناء إلى 4,8 سرير لكل ألف نسمة.

التوزيع النسبي لعدد المستشفيات والأسرة على المحافظات عام 2018



- عدد وحدات الرعاية الأولية:

- بلغ عدد وحدات الرعاية الصحية الأساسية نحو 5437 وحدة عام 2018 مقابل 4839 وحدة في 2008 أي بزيادة 12% فقط خلال عشر سنوات.
- تستهدف وحدات الرعاية الأولية المناطق الريفية بالأساس لذا استأثرت محافظات الوجه البحري والقبلي بالنصيب الأكبر من هذه الوحدات في مقابل الأقاليم الحضرية ومحافظات الحدود.





التوزيع الجغرافي لوحدات الرعاية الصحية الأساسية عام 2018

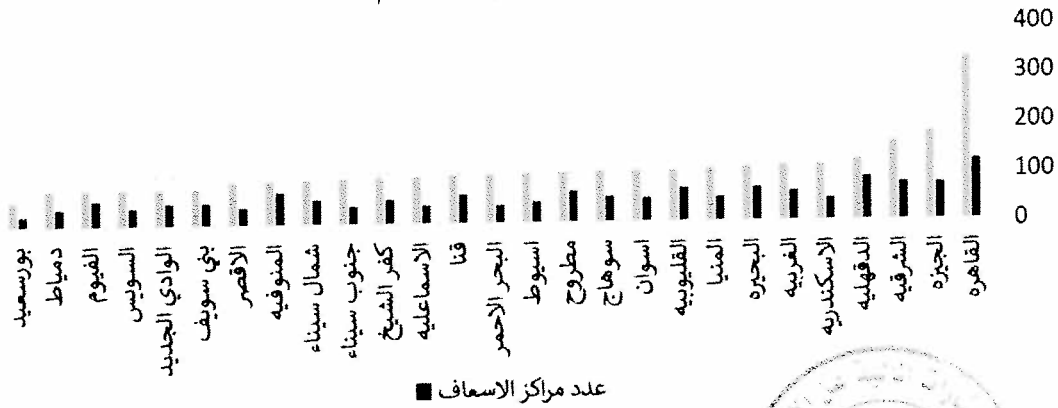


على الرغم من انتشار الوحدات الصحية بشكل جيد على مستوى الجمهورية، إلا أن تطبيق منظومة طب الأسرة يعاني من الإخفاق نتيجة تندي جودة الخدمات المقدمة بسبب انخفاض التجهيزات وعدم توافر المستلزمات الطبية في معظم الوحدات الصحية وعدم توافر الفريق الطبي المؤهل.

- خدمات الإسعاف:

- بلغ عدد مراكز الإسعاف على مستوى الجمهورية نحو 1464 مركز مجهزين بنحو 2912 سيارة تتوزع على مختلف محافظات الجمهورية باتساق مع توزيع السكان.

خدمات الإسعاف عام 2018



- تؤكد كافة المؤشرات المسابقة التي تم تناولها أن هذا القطاع الحيوي يعاني من العديد من الاختلالات قبل

الأزمة الحالية





ثالثاً: صدمات الطلب والعرض في إطار دورة الأزمة

- تعتبر منظمة الصحة العالمية أزمة فيروس كورونا (COVID-19) أسوأ أزمة صحية يشهدها العالم حالياً، حيث تسببت حتى تاريخ كتابة هذا التقرير في وفاة نحو 69 ألف شخص وإصابة 1,137 مليون شخص في 206 دولة ومقاطعة حول العالم.
- وضعت الأزمة القطاع الصحي في كافة دول العالم في حرب شرسة لمواجهة الفيروس والتعامل مع الإصابات معتمدة في ذلك على إمكانياتها الحالية المادية والبشرية.
- تركزت جهود الدول على هدفين أساسيين يتم تحقيقهما بالتوازي: يركز الهدف الأول على إبطاء الانتشار بينما الهدف الثاني زيادة جاهزية النظم الصحية لمواجهة تفاقم الأزمة.
- وفقاً للتحليلات المختلفة ارتبط نجاح الدول وقدرتها على تحقيق الهدفين السابقين بوضوح على أرض الواقع وفقاً لأربعة عناصر:

1. إدارة الدولة للأزمة بشكل صحيح وسريع وحاسم.
2. قدرة النظم الصحية بالأساس خاصة الرعاية الأولية والمركزة على تقديم الخدمات المطلوبة.
3. درجة تقدم قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات في كافة مراحل تطور المرض من: التوعية، تحديد أماكن الانتشار، تتبع المخالطين، منظومة اليكترونية لعزل المرضى عن بعد. (تم تناول دور هذا القطاع بالتفصيل في تقرير منفرد أصدره المركز).
4. تفاوت الهيكل السكاني وعدد الفئات العمرية الأكثر عرضة للإصابة بالفيروس.

- خطة التعامل مع الأزمة في مصر:

- تبنت الحكومة المصرية خطة مرحلية للتعامل مع الأزمة تضمنت 3 مراحل هي: 1- المرحلة الأولى قبل الإعلان عن ظهور أي إصابات في مصر، 2- المرحلة الثانية: ظهور محدود للإصابات في مصر، و3- المرحلة الثالثة: زيادة عدد الإصابات.
- اقتصرت الإجراءات خلال المرحلة الأولى على إجراء الاختبارات للعائدين من الأماكن المصابة في الخارج وزيادة حملات التوعية بالوقاية من الفيروس والممارسات المجتمعية السليمة، وازدادت شدة الإجراءات مع زيادة عدد الإصابات خلال المرحلة الثانية حيث تضمنت تعطيل المدارس والجامعات وغلق المساجد والكنائس - تخفيض عدد العاملين- تعليق حركة الطيران- غلط المطاعم والنوادي والمولات- تطهير الأماكن الحكومية والشوارع الرئيسية- فرض حظر جزئي).
- وفقاً لبيانات وزارة الصحة والسكان دخلت مصر المرحلة الثالثة (تجاوز الإصابات الألف حالة) وبلغ عدد الإصابات الكلية 2065 في 12 أبريل 2020 منها نحو 126 حالة جديدة و 15 حالة وفيات.
- تضاعف معدل الإصابات الجديدة وفقاً لأحدث بيانات متاحة للأسبوع الأول من أبريل ليبلغ 120٪، حيث بلغ عدد الإصابات في الأسبوع الأول من أبريل 706 إصابة جديدة مقابل 320 في الأسبوع الأخير من شهر مارس.





- أعلنت الوزارة عن تخصيصها نحو 12 مستشفى مجهزة للعزل وموزعة بـ 12 محافظة (القاهرة والقليوبية والجيزة والاسكندرية ومطروح وكفر الشيخ والدقهلية والاسماعيلية والمنيا والغربية والأقصر وأسوان). وجاري تجهيز 27 مستشفى جامعي للعزل. هذا بالإضافة إلى تخصيص مستشفيات الحميات (47 مستشفى) والصدر (35 مستشفى) لفحص وتحويل الحالات المشتبه فيها.
- تجهيز المدن الجامعية كمناطق طبية إذا استدعى الأمر لعزل الحالات البسيطة على مراحل بسعة إجمالية 19825 سرير على مراحل: المرحلة الأولى 33 مبنى والثانية 16 مبنى والثالثة 8 مباني.
- وتتمثل خطورة هذه المرحلة في أن كافة السيناريوهات مفتوحة وفقاً لمدى تشدد الإجراءات الحكومية والتزام المجتمع وبالتالي القدرة على السيطرة وتخفيض معدلات الإصابة والوفاة.





5. المعلومات الأساسية عن الشركة

5.1 نبذة عن الشركة

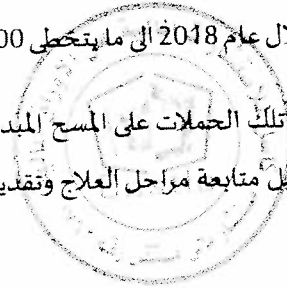
تأسست شركة سبيد ميديكال "شركة مساهمة مصرية" وفقاً لأحكام قانون الشركات رقم 159 لسنة 1981، وقد تم قيدها في السجل التجاري تحت رقم 89324، وعلى يد مجموعة من المتخصصين في المجال الطبي والمتخصصين في مجال الإستثمار بغرض إنشاء كيان جديد يقدم خدمة متميزة في المجال الطبي في مصر، بداية فيما يخص التحاليل الطبية وأبحاث الدم، حيث أنشأت الشركة سلسلة معامل التحاليل الطبية تحت المسمى التجاري "معامل سبيد - Speed Lab" بمفهوم حديث لرفع مستوى الخدمات المقدمة للمرضى في مصر، وذلك عن طريق إستخدام أحدث التقنيات الفنية المتاحة عالمياً في المجال الطبي بالإضافة الى تطبيق أحدث نظم الإتصالات ونظم تكنولوجيا المعلومات لضمان أعلى معايير مراقبة الجودة مع تسهيل عملية تداول النتائج والحصول عليها بمعرفة المرضى والأطباء، وبناءً عليه إستمرت التوسعات والإستثمارات في مجال الخدمات الطبية أفقياً ورأسياً على عدة مراحل.

سلسلة معامل سبيد لاب - Speed Lab

وهي سلسلة معامل متخصصة في التحاليل الطبية وأبحاث الدم، تقدم الخدمات لعملائها في أكثر من 60 فرع عاملين حتى تاريخه، وتعمل سلسلة معامل سبيد لاب على تقديم أعلى مستوى خدمة وأدق النتائج من خلال إستخدام أحدث التقنيات الفنية والطبية، وأبرز مثال على ذلك كان حرص سلسلة معامل سبيد لاب على الحصول على رابع جهاز Gene Expert من شركة Cepheid الأمريكية ولفيروس الإيدز ولمعظم الكائنات الدقيقة الممرضة وتبعنا في ذلك عدة معامل خاصة وحكومية في النصف الثاني من عام 2016.

وعلى الجانب الأخر عملت سلسلة معامل سبيد على الإشتراك في الحملات القومية لمكافحة فيروس سي على مستوى الجمهورية وذلك بالتعاون مع العديد من الجهات القائمة على تلك الحملات ومنها على سبيل المثال (لا الحصر) جمعية مصر الخير، البنك الاهلي المصري، جمعية حماية، جمعية إسمعونا، حملة إطمئن على نفسك، مؤسسة بصيرقي للتطوير، جمعية الأنوار المحمدية، جمعية الليونز، مؤسسة توتال الخيرية، مؤسسة بالم هيلز للخدمة المجتمعية بخلاف العديد من الجهات التي شرفت معامل سبيد لاب بالإشتراك معها في حملات مسح القرى والنجوع والمراكز على مستوى الجمهورية وقد وصل عدد الحالات التي تم مسحها على مدار الأعوام 2016/2017 الى ما يزيد عن 1.2 مليون حالة مع خطط لزيادة الأعداد خلال عام 2018 الى ما يتخطى 600 الف الى 800 الف حالة إضافية.

ولا تنوقف تلك الحملات على المسح المبدئي فقط بل وتتطور بعد ذلك إلى الإختبارات التأكيدية، ومتابعة صرف العلاج وعمل تحاليل متابعة مراحل العلاج وتقديم خدمات الفحص والمتابعة خلال مراحل العلاج المتواصلة.





وبخلاف تلك الحملات قامت معامل سبيد لاب بتقديم خدماتها المتنوعة لمئات الآلاف من المرضى وذلك من خلال فروعها المتعددة سواء للعملاء من نوع الـ Walk – In وهو المريض الذى يزور المعمل بناء على قراره الشخصى أو من مرضى التعاقدات المحولين , وفي ذلك نسرد لسيادتكم فيما يلى بيان لأبرز جهات التعاقدات سواء من شركات تأمين طبي أو تعاقدات مباشرة وذلك على النحوالتالى :



وتخطيط شركة سبيد ميديكال للتوسع من خلال 30 فرع خلال عام 2020.





عيادات سبيد – Speed Clinic

وهي وحدات إدارية تابعة لشركة سبيد ميديكال يعمل بها ما يزيد عن 85 طبيب معظمهم من الإستشاريين وأساتذة كلية الطب جامعة القاهرة وكلية الطب جامعة عين شمس , وذلك في معظم التخصصات الطبية , كما يشمل المكان وحدة للأشعة (سبيد سكان) ومعمل تحاليل داخلي وتقدم الوحدة خدماتها للمرضى في مختلف التخصصات على مدار الساعة في مكان يعتبر الأميز والأكثر احترافية على مستوى العيادات المتخصصة في القاهرة الكبرى بل وفي جمهورية مصر العربية كلها.



كما تعاقدت شركة سبيد ميديكال من خلال وحدة عيادات سبيد مع العديد من الجهات والشركات والبنوك لإتمام فحوصات ما قبل التعيين والفحص الدوري والفحص العشوائي في مجمع عيادات سبيد والتي شرفت بتقديم خدماتها لأكثر من 37 الف مريض خلال عام 2017.

مستشفيات سبيد

في يوليو ٢٠١٧ وبعد نجاح تجربة عيادات سبيد وطلب الأطباء المستمر بالعيادات وجود مستشفى ضروري باسم الشركة ليكون من السهل تحويل الحالات إليها، قرر مجلس الإدارة الموافقة علي إنشاء شركة جديدة وتكون سبيد ميديكال هي المؤسس والمساهم الأساسي بها تحت اسم مستشفيات سبيد وتم اختيار موقع بالتجمع الأول بالقاهرة الجديدة كمقر لها وكأول استثمار بها علي مبني قائم بالفعل علي مساحة ٢٠٠٠ متر أرض وحوالي ٣٠٠٠ متر مباني بغرض تحويله إلي مستشفى عامة وفي أكتوبر ٢٠١٧ أجمعت الجمعية العمومية للشركة لتفويض السيد رئيس مجلس الإرادة ونائب رئيس مجلس الإدارة بالتوقيع علي عقود المعاوضة وتأسيس شركة مستشفيات سبيد برأسمال مدفوع بإجمالي ٤٣ مليون جنيه تقريبا وتم تأسيس الشركة بتاريخ ٢٥ أكتوبر ٢٠١٧ وتم الإتفاق علي شراء مبني ثاني لشركة مستشفيات سبيد التابعة لسبيد ميديكال بنسبة ٢٥٪ في أول طريق الإسماعيلية الصحراوي وهو مبني خرساني من ٣٠٠٠ متر ذو موقع مميز علي الطريق الصحراوي مباشرة يتبلغ ١٧ مليون جنيه علي ان يتم تمويل شراء المبني بزيادة رأسمال مستشفيات سبيد بنفس القيمة وهو ما تم بالكامل في ديسمبر ٢٠١٧ ويخدم المبني الجديد مناطق العبور والشروق وجمعية أحمد عرابي ومصر



الجديدة والعاشر من رمضان وتم تعيين الدكتور عمرو الطباخ كعضو منتدب لشركة مستشفيات سيد وهو ذو الخبرة الواسعة في إدارة المستشفيات والذي قضي أغلب حياته في إدارة مستشفى كليوباترا من مديرا للعيادات والعمليات والطوارئ والمستشفى نفسها وبذلك بدأت الشركة قوية بكوادرها.



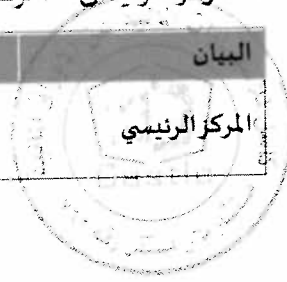
5.2 غرض الشركة

يقوم نشاط الشركة على :

- إقامة وتشغيل وإدارة معامل التجاليل الطبية واستيراد مستلزمات واجهزة معامل التحاليل الطبية.
- إقامة ونشغيل وإدارة المستشفيات المتخصصة أو المتكاملة أو العامة وما تضمنة من أنشطة داخلية وعلاجية تشخيصية وطبية.

5.3 المركز الرئيسي للشركة

العنوان	البيان
العقار رقم 25 شارع عثمان ابن عفان - ميدان صلاح الدين - مصر الجديدة - القاهرة	المركز الرئيسي





5.4 رأس مال الشركة

حدد رأس مال الشركة المرخص به بمبلغ 520 مليون جنية مصري (خمسمائة وعشرون مليون جنية مصري) ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع مبلغ 71.3 مليون جنية مصري موزعة على عدد 356.64 مليون سهم، ويوضح الجدول التالي مساهمي الشركة ونسبة ملكيتهم :-

الاسم	عدد الاسهم	نسبة الملكية
محمود أحمد محمود لاشين	103,454,772	%29
حازم فاروق أحمد كمال الفار	36,560,898	%10.3
شريف علاء الزيات	30,070,123	%8.4
هاشم حسين عطا غنيم	22,623,560	%6.3
ابراهيم ابراهيم الصعيدى	22,431,639	%5.3
Coronation Africa Fund	19,825,876	%5.6
أسماعيل أحمد جاد الله	19,136,281	%5.4
آخرون	102,534,946	%28.7
الاجمالي	356,638,095	%100

5.5 التقنيات الفنية

تعمل الشركة على إستخدام أحدث اجهزة اوتوماتيكية من كبرى الشركات الأمريكية و الأوروبية لضمان أعلى مستويات الجودة في نتائج التحاليل ومنها اجهزة من شركات :

- Fluorescence Microscope (Olympus)
- Sysmex XS 500i (Japan)
- Cell Electrophoresis (Italy)
- Mag Purix (zinexts)
- Beckman Coulter AU 480 (USA)
- Beckman Coulter Access 2 (USA)
- Auto Elisa processor (BIOBASE 2000)
- Thermo Fisher
- I Smart Automatent Electrolytes Anazlyzer (Korea)

كما تمتلك الشركة أحدث الأجهزة القليلة الموجودة في مصر والشرق اوسط من جهاز Gene Expert من شركة cepheid أمريكية المتخصصة في إختبارات PCR شديدة الحساسية والذي يعد أحد الطفرات العالمية في مجال البيولوجيا الجزيئية على مستوى العالم في مجالات الفحص الفيروسي ومجالات إكتشاف المبكر للأورام، كما تتجه الشركة في إختبار معظم





أجهزتها لتكون من النوع Random Access لضمان سرعة إتمام التحاليل دون الحاجة لإنظار التشغيل Batch Runs وهو الأمر الذي يؤدي لتأخير إتمام التحاليل في العديد من المعامل القديمة التي تعتمد أجهزتها على نظام Batch Runs.

5.6 مجلس الادارة

م	الاسم	الصفة
1	محمود أحمد محمود لاشين	رئيس مجلس الادارة
2	حازم فاروق أحمد كمال الفار	نائب رئيس مجلس الادارة
3	طارق محمد كامل جاد الله القيعي	عضو مجلس إدارة المنتدب
4	إسماعيل أحمد إسماعيل جادالله	عضو مجلس إدارة
5	محمود عبد الوهاب عليوة	عضو مجلس إدارة

5.7 توسعات الشركة وزيادة رأس المال

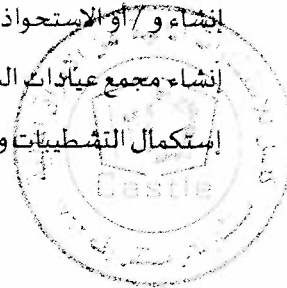
بدأت شركة سييد ميديكال نشاطها في تشغيل وإدارة معامل التحاليل الطبية وكذلك تشغيل العيادات التخصصية وأستمرت في تطوير معامل التحاليل الطبية مع التوسع في أعداد الفروع المستهدف افتتاحها بالإضافة الى التوسع في العيادات التخصصية وإضافة وحدات الأشعة التخصصية (سييد سكان) بداخل العيادات التخصصية.

وفي أكتوبر 2017 إستحوذت شركة سييد ميديكال على 80.25% من أسهم شركة مستشفيات سييد (ش.م.م) التي تمتلك مبنى بالتجمع الأول بالقاهرة الجديدة وكذلك مبنى بطريق القاهرة الاسماعيلية الصحراوى بمدينة العبور.

وفي 2020 دخلت الشركة في شراكة لإنشاء مجموعة معامل برايم سييد لاب بحصة تبلغ 30% وتقوم بالاستحواذ على مجموعة من المعامل.

ولتحقيق التوسعات اللازمة الخاصة بفروع معامل التحاليل والعيادات التخصصية واستكمال التشطيبات الخاصة بمستشفى العبور وتجهيزها كما يلي :-

- إنشاء و / أو الاستحواذ على 30 معمل تحاليل .
- إنشاء مجمع عيادات السويس.
- استكمال التجهيزات وتجهيز مستشفى العبور لتبدأ تشغيل في بداية 2021.

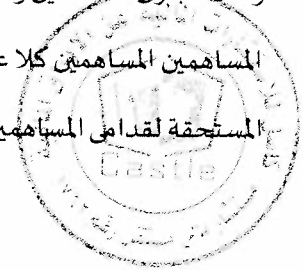




تقدر التكاليف الاستثمارية لتوسعات لإضافة 30 فرع ومجمع العيادات واستكمال وتشغيل مستشفى العبور بـ 142.2 مليون جنية مصرى ويوضح الجدول التالى اجمالى التكاليف الاستثمارية التى سيتم انفاقها :-

بيان	الأجمالى
الاستحواذ وتجهيز معامل التحاليل	55,000
استكمال المستشفى	80,250
مجمع عيادات بالسويس	3,500
رأسمال عامل للتشغيل	3,473
الاجمالى	142,223

وتنوى القيام بتمويل هذه التكاليف الإستثمارية عن طريق زيادة رأس المال لقدامى المساهمين بإجمالى قيمة الزيادة بـ 150.5 مليون جنية مصرى ليتم انفاقها على التوسعات وانشاء الفروع واستكمال المستشفى بقيمة 142.2 مليون جنية وسداد حيازى المساهمين والتى تبلغ بـ 8.28 مليون جنية مصرى البالغة 142.2 مليون جنية ولتخصص هذه الزيادة لقدامى المساهمين المساهمين كإلا على حسب نسبة مساهمته فى رأس المال ويتم سداد زيادة رأس المال نقدا وبالارصدة الدائنة المستحقة لقدامى المساهمين.





6. تحليل الأداء المالي التاريخي

6.1 قسواتم الدخل التاريخية

2019	2018	2017	2016	بالالف جنية مصرى
83,894	63,168	33,088	5,325	أجمالى الايرادات
(40,885)	(33,520)	(15,226)	(3,273)	إجمالى التكاليف المباشرة
43,009	29,648	17,862	2,052	مجممل الربح
(4,897)	(4,347)	(2,455)	(196)	مصروفات عمومية وادارية
(1,642)	(1,111)	(667)	(65)	مصروفات بيعية وتسويقية
(210)	(89)	-	-	المساهمة التكافلية
(1,116)	(711)	-	-	مخصصات ضرائب
35,144	23,390	14,740	1,791	صافى الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك
(9,121)	(5,651)	(2,692)	(948)	الإهلاكات
26,023	17,739	12,048	843	صافى الربح قبل الفوائد والضرائب
(3,909)	(1,291)	(334)	-	مصروفات تمويلية
22,114	16,448	11,714	843	صافى الربح قبل الضرائب
(5,023)	(3,721)	(2,636)	-	ضرائب الدخل
17,091	12,727	9,078	843	صافى الربح





6.2 قوائم المركز المالي التاريخية

2019	2018	2017	2016	بالالف جنية مصرى
78,106	72,617	34,408	11,371	الاصول الثابتة
47,626	47,626	47,626	-	أستثمارات مالية في شركات
125,732	120,243	82,034	11,371	اجمالى الاصول غير المتداولة
5,711	3,930	3,211	642	المخزون
9,388	6,143	4,154	-	عملاء
9,307	5,948	5,230	182	مدينون وارصدة مدينة اخرى
14,205	6,857	3,312	257	النقدية وما في حكمها
38,611	22,878	15,907	1,081	اجمالى الاصول المتداولة
12,099	5,908	4,209	-	تسهيلات إئتمانية
6,919	9,531	2,344	-	قروض طويلة الاجل "مستحق خلال العام"
11,226	6,471	6,187	583	الموردين واوراق الدفع
2,353	829	5,127	235	دائنون وارصدة دائنة اخرى
8,278	8,278	8,278	8,960	جارى المساهمين
3,486	1,439	1,302	-	مصلحة الضرائب
44,361	32,456	27,447	9,778	اجمالى الالتزامات المتداولة
(5,750)	(9,578)	(11,540)	(8,697)	راس المال العامل
119,982	110,665	70,494	2,674	اجمالى الاستثمار" ويتم تمويله على النحو التالى :
52,000	52,000	52,000	1,831	راس المال المدفوع
42	42	42	-	الإحتياطى القانونى
22,605	9,881	801	843	أرباح مرحلة
17,091	12,726	9,078	-	ارباح الفترة
91,738	74,649	61,922	2,674	اجمالى حقوق المساهمين
21,176	27,291	7,239	-	قروض طويلة الأجل
-	4,310	-	-	دائنو شراء اصول
1,827	711	-	-	مخصصات
5,241	3,704	1,334	-	إلتزامات ضريبة مؤجلة
28,244	36,016	8,573	-	اجمالى الالتمات طويلة الاجل وحقوق الملكية
119,982	110,665	70,495	2,674	اجمالى التمويل





التعليق على القوائم المالية التاريخية :

يقوم نشاط الشركة على إقامة وتشغيل وإدارة معامل التحاليل الطبية حيث افتتحت الشركة 68 فرع منذ انشائها في نهاية عام 2015 وحتى نهاية ديسمبر 2019 بالإضافة الى مركز عيادات طبية في مصر الجديدة وايرادات الشركة من الحملات الطبية كما يلي :-

- ارتفعت إيرادات الشركة من 5.3 مليون جنية مصرى لتصل الى 83.9 مليون جنية مصرى في 2019 بمتوسط معدل نمو بلغ 215% ويوضح الجدول التالي تحليلي الإيرادات خلال السنوات الماضية:-

2019	2018	2017	2016	بالالف جنية مصرى
68,779	43,329	18,708	5,325	المعامل
9,373	3,893	2,123	-	العيادات
5,742	15,945	12,257	-	الحملات
83,894	63,167	33,088	5,325	إجمالي الإيرادات

- ارتفعت المصروفات المباشرة للشركة مع نمو عدد الفروع ونمو التوسع في نشاطات الفروع من 3.3 مليون جنية في 2016 ولتصل الى 40.9 مليون جنية في 2019 بمتوسط معدل نمو بلغ 169% حيث انخفضت نسبة المصروفات المباشرة الى اجمالي الإيرادات من 61% في 2016 ولتصل الى 49% في 2019، ويوضح الجدول التالي تحليلي تكلفة المصروفات المباشرة:-

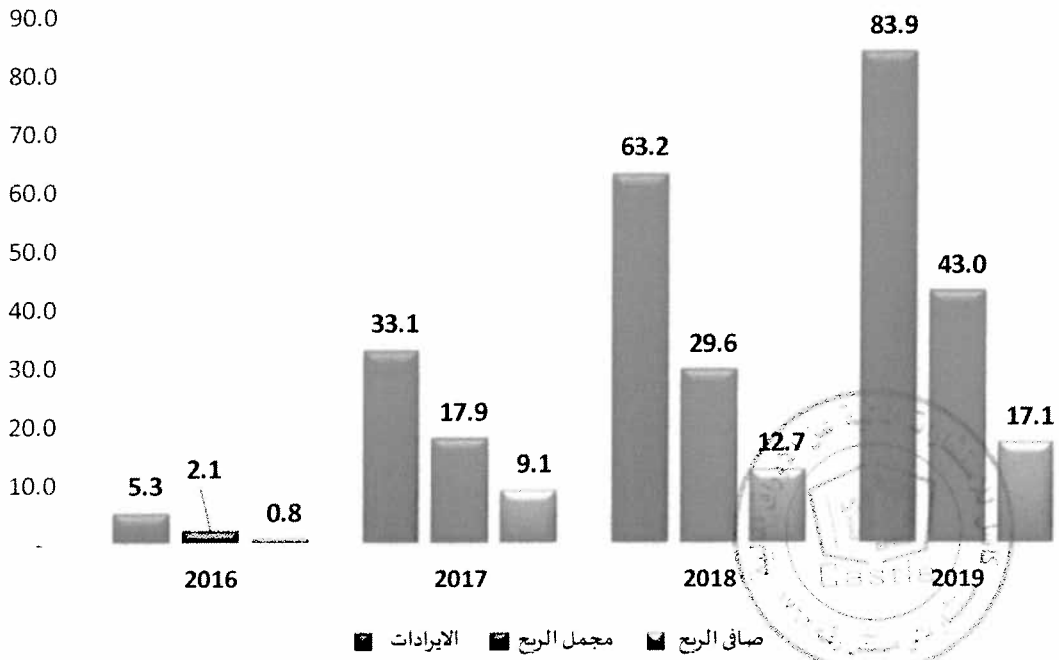
2019	2018	2017	2016	بالالف جنية مصرى
22,168	17,095	9,164	1,560	خامات ومستلزمات
28%	27%	28%	29%	نسبة للإيراد
13,664	10,541	4,263	1,302	أجور ومرتبات
18%	17%	13%	24%	نسبة للإيراد
5,053	5,884	1,799	411	مصروفات اخرى
7%	9%	5%	8%	نسبة للإيراد
40,885	33,520	15,226	3,273	إجمالي التكاليف المباشرة

- ارتفع نسبة مجمل الربح من 39% في 2016 لتصل الى 51% في 2019 محققة مبلغ 43 مليون جنية معلنة بذلك نجاح استراتيجيتها والخاصة بالانتشار السريع والجودة العالية في تقديم الخدمة من خلال استقطاب و تدريب و تجهيز افضل الكوادر المهنية في مجال الشركة.



- أرتفعت المصروفات الإدارية والعمومية من 196 الف جنية مصرى فى 2016 لتصل الى 4.9 مليون جنية فى 2019 وبمتوسط معدل نمو بلغ 414% وذلك بسبب التوسعات التى قامت بها الشركة من افتتاح 68 فرع فى خلال أربعة اعوام .
- أرتفعت المصروفات البيعية والتسويقية من 65 الف جنية مصرى فى 2016 لتصل الى 1.6 الف جنية فى 2019 وبمتوسط معدل نمو بلغ 348% وذلك بسبب التوسعات التى قامت بها الشركة من افتتاح 68 فرع فى خلال أربعة اعوام وبمتوسط نسبة بلغت 2% من الإيرادات.
- حققت الشركة هامش صافى ربح بلغ 16% فى 2016 وارتفع الى 20% فى 2019.

ويوضح الشكل التالى مقارنة بإجمالي الإيرادات ومجمل الربح وصافى الربح بالمليون جنية مصرى:





7. تقييم الشركة قبل عملية زيادة رأس المال (Pre Money)

7.1 أسس التنبؤات المالية المستقبلية

تم الاعتماد على الخطة المقدمة من طرف الشركة ووفقا للوضع الحالي بدون زيادة رأس المال وقد قمنا بتعديل بعض الافتراضات وفيما يلي توضيح لأهم نقاط أسس تطور الخطة:-

- تنقسم إيرادات الشركة الى إيرادات المعامل والعيادات والحملات وفيما يلي افتراضات إيرادات خلال السنوات الخمس القادمة:

إيرادات معامل التحاليل:-

تتوق إدارة الشركة افتتاح 5 فرع في عام 2020 بالإضافة الى التوسعات المتوقعة من الأرباح المحققة بالشركة بافتتاح 25 فرع في 2021 واستكمال باقي الفروع لتصبح عدد الفروع بنهاية فترة التوقع 150 فرع، ويوضح الجدول التالي شهور عمل هذه الفروع خلال فترة التوقع:

2024	2023	2022	2021	2020	عدد الشهور
150	123	98	73	68	12
-	-	-	-	-	11
-	-	-	-	-	10
-	-	-	-	-	9
-	-	-	-	-	8
-	-	-	-	-	7
-	27	25	25	-	6
-	-	-	-	-	5
-	-	-	-	-	4
-	-	-	-	5	3
-	-	-	-	-	2
-	-	-	-	-	1
150	150	123	98	73	اجمالي عدد الشهور التشغيل للفروع

وقد بلغ متوسط إيرد الفرع في عام 2020 مبلغ 140 الف جنية شهريا وتم التوقع بنمو إيراد عدد التحاليل بنسبة 5% ونمو الاسعار بنسبة 10% باستخدام المتوسط العام للارتفاع الاسعار في مصرى ويوضح الجدول التالي إيرادات معامل التحاليل:



2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
1,800	1,638	1,326	1,026	831	عدد الشهور التشغيل للفروع
249	216	187	162	140	متوسط الايراد الشهرى
5%	5%	5%	5%	5%	نمو ايرادات الفروع كعدد تحاليل
10%	10%	10%	10%	10%	نمو ايرادات الفروع كسعر التحاليل
448,465	353,336	247,648	165,904	116,340	ايرادات المعامل السنوى

ايرادات العيادات :-

تنوى إدارة الشركة افتتاح 3 فرع خلال الخمس سنوات القادمة ليصبح عدد الفروع بنهاية فترة التوقع 4 فروع ، وقد بلغ ايراد الفرع الوحيد العامل في عام 2019 مبلغ 781 الف جنية شهريا ونظرا لظروف الكورونا فقد تم تخفيض متوسط ايراد الفرع بنسبة 20% خلال عام 2020 وتم التوقع بنمو ايراد عدد الكشوفات بنسبة 5% ونمو الاسعار بنسبة 10% باستخدام المتوسط العام للارتفاع الاسعار في مصرى ويوضح الجدول التالى ايرادات معامل العيادات:

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
4	4	4	3	2	عدد الشهور التشغيل للفروع
1,112	963	834	722	625	متوسط الايراد الشهرى
5%	5%	5%	5%	5%	نمو ايرادات الفروع كعدد كشوفات
10%	10%	10%	10%	10%	نمو ايرادات الفروع كسعر كشوفات
12	12	12	12	12	عدد شهور السنة
53,377	46,214	35,011	21,652	11,248	ايرادات العيادات

ايرادات الحملات :-

تقوم ادارة الشركة بعمل حملات للتحاليل بالاتفاق مع الجهات المختلفة كمصر الخير او تحيا مصر وذلك للكشف على علاج فيروس وعلاجه بالاضافة الى غيرها من الحملات للمدارس والشركات والهيئات الحكومية والنقابات المهنية ونظرا للظروف الحالية فقد انخفضت ايرادات الحملات في النصف الأول لعام 2020 لتبلغ جنية مليون نتيجة الكورونا ويوضح الجدول التالى الايرادات المتوقعة من الحملات :-

2024	2023	2022	2021	2020	2019	بالالف جنية مصرى
10%	10%	10%	10%	-	-	نمو
2,928	2,662	2,420	2,200	2,000	5,742	ايرادات الحملات السنوية



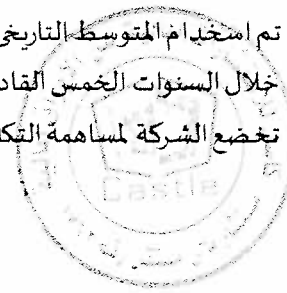
وعليه فيوضح الجدول التالي الإيرادات المتوقعة من الأقسام المختلفة للشركة :-

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
448,465	353,336	247,648	165,904	116,340	المعامل
53,377	46,214	35,011	21,652	11,248	العيادات
2,928	2,662	2,420	2,200	2,000	الحمولات
504,770	402,212	285,079	189,756	129,588	إجمالي الإيرادات

- تم استخدام المتوسط التاريخي لنسبة بنود تكلفة المبيعات للإيرادات والبالغة 49% للتوقع بالتكاليف المباشرة خلال الخمس سنوات القادمة ولتنخفض تدريجياً مع كبر حجم الشركة لتصل إلى 46% في نهاية فترة التوقع ويرجع ذلك إلى قدرة الشركة على التفاوض في الحصول على أسعار أرخص للخامات وبكميات كبيرة وانخفاض تكلفة العمالة مع كبر حجم الإنتاج وهي ما تتماشى مع متوسط تكلفة الصناعة والقطاع بصفة عامة كما هو موضح بالجدول التالي :-

2024	2023	2022	2021	2020	2019	بالالف جنية مصرى
126,843	102,092	73,091	49,143	33,900	22,168	خامات ومستلزمات
25%	25%	26%	26%	26%	26%	نسبة للإيراد
78,184	62,928	45,052	30,291	20,895	13,664	أجور ومرتبوات
15%	16%	16%	16%	16%	16%	نسبة للإيراد
28,913	23,271	16,661	11,202	7,727	5,053	مصروفات أخرى
6%	6%	6%	6%	6%	6%	نسبة للإيراد
233,939	188,291	134,804	90,636	62,522	40,885	إجمالي التكاليف المباشرة

- تتوقع إدارة الشركة أن تنمو المصروفات الإدارية والعمومية بالشركة بنسبة 15٪ سنوياً وهي نسبتها أعلى من معدلات نمو الأسعار في مصر وللتناسب مع زيادة عدد الفروع وتوسعات الشركة.
- تم استخدام المتوسط التاريخي للتوقع بالمصروفات البيعية والتسويقية والبالغ 2% وهو يتماشى مع رؤية الإدارة خلال السنوات الخمس القادمة.
- تخضع الشركة لمساهمة التكافلية والتي تقدر بـ 0.25% وفقاً للقانون المصري.





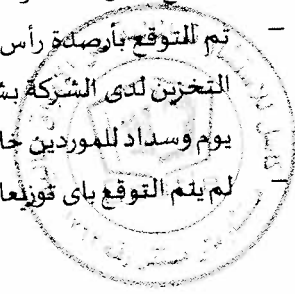
تم تقدير إهلاك الأصول الثابتة على أساس العمر الإنتاجي والبالغ 8% خلال الفترة الماضية وتتوقع إدارة الشركة ان تتكبد حوالي 1.85 مليون جنية متوسط تكاليف إنشاء فرع التحاليل الواحد و3.5 مليون جنية لإنشاء العيادة الواحدة على ان تزيد بنسبة 10% سنويا بالإضافة الى 2% لاحتلال وتجديد والحفاظ على أصول الشركة كما هي موضحة بالجدول التالي:

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصري
223,012	174,656	128,816	84,882	78,106	صافي التكلفة اول المدة
-	27	25	25	5	فروع المعامل الجديدة
2,709	2,462	2,239	2,035	1,850	تكلفة الفرع
10%	10%	10%	10%	10%	نمو تكلفة الفرع
-	66,483	55,963	50,875	9,250	تكلفة الفروع الجديدة
-	-	1	1	1	فروع العيادات الجديدة
5,124	4,659	4,235	3,850	3,500	تكلفة الفرع
10%	10%	10%	10%	10%	نمو تكلفة الفرع
-	-	4,235	3,850	3,500	تكلفة الفروع الجديدة
4,460	3,493	2,576	1,698	1,562	احتلال وتجديد
4,460	69,977	62,774	56,423	14,312	الاضافات والاستيعادات
(20,105)	(21,622)	(16,933)	(12,489)	(7,536)	الإهلاك
207,367	223,012	174,656	128,816	84,882	صافي الاصول آخر المدة

حصلت الشركة على قروض متوسطة الاجل يصل رصيدها 28.1 مليون جنية وتسهيلات إئتمانية بقيمة تتجاوز 12 مليون جنية مصري وقد تم التوقع بسداد هذه القروض والتسهيلات الائتمانية تدريجيا خلال سنوات التوقع. تخضع الشركة للضرائب وفقاً للقانون المصري رقم 91 لسنة 2005 وتعديلاته والبالغ 22,5%.

تم التوقيع بأرصدة رأس مال الشركة العامل باستخدام المتوسطات التاريخية حيث من المتوقع أن تبلغ فترة التخزين لدى الشركة بشهر ونص وفترة التحصيل من العملاء خلال 38 يوم والأرصدة المدينة الأخرى خلال 37 يوم وسداد للموردين خلال ثلاثة اشهر وان تبلغ فترة الحسابات الدائنة الأخرى بأسبوعين.

لم يتم التوقيع بأي توزيعات خلال فترة التوقع.





7.2 القوائم المالية المتوقعة

7.2.1 قائمة الدخل المتوقعة

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
504,770	402,212	285,079	189,756	129,588	أجمالى الإيرادات
(233,939)	(188,291)	(134,804)	(90,636)	(62,522)	إجمالى التكاليف المباشرة
270,831	213,921	150,275	99,120	67,066	مجملى الربح
(9,850)	(8,565)	(7,448)	(6,476)	(5,632)	مصروفات عمومية وإدارية
(9,644)	(7,685)	(5,447)	(3,626)	(2,476)	مصروفات بيعية وتسويقية
(1,262)	(1,006)	(713)	(474)	(324)	المساهمة التكافلية
250,075	196,666	136,667	88,544	58,634	صافى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك
(20,105)	(21,622)	(16,933)	(12,489)	(7,536)	الإهلاكات
229,971	175,045	119,734	76,055	51,099	صافى الربح قبل الفوائد والضرائب
-	(475)	(1,426)	(2,377)	(3,321)	مصروفات تمويلية
229,971	174,569	118,308	73,678	47,778	صافى الربح قبل خصم الضرائب
(51,743)	(39,278)	(26,619)	(16,578)	(10,750)	ضرائب الدخل
178,227	135,291	91,689	57,101	37,028	صافى الربح





7.2.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
207,367	223,012	174,656	128,816	84,882	الاصول الثابتة
58,761	58,761	58,761	58,761	58,761	أستثمارات مالية في شركات
266,128	281,773	233,417	187,577	143,643	اجمالى الاصول غير المتداولة
29,823	24,004	17,185	11,555	7,971	المخزون
52,528	41,856	29,666	19,747	13,485	عملاء
51,418	40,971	29,039	19,329	13,200	مدينون وارصدة مدينة أخرى
292,103	105,672	37,885	9,523	11,330	النقدية وما في حكمها
425,873	212,502	113,776	60,154	45,986	اجمالى الاصول المتداولة
-	-	3,025	6,050	9,074	تسهيلات إئتمانية
-	-	7,059	7,059	7,059	قروض طويلة الاجل "مستحق خلال العام"
62,201	50,064	35,843	24,099	16,624	الموردين واوراق الدفع
5,786	4,657	3,334	2,242	1,546	دائنون وارصدة دائنة اخرى
25,872	19,639	13,310	8,289	5,375	مصلحة الضرائب
93,859	74,360	62,570	47,737	39,678	اجمالى الالتزامات المتداولة
332,014	138,142	51,206	12,416	6,308	راس المال العامل
598,142	419,915	284,624	199,993	149,951	اجمالى الاستثمارات ويتم تمويله على النحو التالى:
71,328	71,328	71,328	71,328	71,328	راس المال المدفوع
16,952	10,188	5,603	2,748	897	الإحتياطى القانونى
324,567	196,040	108,936	54,690	19,514	أرباح مرحلة
178,227	135,291	91,689	57,101	37,028	ارباح الفترة
591,074	412,847	277,556	185,867	128,766	اجمالى حقوق المساهمين
-	-	-	7,059	14,117	قروض طويلة الأجل
1,827	1,827	1,827	1,827	1,827	مخصصات
5,241	5,241	5,241	5,241	5,241	الالتزامات ضريبية مؤجلة
7,068	7,068	7,068	14,127	21,185	اجمالى الالتزامات طويلة الاجل وحقوق الملكية
598,142	419,915	284,624	199,993	149,951	اجمالى التمويل





7.3 القيمة العادلة للسهم وفقا لطريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow).

بناء على هذه الطريقة يتم التنبؤ بإيرادات ومصروفات وربحية الشركة وتدفقاتها النقدية خلال فترة العشر سنوات القادمة من خلال الاعتماد على ما يلي:-

- البيانات والمعلومات المستقاة من الشركة.
- تحليل الأداء المالي للشركة خلال الفترة الماضية.
- بعض الافتراضات المنطقية مع مراعاة مبدأ الحيطة والحذر .

وذلك وصولاً لصافي تدفقات التشغيل السنوية التي تستطيع الشركة تحقيقها قبل سداد اى أعباء متعلقة بتوزيعات الارباح للمساهمين وبعد ذلك يتم تحديد القيمة الحالية لهذه التدفقات (Net Present Value) باستخدام سعر خصم (Discount Rate) مناسب وفيما يلي حساب القيمة العادلة للسهم باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة .

7.3.1 حساب معدل التكلفة التمويل

تم استخدام أسلوب خصم التدفقات النقدية الحرة للشركة , ويتم ذلك بافتراض إن قيمة اى أصل تعتمد على تدفق السيولة المالية الناتجة عن تشغيل الأصل خلال عمره الافتراضي مخصوماً بتكلفة العائد على التمويل.

❖ حساب معدل الخصم Discount Rate المناسب للتقييم

يعتبر 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 في السوق ويقارن بين هذا العائد وذلك الذي تحققه منشأة أو شركة أخرى ويعتمد تحديد معدل الخصم المناسب على تكلفة رأس المال.

○ تكلفة رأس المال

تكلفة رأس المال هي الحد الأدنى للعائد المتوقع تحقيقه على الاستثمار في المشروع ويقوم مفهوم رأس المال على إن المستثمرين في اى مشروع يتوقعون حد ادنى للعائد الذي يحققه هذا المشروع ولن يقبلوا بأقل منه ولو كان العائد اقل من تكلفة رأس المال فسيقرر المستثمرون إن يقللوا من استثماراتهم في المشروع أو الانسحاب بالكامل ويطلق على الحد الأدنى الذي يتوقعه المساهمون في مشروع ما "تكلفة رأس المال"

ويتوقف تحديد تكلفة رأس المال على العوامل التالية

- معدل العائد الخالي من المخاطر على السندات الحكومية
- عائد ملائم لمخاطر السوق يتم تحديده بناء على العائد اللازم لتعويض المستثمر عن مخاطر الأعمال

يأخذ في الاعتبار معامل بيتا Beta وهو المعامل الذي يقيس حساسية الأسهم إمام تحرك اتجاهات السوق صعوداً وهبوطاً (درجة ارتباط السهم بأسهم السوق ككل) كما انه يقاس بالنسبة





لكل قطاع من القطاعات الاقتصادية على حده للتعرف على درجة المخاطرة بها ويمكن توضيح كيفية احتساب العناصر المكونة لتكلفة رأس المال السابقة كما يلي:-

○ معدل العائد الخالي من المخاطر Risk Free Rate

وهو يعكس مقدار العائد الذي يمكن الحصول عليه فيما لو تم الاستثمار في مجالات أمنه لا تتعرض إلى مخاطر محتمله (مثل مخاطر الإفلاس Default Risk أو المخاطر السوقية)

هذا العائد لا يوجد إلا نظريا حيث من المستحيل إن يكون هناك عائد خالي تماما من المخاطرة ولكن يتم استخدام معدل العائد على السندات الحكومية طويلة الأجل حيث تكون المخاطرة على الشهادات في ادني مستوياتها بسبب استحالة إفلاس الحكومة (إلا في حالات نادرة) ولذلك تم الأخذ بمعدل العائد على سندات الخزنة وفقا لموقع البنك المركزي والتي تستحق لاجال يوليو 2025 والتي تقدر بحوالي 14.708% ومع استبعاد الضرائب على سندات الخزنة تم اخذ معدل 11.77%.

○ عائد مخاطر الدولة "علاوة المخاطر"

وتمثل علاوة المخاطر بالفرق ما بين متوسط عائد السوق والمعدل العائد الخالي من المخاطر بعد خصم الضرائب لتبلغ علاوة المخاطر حوالي 7%.

○ معامل بيتا

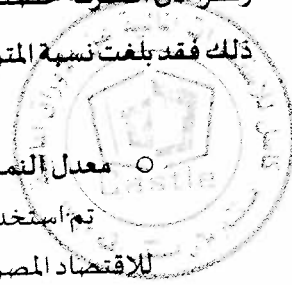
معامل بيتا هو معامل يقيس مخاطر السهم بالنسبة لمخاطر السوق كما سبق ذكره اي انه يقيس الانحراف المعياري لعوائد السهم بالنسبة للانحراف المعياري لمحفظه السوق ككل ، وتم حساب معامل بيتا إستنادا إلى معدل المخاطر للشركة وقد قمنا باستخدام معامل بيتا القطاع البالغ 0.55 مرة وتحميله بديون الشركة ليصبح معامل بيتا الشركة بـ 0.74 مرة.

وبالتالي فان معدل تكلفة رأس المال يساوي $11.77\% + (0.74 \times 7\%) = 16.92\%$

ونظرا لان الشركة حصلت الشركة على قروض وتسهيلات ائتمانية بمتوسط فائدة يبلغ 9.43% وبناءً على ذلك فقد بلغت نسبة المتوسط المرجح لتكلفة التمويل بـ 13.99%.

○ معدل النمو في نهاية فترة التوقع

تم استخدام معدل نمو للشركة في نهاية فترة التوقع 5% والذي هو أقل من المعدل النمو الماضي للاقتصاد المصري لعام 2018/2019 والبالغ 5.6% وذلك للحيطه والحذر ولطبيعة نشاط الشركة.





7.3.2 جدول التدفق النقدي الحر للشركة وقيمة السهم

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
178,227	135,291	91,689	57,101	37,028	صافي الربح بعد الضرائب
-	368	1,105	1,842	2,574	الفوائد بعد الضرائب
20,105	21,622	16,933	12,489	7,536	اهلاكات
198,332	157,281	109,727	71,432	47,137	التدفق النقدي من التشغيل
(4,460)	(69,977)	(62,774)	(56,423)	(25,447)	التغير في الاصول الثابتة
(7,440)	(9,066)	(7,403)	(4,890)	(3,770)	التغير في راس المال العامل
186,432	78,238	39,550	10,119	17,920	التدفقات النقدية الحرة الشركة
2,176,537					القيمة المتبقية
2,362,969	78,238	39,550	10,119	17,920	التدفقات النقدية
0.52	0.59	0.68	0.77	0.88	معامل الخصم
1,227,586	46,334	26,700	7,787	15,720	القيمة الحالية
					قيمة الشركة
					يضاف:
					14,205 النقدية وما في حكمها
					يخصم:
					(7,068) مخصصات والالتزامات ضريبة مؤجلة
					(40,194) القروض
					1,291,069 قيمة حقوق الملكية
					356,638 عدد الاسهم بالالف سهم
					3.62 القيمة العادلة للسهم الواحد

7.3.3 قيمة أسهم الشركة (قيمة حقوق المساهمين)

باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة Discounted Cash Flow فان القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المتوقعة لحقوق الملكية تبلغ نحو 1.3 مليار جنيه لعدد 356.64 مليون سهم , وبالتالي فإن قيمة السهم باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة تمثل نحو 3.62 جنيه للسهم.





8. تقييم الشركة بعد عملية زيادة رأس المال (Post-Money)

8.1 أسس التنبؤات المالية المستقبلية

تم الاعتماد على الخطة المقدمة من طرف الشركة وذلك خطة الشركة بعد عملية زيادة رأس المال وقد قمنا بتعديل بعض الافتراضات وفيما يلي توضيح لأهم نقاط أسس تطور الخطة :-

- تنقسم إيرادات الشركة الى إيرادات المعامل والعيادات والحملات وفيما يلي افتراضات إيرادات خلال السنوات الخمس القادمة:

إيرادات معامل التحاليل:-

تنوى إدارة الشركة زيادة عدد فروع معامل التحاليل لتصل الى 300 معمل بنهاية 2024 وللحقيقة والحذر فقد تم تخفيض هذه العدد بنسبة 20% لتبلغ 240 معمل بنهاية 2024 حيث من المتوقع زيادة عدد معامل التحاليل في الربع الأخير من عام 2020 بـ 5 معامل و 25 معمل في 2021 من مبلغ زيادة رأسمال الشركة و بالإضافة الى التوسعات المتوقعة من الأرباح المحققة بالشركة بافتتاح 50 فرع في 2022 واستكمال باقي الفروع لتصبح عدد الفروع بنهاية فترة التوقع 240 فرع، ويوضح الجدول التالي شهور عمل هذه الفروع خلال فترة التوقع:

عدد الشهور	2020	2021	2022	2023	2024
12	68	73	140	190	240
11	-	42	-	-	-
10	-	-	-	-	-
9	-	-	-	-	-
8	-	-	-	-	-
7	-	-	-	-	-
6	-	-	-	-	-
5	-	-	-	-	-
4	-	-	-	-	-
3	5	25	50	50	-
2	-	-	-	-	-
1	-	-	-	-	-
اجمالي عدد الشهور التشغيل للفروع	73	140	190	240	240



وقد بلغ متوسط ايرد الفرع في عام 2020 مبلغ 140 الف جنية شهريا وتم التوقع بنمو ايراد عدد التحاليل بنسبة 5% ونمو الاسعار بنسبة 10% باستخدام المتوسط العام للارتفاع الاسعار في مصرى ويوضح الجدول التالى ايرادات معامل التحاليل:

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
2,880	2,430	1,830	1,413	831	عدد الشهور التشغيل للفرع
249	216	187	162	140	متوسط الايراد الشهرى
5%	5%	5%	5%	5%	نمو ايرادات الفرع كعدد تحاليل
10%	10%	10%	10%	10%	نمو ايرادات الفرع كسعر التحاليل
717,544	524,180	341,777	228,482	116,340	ايرادات المعامل السنوى

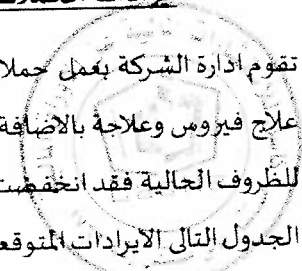
ايرادات العيادات :-

تنوى إدارة الشركة افتتاح 3 فرع خلال الخمس سنوات القادمة ليصبح عدد الفرع بنهاية فترة التوقع 4 فروع ، وقد بلغ ايرد الفرع الوحيد العامل في عام 2019 مبلغ 781 الف جنية شهريا ونظرا لظروف الكورونا فقد تم تخفيض متوسط ايراد الفرع بنسبة 20% خلال عام 2020 وتم التوقع بنمو ايراد عدد الكشوفات بنسبة 5% ونمو الاسعار بنسبة 10% باستخدام المتوسط العام للارتفاع الاسعار في مصرى ويوضح الجدول التالى ايرادات معامل العيادات:

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
4	4	4	3	2	عدد الشهور التشغيل للفرع
1,112	963	834	722	625	متوسط الايراد الشهرى
5%	5%	5%	5%	5%	نمو ايرادات الفرع كعدد كشوفات
10%	10%	10%	10%	10%	نمو ايرادات الفرع كسعر كشوفات
12	12	12	12	12	عدد شهور السنة
53,377	46,214	35,011	21,652	11,248	ايرادات العيادات

ايرادات الحملات :-

تقوم إدارة الشركة بعمل حملات للتحاليل بالاتفاق مع الجهات المختلفة كمصر الخير او تحيا مصر وذلك للكشف على علاج فيروس وعلاجه بالإضافة الى غيرها من الحملات للمدارس والشركات والهيئات الحكومية والنقابات المهنية ونظرا للظروف الحالية فقد انخفضت ايرادات الحملات في النصف الأول لعام 2020 لتبلغ جنية مليون نتيجة الكورونا ويوضح الجدول التالى ايرادات الحملات المتوقعة من الحملات :-





2024	2023	2022	2021	2020	2019	بالالف جنية مصرى
10%	10%	10%	10%	-	-	نمو
2,928	2,662	2,420	2,200	2,000	5,742	ايرادات الحملات السنوية

وعليه فيوضح الجدول التالى ايرادات المتوقعة من الاقسام المختلفة للشركة :-

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
717,544	524,180	341,777	228,482	116,340	المعامل
53,377	46,214	35,011	21,652	11,248	العيادات
2,928	2,662	2,420	2,200	2,000	الحملات
601,540	466,858	337,825	231,954	119,169	إجمالى ايرادات

تم استخدام المتوسط التاريخي لنسبة بنود تكلفة المبيعات للايرادات والبالغة 49% للتوقع بالتكاليف المباشرة خلال الخمس سنوات القادمة ولتنخفض تدريجيا مع كبر حجم الشركة لتصل الى 46% في نهاية فترة التوقع ويرجع ذلك الى قدرة الشركة على التفاوض في الحصول على اسعار ارخص للخامات وبكميات كبيرة وانخفاض تكلفة العمالة مع كبر حجم الانتاج وهى ما تتماشى مع متوسط تكلفة الصناعة والقطاع بصفة عامة كما هو موضح بالجدول التالى:-

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
194,459	145,457	97,225	65,349	33,900	خامات ومستلزمات
25%	25%	26%	26%	26%	نسبة للايراد
119,861	89,657	59,928	40,280	20,895	أجور ومرتبوات
15%	16%	16%	16%	16%	نسبة للايراد
44,325	33,156	22,162	14,896	7,727	مصروفات اخرى
6%	6%	6%	6%	6%	نسبة للايراد
358,646	268,269	179,315	120,525	62,522	إجمالى التكاليف المباشرة

تتوقع إدارة الشركة أن تنمو المصروفات الإدارية والعمومية بالشركة بنسبة 15% سنوياً خلال عام 2020 وتم التوقع بزيادتها بنسبة نمو تصل الى 25% خلال باقى فترة التوقع وهى نسبتها أعلى من معدلات نمو الاسعار فى مصر وللتناسب مع زيادة عدد الفروع وتوسعات الشركة.
تم استخدام المتوسط التاريخي للتوقع بالمصروفات البيعية والتسويقية والبالغ 2% وهو يتماشى مع رؤية الادارة خلال السنوات الخمس القادمة.

تخضع الشركة لمساهمة التكاليفية التى تقدر بـ 0.25% وفقاً للقانون المصرى.



تم تقدير إهلاك الاصول الثابتة على أساس العمر الإنتاجي والبالغ 8% خلال الفترة الماضية وتتوقع ادارة الشركة ان تتكبد حوالي 1.85 مليون جنية متوسط تكاليف إنشاء فرع التحاليل الواحد و 3.5 مليون جنية لإنشاء العيادة الواحدة على ان تزيد بنسبة 10% سنويا بالاضافة الى 2% لاحلال وتجديد والحفاظ على اصول الشركة كما هي موضحة بالجدول التالي:

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصري
389,445	298,123	206,732	84,882	78,106	صافي التكلفة اول المدة
-	50	50	67	5	فروع المعامل الجديدة
2,709	2,462	2,239	2,035	1,850	تكلفة الفرع
10%	10%	10%	10%	10%	نمو تكلفة الفرع
-	123,118	111,925	136,345	9,250	تكلفة الفروع الجديدة
-	-	1	1	1	فروع العيادات الجديدة
5,124	4,659	4,235	3,850	3,500	تكلفة الفرع
10%	10%	10%	10%	10%	نمو تكلفة الفرع
-	-	4,235	3,850	3,500	تكلفة الفروع الجديدة
7,789	5,962	4,135	1,698	1,562	احلال وتجديد
7,789	129,080	120,295	141,893	14,312	الاضافات والاستيعادات
(35,109)	(37,758)	(28,904)	(20,043)	(7,536)	الإهلاك
362,125	389,445	298,123	206,732	84,882	صافي الاصول آخر المدة

- حصلت الشركة على قروض متوسطة الاجل يصل رصيدها 28.1 مليون جنية وتسهيلات ائتمانية بقيمة تتجاوز 12 مليون جنية مصرى وقد تم التوقع بسداد هذه القروض والتسهيلات الائتمانية تدريجيا خلال سنوات التوقع.
- تخضع الشركة للضرائب وفقاً للقانون المصرى رقم 91 لسنة 2005 وتعديلاته والبالغ 22,5%.
- تم التوقع بأرصدة رأس مال الشركة العامل باستخدام المتوسطات التاريخية حيث من المتوقع أن تبلغ فترة التخزين لدى الشركة بشهر ونص وفترة التحصيل من العملاء خلال 38 يوم والارصدة المدينة الاخرى خلال 37 يوم وسداد للموردين خلال ثلاثة اشهر وان تبلغ فترة الحسابات الدائنة الاخرى بأسبوعين.
- لم يتم التوقع بأي توزيعات خلال فترة التوقع.
- تنوى ادارة الشركة القيام بزيادة راس مال الشركة بمبلغ 150 مليون جنية في عام 2020 وذلك لتمويل التوسعات المتوقعة بالفروع والمستشفيات.



8.2 القوائم المالية المتوقعة

8.2.1 قائمة الدخل المتوقعة

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
773,849	573,056	379,208	252,334	129,588	أجمالي الإيرادات
(358,646)	(268,269)	(179,315)	(120,525)	(62,522)	إجمالي التكاليف المباشرة
415,204	304,787	199,893	131,808	67,066	مجمّل الربح
(13,749)	(10,999)	(8,799)	(7,039)	(5,632)	مصروفات عمومية وإدارية
(14,785)	(10,949)	(7,245)	(4,821)	(2,476)	مصروفات بيعية وتسويقية
(1,935)	(1,433)	(948)	(631)	(324)	المساهمة التكافلية
44,568	30,514	18,615	2,691	-	ارباح المستشفى
429,302	311,920	201,515	122,008	58,634	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك
(35,109)	(37,758)	(28,904)	(20,043)	(7,536)	الإهلاكات
394,194	274,162	172,612	101,965	51,099	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
-	(475)	(1,426)	(2,377)	(3,321)	مصروفات تمويلية
394,194	273,687	171,186	99,588	47,778	صافي الربح قبل الضرائب
(88,694)	(61,579)	(38,517)	(22,407)	(10,750)	ضرائب الدخل
305,500	212,107	132,669	77,181	37,028	صافي الربح





8.2.2 قائمة المركز المالي المتوقعة

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
362,125	389,445	298,123	206,732	84,882	الاصول الثابتة
139,011	139,011	139,011	139,011	139,011	أستثمارات مالية في شركات
501,136	528,456	437,134	345,743	223,893	اجمالى الاصول غير المتداولة
45,722	34,200	22,860	15,365	7,971	المخزون
80,529	59,634	39,462	26,259	13,485	عملاء
78,828	58,374	38,628	25,704	13,200	مدينون وارصدة مدينة أخرى
456,153	136,382	39,556	16,843	81,581	النقدية وما في حكمها
661,232	288,590	140,505	84,171	116,237	اجمالى الاصول المتداولة
-	-	3,025	6,050	9,074	تسهيلات إئتمانية
-	-	7,059	7,059	7,059	قروض طويلة الاجل "مستحق خلال العام"
95,359	71,329	47,677	32,046	16,624	الموردين واوراق الدفع
8,870	6,635	4,435	2,981	1,546	دائنون وارصدة دائنة اخري
44,347	30,790	19,258	11,204	5,375	مصلحة الضرائب
148,576	108,754	81,454	59,339	39,678	اجمالى الالتزامات المتداولة
512,656	179,836	59,051	24,832	76,559	راس المال العامل
1,013,792	708,292	496,185	370,575	300,453	اجمالى الاستثمار
					ويتم تمويله على النحو التالى:
221,829	221,829	221,829	221,829	221,829	راس المال المدفوع
23,846	13,241	6,607	2,748	897	الإحتياط القانونى
455,549	254,047	128,012	54,690	19,514	أرباح مرحلة
305,500	212,107	132,669	77,181	37,028	ارباح الفترة
1,006,724	701,224	489,117	356,448	279,267	اجمالى حقوق المساهمين
-	-	-	7,059	14,117	قروض طويلة الأجل
1,827	1,827	1,827	1,827	1,827	مخصصات
5,241	5,241	5,241	5,241	5,241	إلتزامات ضريبة مؤجلة
7,068	7,068	7,068	14,127	21,185	إجمالى الإلتزامات طويلة الأجل وحقوق الملكية
1,013,792	708,292	496,185	370,575	300,453	اجمالى التمويل





8.3 القيمة العادلة للسهم وفقا لطريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow).

بناء على هذه الطريقة يتم التنبؤ بإيرادات ومصروفات وربحية الشركة وتدفقاتها النقدية خلال فترة العشر سنوات القادمة من خلال الاعتماد على ما يلي:-

- البيانات والمعلومات المستقاة من الشركة.
- تحليل الأداء المالي للشركة خلال الفترة الماضية.
- بعض الافتراضات المنطقية مع مراعاة مبدأ الحيطة والحذر .

وذلك وصولاً لصافي تدفقات التشغيل السنوية التي تستطيع الشركة تحقيقها قبل سداد اي أعباء متعلقة بتوزيعات الارباح للمساهمين وبعد ذلك يتم تحديد القيمة الحالية لهذه التدفقات (Net Present Value) باستخدام سعر خصم (Discount Rate) مناسب وفيما يلي حساب القيمة العادلة للسهم باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة .

8.3.1 حساب معدل التكلفة التمويل

تم استخدام أسلوب خصم التدفقات النقدية الحرة للشركة , ويتم ذلك بافتراض إن قيمة اي أصل تعتمد على تدفق السيولة المالية الناتجة عن تشغيل الأصل خلال عمره الافتراضي مخصوماً بتكلفة العائد على التمويل.

❖ حساب معدل الخصم Discount Rate المناسب للتقييم

يعتبر 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 في السوق ويقارن بين هذا العائد وذلك الذي تحققه منشأة أو شركة أخرى ويعتمد تحديد معدل الخصم المناسب على تكلفة رأس المال.

○ تكلفة رأس المال

تكلفة رأس المال هي الحد الأدنى للعائد المتوقع تحقيقه على الاستثمار في المشروع ويقوم مفهوم رأس المال على إن المستثمرين في اي مشروع يتوقعون حد ادني للعائد الذي يحققه هذا المشروع ولن يقبلوا بأقل منه ولو كان العائد اقل من تكلفة رأس المال فسيقرر المستثمرون إن يقللوا من استثماراتهم في المشروع أو الانسحاب بالكامل ويطلق على الحد الأدنى الذي يتوقعه المساهمون في مشروع ما "تكلفة رأس المال"

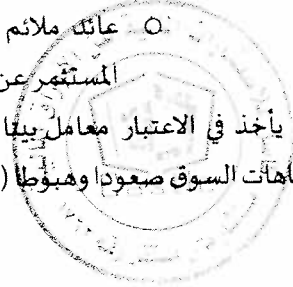
ويتوقف تحديد تكلفة رأس المال على العوامل التالية

○ معدل العائد الخالي من المخاطر على السندات الحكومية

○ عائد ملائم لمخاطر السوق يتم تحديده بناء على العائد اللازم لتعويض

المستثمر عن مخاطر الأعمال

يأخذ في الاعتبار معامل بيتا Beta وهو المعامل الذي يقيس حساسية الأسهم إمام تحرك اتجاهات السوق صعوداً وهبوطاً (درجة ارتباط السهم بأسهم السوق ككل) كما انه يقاس بالنسبة





لكل قطاع من القطاعات الاقتصادية على حده للتعرف على درجة المخاطرة بها ويمكن توضيح كيفية احتساب العناصر المكونة لتكلفة رأس المال السابقة كما يلي:-

○ معدل العائد الخالي من المخاطر Risk Free Rate

وهو يعكس مقدار العائد الذي يمكن الحصول عليه فيما لو تم الاستثمار في مجالات أمنه لا تتعرض إلى مخاطر محتمله (مثل مخاطر الافلاس Default Risk أو المخاطر السوقية)

هذا العائد لا يوجد إلا نظريا حيث من المستحيل إن يكون هناك عائد خالي تماما من المخاطرة ولكن يتم استخدام معدل العائد على السندات الحكومية طويلة الأجل حيث تكون المخاطرة على الشهادات في ادني مستوياتها بسبب استحالة إفلاس الحكومة (إلا في حالات نادرة) ولذلك تم الأخذ بمعدل العائد على سندات

الخرزاة وفقا لموقع البنك المركزي والتي تستحق لأجال يوليو 2025 والتي تقدر بحوالي 14.71% ومع استبعاد الضرائب على سندات الخزنة تم اخذ معدل 11.77%.

○ عائد مخاطر الدولة "علاوة المخاطر"

وتمثل علاوة المخاطر بالفرق ما بين متوسط عائد السوق والمعدل العائد الخالي من المخاطر بعد خصم الضرائب لتبلغ علاوة المخاطر حوالي 7%.

○ معامل بيتا

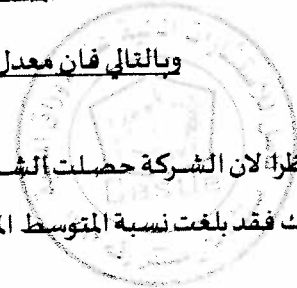
معامل بيتا هو معامل يقيس مخاطر السهم بالنسبة لمخاطر السوق كما سبق ذكره أي أنه يقيس الانحراف المعياري لعوائد السهم بالنسبة للانحراف المعياري لمحفظه السوق ككل ، وتم حساب معامل بيتا إستنادا إلى معدل المخاطر للشركة وقد قمنا باستخدام معامل بيتا القطاع البالغ 0.55 مرة وتحميلة بديون الشركة ليصبح معامل بيتا الشركة بـ 0.74 مرة.

○ علاوة مخاطر إضافية

تم اضافة نسبة 3% علاوة مخاطر لما قد تتعرض له الشركة عند تنفيذ خطتها المستقبلية.

وبالتالي فإن معدل تكلفة رأس المال يساوي $11.766\% + (0.74 \times 7\%) + 3\% = 19.92\%$

ونظرا لأن الشركة حصلت الشركة على قروض وتسهيلات ائتمانية بمتوسط فائدة يبلغ 9.43% وبناءً على ذلك فقد بلغت نسبة المتوسط المرجح لتكلفة التمويل بـ 16.08%.





○ معدل النمو في نهاية فترة التوقع

تم استخدام معدل نمو للشركة في نهاية فترة التوقع 5% والذي هو أقل من المعدل النمو الماضي للاقتصاد المصري لعام 2019/2018 والبالغ 5.6% وذلك للحيطه والحذر ولطبيعة نشاط الشركة.

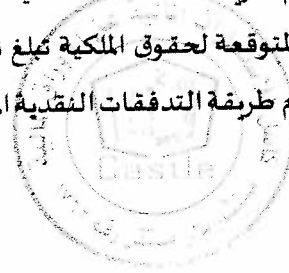
8.3.2 جدول التدفق النقدي الحر للشركة وقيمة السهم

2024	2023	2022	2021	2020	بالالف جنية مصرى
305,500	212,107	132,669	77,181	37,028	صافي الربح بعد الضرائب
-	368	1,105	1,842	2,574	الفوائد بعد الضرائب
35,109	37,758	28,904	20,043	7,536	اهلاكات
340,609	250,233	162,678	99,066	47,137	التدفق النقدي من التشغيل
(7,789)	(129,080)	(120,295)	(141,893)	(105,697)	التغير في الاصول الثابتة
(13,048)	(13,876)	(8,482)	(9,986)	(3,770)	التغير في راس المال العامل
319,772	107,277	33,902	(52,813)	(62,330)	التدفقات النقدية الحرة الشركة
3,030,375					القيمة المتبقية
3,350,146	107,277	33,902	(52,813)	(62,330)	التدفقات النقدية
0.47	0.55	0.64	0.74	0.86	معامل الخصم
1,589,572	59,086	21,674	(39,195)	(53,696)	القيمة الحالية
					قيمة الشركة
					1,577,441
					يضاف:
					14,205
					النقدية وما في حكمها
					يخصم:
					(7,068)
					مخصصات والالتزامات ضريبية مؤجلة
					(40,194)
					القروض
					(150,501)
					يخصم زيادة راس المال
					1,393,883
					قيمة حقوق الملكية
					356,638
					عدد الاسهم بالالف سهم
					3.91
					القيمة العادلة للسهم الواحد



8.3.3 قيمة أسهم الشركة (قيمة حقوق المساهمين)

باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة Discounted Cash Flow فإن القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المتوقعة لحقوق الملكية تبلغ نحو 1.4 مليار جنيه لعدد 356.64 مليون سهم , وبالتالي فإن قيمة السهم باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة تمثل نحو 3.91 جنيه للسهم.





9. تقييم الشركة بطريقة مضاعف الربحية

تم استخدام طريقة مضاعف الربحية لتقدير القيمة العادلة لسهم الشركة حيث تقوم طريقة مضاعف الربحية على أنه يعكس نظرة السوق للشركات المماثلة في النشاط، وتعتبر هذه الطريقة من الطرق المثلى وإحدى الأساليب العلمية لتحديد قيمة السهم العادلة، وذلك لإعتمادها على قياس كفاءة المنشأة وقيمتها الفعلية على أساس ماتستطيع أن تحققه من أرباح، يتم من خلالها تقدير قيمة السهم بالإعتماد على إحتساب عائد السهم المتوقع عن سنة ويضرب في مضاعف الربحية الساري لنفس الشركات المتداولة في البورصة والتي تمارس نفس النشاط، وقد تم الإعتماد على هذه الطريقة في القياس للأسباب الآتية:

- شيع استخدامها وكفاءتها.
 - سهولة تفهم المساهمين لمعطياتها فهي تعكس عدد السنوات التي ينبغي الإحتفاظ بالسهم خلالها لإسترجاع قيمته من أرباحه المحققة بافتراض استقرار تلك الأرباح.
 - أنه مقياس نسبي وليس مطلق في تحديد القيمة، مما يعني أنه يأخذ العوامل السوقية في الحسبان.
- قد قمنا باستخدام مضاعف الربحية للقطاع (المصدر: دامودران) نظراً لعدم وجود شركات شبيهة تعمل في نفس مجال الشركة ويوضح الجدول التالي قيمة السهم باستخدام طريقة مضاعف الربحية:

البيان	بالجنيه المصرى
مضاعف الربحية (مرة)	32.19
ربح السهم في 2020	0.10
قيمة السهم	3.34

وبناءً على ذلك فإن قيمة السهم وفقاً لطريقة مضاعف الربحية تبلغ 3.34 جنيه مصرى (فقط ثلاثة جنية وأربعة وثلاثون قرش لاغير).



10. نتائج الدراسة

بناء على توجيهات الهيئة العامة للرقابة المالية والمعايير المصرية لتقييم المنشآت فقد تم تقييم الشركة قبل عملية زيادة رأس المال باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وبعد زيادة رأس المال بنفس الطريقة واستخدام طريقة أخرى وهي مضاعفات الربحية كما يلي :-

- بلغ تقييم قيمة سهم الشركة باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وفقاً للوضع الحالي للشركة بدون زيادة رأس المال (Pre Money) بمبلغ 3.62 جنية مصري للسهم وذلك باستخدام معدل خصم قدره 13.99 % تم احتسابه باستخدام نموذج المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ومعدل نمو مستدام بلغ 5 %.
- بلغ تقييم قيمة سهم الشركة باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة بعد عملية زيادة رأس المال (Post Money) بمبلغ 3.91 جنية مصري للسهم وذلك باستخدام معدل خصم قدره 16.08 % تم احتسابه باستخدام نموذج المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ومعدل نمو مستدام بلغ 5 %.
- بلغ تقييم قيمة سهم الشركة باستخدام مضاعف الربحية للشركة مبلغ 3.34 جنية مصري كما هو موضح تفصيلاً بالدراسة.

والجدول التالي يوضح نتائج التقييم :-

بيان	بالجنية المصرى
طريقة التدفقات النقدية المخصومة قبل الزيادة	3.62
طريقة التدفقات النقدية المخصومة بعد الزيادة	3.91
طريقة مضاعف الربحية	3.34

