

تقرير مراقب الحسابات

عن تنفيذ إجراءات متفق عليها (حقائق مكتشفة)

إلى السادة / رئيس وأعضاء مجلس إدارة
البنك المصري لتنمية الصادرات
"شركة مساهمة مصرية"

وفقاً لطلبكم، قمنا بتنفيذ مجموعة من الإجراءات المتفق عليها المتعلقة بإصدار تقرير مراقب الحسابات على تقرير المستشار المالي المستقل بشأن تقدير القيمة العادلة لأسهم شركة تنمية السياحة المصرية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٤.

وقد تم تنفيذ هذه المهمة وفقاً لمتطلبات معيار المراجعة المصري رقم (٤٤٠٠) الخاص بمهام الخدمات ذات الصلة الذي يسرى على مهام تنفيذ إجراءات متفق عليها. ويقتصر دورنا على تنفيذ الإجراءات الموضحة أدناه والإبلاغ عن الحقائق التي تم التوصل إليها دون إبداء رأي أو استنتاج.

نطاق الإجراءات:

قمنا بمراجعة تقرير المستشار المالي المستقل شركة بريمير للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بشأن تقدير القيمة العادلة لأسهم شركة تنمية السياحة المصرية، والمؤرخ ديسمبر ٢٠٢٥، والمتضمن أيضاً تقرير التقييم الفني للأصول للوصول إلى القيمة السوقية (الاستبدالية) الصادر بتاريخ ٢٧ نوفمبر ٢٠٢٥.

وقد شملت الإجراءات المتفق عليها ما يلي:

(أ) التحقق من صحة العمليات الحسابية الواردة بتقرير تقدير القيمة العادلة وفقاً لأسلوب ونتائج التقييم المعتمد في تقرير المستشار المالي.

(ب) مراجعة المنهجيات والأسس الفنية المستخدمة في عملية التقييم، ومدى اتساقها مع البيانات المالية التاريخية والقوائم المالية المدققة للشركة عن السنة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٤.

الحقائق المكتشفة نتيجة تنفيذ الإجراءات:

في ضوء الإجراءات التي قمنا بها، فقد تبين لنا ما يلي:

(أ) أن المستشار المالي قد اعتمد في تقييمه على منهج صافي قيمة الأصول (القيمة الاستبدالية - Net Assets Value)، وذلك من خلال احتساب صافي القيمة السوقية للأصول بعد خصم كافة الالتزامات الظاهرة بالقوائم المالية المدققة للشركة في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٤.

(ب) أن العمليات الحسابية الواردة بتقرير التقييم جاءت صحيحة ومطابقة للبيانات المالية التاريخية ولأسس التقييم المعتمدة، كما اتضح أنها مستخرجة مباشرة من القوائم المالية المُدققة للشركة عن الفترة المشار إليها.

بناءً على ما سبق وبالإشارة إلى نتائج التقييم الواردة بتقرير المستشار المالي المستقل، فقد تم التوصل إلى أن القيمة العادلة لسهم شركة تنمية السياحة المصرية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٤ باستخدام منهج القيمة الاستبدالية قد بلغت ٥٢.٦٥ جنيه مصري للسهم الواحد.

محددات التقرير:

حيث أن الإجراءات الواردة أعلاه لا تمثل عملية مراجعة تتطلب رأياً ولا فحص محدود يتطلب استنتاجاً كما هو وارد بمعايير المراجعة المصرية، لذا فإن هذا التقرير يقتصر في الشكل والمضمون على الحقائق التي تم التوصل إليها نتيجة الإجراءات المتفق عليها معكم بشأن التأكد من صحة العمليات الحسابية طبقاً لأسلوب نتائج التقييم وكذا المنهجيات المستخدمة في التقييم واستخلاص القيم لتقدير القيمة العادلة لأسهم شركة تنمية السياحة المصرية وفقاً لتقرير تقييم المستشار المالي المستقل لشركة بريمير للاستشارات المالية عن الأوراق المالية المؤرخ بتاريخ ديسمبر ٢٠٢٥ ومن ثم كان يمكن التوصل إلى نتائج أخرى إذا قمنا بأداء عملية مراجعة أو فحص محدود كما هي معرفة بمعايير المراجعة المصرية.

الغرض من التقرير وحدود استخدامه:

تم إعداد هذا التقرير لغرض محدد وهو ما ورد بالفقرة الأولى من هذا التقرير، ولا يجوز استخدامه أو توزيعه لغير هذا الغرض، كما لا يجوز تداوله لأي أطراف أخرى خلاف البورصة المصرية والهيئة العامة للرقابة المالية. ويرتبط هذا التقرير فقط بالبيانات والمعلومات التي تم فحصها وفقاً للإجراءات المتفق عليها، ولا يمتد بأي حال ليشمل أي قوائم مالية أو بيانات أخرى تخص البنك المصري لتنمية الصادرات.

القاهرة في: ١٤ يناير ٢٠٢٦



سجل الهيئة العامة للرقابة المالية (٧)

س.م.م (٣٤٥١)

مصطفى شوقي Forvis Mazars



تقرير المستشار المالي المستقل عن تقييم شركة تنمية السياحة المصرية





التكليف :

- تم إعداد هذا التقرير عن طريق شركة بريمير للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - وهي مستشار مالي مرخص له من الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية برقم ٦٧٨ لسنة ٢٠١٣ ومقيدة في سجل المستشارين الماليين المستقلين لدى الهيئة برقم ٢٩ وقت إعداد تلك الدراسة - وذلك بناءً على تكليف من البنك المصري لتنمية الصادرات بخصوص إعداد تقرير مالي لتقدير القيمة العادلة لشركة تنمية السياحة المصرية بغرض البيع.

الغرض :

- يتمثل الهدف الأساسي من تلك الدراسة في تحديد القيمة العادلة لسعر سهم "شركة تنمية السياحة المصرية"، بغرض البيع وتؤكد شركة بريمير للاستشارات المالية عن الأوراق المالية على أنه لا يجوز استخدام أو الاعتماد بتلك الدراسة في أي غرض آخر بخلاف الغرض الذي تم إعدادها من أجله.

إجراء التقييم في ضوء المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة من الهيئة العامة للرقابة المالية:

- تم إعداد تلك الدراسة بما يتفق مع قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (١) لسنة ٢٠١٧ بتاريخ ٢٠١٧/١/١٨ والمعدل بالقرار رقم ١٥٠ لسنة ٢٠٢٣ والمؤرخ ٢٠٢٣/٧/٢٦ بشأن إصدار المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والتعديلات التالية عليها.

استقلالية المقيم عند إجراء هذا التقييم:

- لا يوجد لدينا تعارض مصالح تمنعنا من إعداد الدراسة وفقاً لما هو منصوص عليه في "معيار السلوك والشرف المهني" كما نؤكد بعدم وجود قيود تحد من استقلالية الشركة وموضوعيتها والتزاماتها بناءً على المتطلبات الواردة بقرار مجلس إدارة الهيئة السالف الذكر وبما يمنعنا من إعداد الدراسة.

تاريخ التقييم وتاريخ إصدار التقرير وصلاحيه استخدام هذا التقرير:

- تم إعداد التقييم في ديسمبر ٢٠٢٥ وتم إصدار عدم ممانعة من النشر من الهيئة العامة للرقابة المالية في ٢٠٢٥/١٢/١٥، وتم التقييم بناءً على ميزانية الشركة في ٢٠٢٤/١٢/٣١ المدققة وبما يراعي غرض التقييم.
- هذا التقرير صالح لمدة ٦ شهور من تاريخه ما لم يحدث تغييرات جوهرية على مستوى الفروض التي قامت عليها الدراسة واستمرار كل العوامل المؤثرة سواء كانت الأمنية أو الاقتصادية أو السياسية أو الاجتماعية وكذلك استقرار سعر صرف الجنيه المصري أمام العملات الأجنبية.

مصادر البيانات والمعلومات التي تم بناءاً عليها اعداد الدراسة والقيود عليها:

- القوائم المالية وما تضمنته تقرير مراقب الحسابات وما تضمنته صور المستندات الرسمية المستلمة من الشركة. وتقرير تقييم الأصول الذي تم إعداده بواسطة مجموعة النور الاستشارية بتاريخ ٢٠٢٥/١١/٢٧.
- التقارير والبيانات والاحصائيات الصادرة عن الاقتصاد المصري والعالم والصادرة من : البنك المركزي المصري ووزارة التخطيط والجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء ووزارة الزراعة وصندوق النقد الدولي ... إلخ.

طرق التقييم المستخدمة وأسباب الاختيار والاعتبارات التي تم مراعاتها عند تقييم الشركة:

- نظراً لأن شركة تنمية السياحة المصرية لم تحقق أرباحاً من التشغيل خلال الأربعة أعوام السابقة نتيجة عدم تشغيل الفندق حتى الآن وبالتالي

بعد المراجعة الشاملة لطبيعة نشاط الشركة وهيكل أصولها والبيانات المتاحة، تبين أن منهجية صافى الأصول (NAV) هي المنهجية الوحيدة المناسبة والملائمة لتعكس القيمة الاقتصادية الحقيقية

للشركة محل التقييم، وذلك للأسباب التالية:

١. اعتماد نموذج أعمال الشركة بشكل جوهري على الأصول وليس على الربحية التشغيلية حيث يتضح من تحليل الأداء المالي أن الشركة لا تعتمد على تدفقات تشغيلية منتظمة أو ربحية مستقرة يمكن الاستناد إليها في أي منهجية قائمة على الربحية. وبالتالي تصبح القيمة الأساسية للشركة مستمدة من حجم ونوعية أصولها وليس من قدرتها على توليد أرباح تشغيلية.

٢. وجود أصول غير مستغلة وأصول ذات طبيعة رأسمالية تمثل الجانب الأكبر من قيمة الشركة

طبيعة الشركة تجعل قيمة الأصول العقارية / الاستثمارية / غير المستغلة ذات تأثير جوهري، وهذا يجعل NAV هو المنهج الأكثر دقة في تحديد القيمة المتاحة للمساهمين.

٣. عدم ملائمة مضاعف القيمة الدفترية (P/B) لأن القيم الدفترية لا تعكس القيمة الاقتصادية للأصول، وكذلك عدم ملائمة أي منهجية معتمدة على الربحية مثل (P/E) نظراً لأن الشركة لا تحقق أرباحاً تشغيلية مما يجعل أي مضاعف الربحية لا يعبر عن القيمة الحقيقية.

٤. معايير التقييم الدولية IVS تنص بوضوح على أن المقيم غير ملزم باستخدام أكثر من منهجية إذا كانت باقي المنهجيات غير مناسبة أو غير قابلة للتطبيق وفقاً لطبيعة الأصل أو توافر البيانات.

وفي هذه الحالة، الاعتماد على منهجية واحدة (NAV) ليس فقط مقبولاً مهنيًا، بل هو الأفضل في هذه الحالة، نظراً لأنها المنهجية الوحيدة التي تتوافر لها بيانات موثوقة وغير متحيزة. وتمثل جوهر القيمة الاقتصادية للشركة كما أن المنهجيات الأخرى غير قابلة للتطبيق أو تعطي نتائج غير معبرة عن الواقع

وقد تم الاعتماد على تقرير تقييم الأصول الذي تم اعداده بواسطة مجموعة النور الاستشارية بتاريخ ٢٧/١١/٢٠٢٥ والشركة مرخص لها كأستشاري تقييم الأصول العقارية بالهيئة العامة للرقابة المالية والبنك المركزي المصري

طريقة التقييم / مدخل التقييم	مدخل التقييم	القيمة بالجنيه	نسبة التوزيع	القيمة بالجنيه
طريقة صافي قيمة الاصول	الأصول	2,483,534,312	100.0%	2,483,534,312
اجمالي القيمة بالجنيه		2,483,534,312	100%	
عدد أسهم الشركة في ٢٠٢٤/١٢/٣١		47,174,330		
القيمة العادلة للسهم بالجنيه		52.65		

القيمة العادلة التي تم التوصل إليها بالتقرير جاءت كما يلي :

أخذاً في الاعتبار نتائج التقييم السابق ذكرها وفقاً لطرق التقييم فإن تقدير صافي القيمة العادلة لحقوق المساهمين بشركة تنمية السياحة المصرية وفقاً لأحدث قوائم مالية مدققة للشركة بتاريخ ٢٠٢٤/١٢/٣١ وبعد استخدام طريقة صافي قيمة الأصول كطريقة أساسية لتقييم صافي حقوق مساهمي الشركة بنسبة ترجيح ١٠٠% ولم يتم خصم نسب سيولة أو تحكم نظراً لأن البيع لحصة أغلبية فقد بلغت قيمة حقوق مساهمي الشركة قيمة ٢٤٨٣.٥٣٤ مليون جنيه ويبلغ عدد أسهم الشركة ٤٧١٧٤٣٣٠ سهم وبالتالي فإن قيمة السهم تبلغ ٥٢.٦٥ جنيه (فقط اثنين وخمسون و ١٠٠/٦٥ جنيه مصري لا غير) للسهم مقابل قيمة اسمية عشرة جنيه للسهم



ملحوظة : يرجى العلم أنه وفقاً لتقرير الاستشاري الهندسي والعقاري فإن القيمة الواردة بالتقرير تزيد أو تنقص بنسبة ١٠%

القيود على استخدام هذا التقرير:

- هذا التقرير اعد في ضوء ما اتيح من بيانات ومعلومات مثل القوائم المالية المعتمدة للشركة في ٢٠٢٤/١٢/٣١ وكذلك تقرير تقييم الأصول الذي تم إعداده بواسطة مجموعة النور الاستشارية بتاريخ ٢٠٢٥/١١/٢٧.
- لا يمكن اعتبار ان تلك الدراسة بديلة او تضمنت القيام بفحص نافي للجهالة أو تدقيق القوائم المالية التاريخية للشركة، وانما تم الاطلاع عليها بهدف التعرف على تطور الاداء التاريخي للشركة ومقتضيات التقييم فقط.
- لايجوز استخدام هذا التقرير بخلاف الغرض المنصوص عليه في تلك المحددات او يوجه لغير المحددين بها
- يراعى ما تم ذكره في المحددات والدراسة التفصيلية وكذلك ما ورد من بنود في بند اخلاء المسؤولية باعتبارهما من قيود الاستخدام
- يعنى هذا التقييم بالوقائع والظروف القائمة في تاريخ التقييم، ولسنا ملزمين بتحديث هذا التقرير ليشمل الاحداث اللاحقة على تاريخ اعداده الا بعرض واجراءات تنفيذية منفصلة تماما عن هذا التقرير ومعلقة على قبولنا بالتحديث
- هذا التقرير يعتبر من التقارير السرية وتم إعداده بناء على طلب الشركة وللغرض السابق تحديده ولا يجوز تسليمه أو نسخه لأي جهة أخرى إلا بعد الموافقة الكتابية من جهة التكليف.
- لا يعتد بهذا التقرير إلا إذا كان موقعاً ومختوماً بخاتم الشركة.

إقرار المستشار المالي:

- نقر نحن شركة بريميمير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية المستشار المالي المستقل بأننا مستقلون عن تلك الشركة والاشخاص المرتبطة بها وأعضاء مجلس إدارتها ومراقبي حساباتها خلال السنة اشهر السابقة على تاريخ التعاقد ولا تربطنا بهم أي مصالح شخصية، كما تم تقدير أتعاب شركة بريميمير للاستشارات المالية نظير اعداد هذه الدراسة بمعزل عن نتيجة تقييم الشركة ودون السعي نحو الوصول الى قيم محددة مسبقا بواسطة ادارة الشركة أو أى طرف اخر.
- نقر نحن شركة بريميمير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بالالتزام بقواعد السلوك المهني الواردة بمعيار قواعد السلوك المهني وفقا لقرار مجلس ادارة الهيئة
- نقر نحن شركة بريميمير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بعدم وجود تعارض بين مصلحتنا الشخصية او موظفينا او جهة العمل أو الاقارب حتى الدرجة الثانية أو المشاركين بالتقييم وبين مصالح العميل أو مصالح الأطراف المستفيدة من التقييم أو دراسة القيمة العادلة.
- نقر نحن شركة بريميمير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بأن دراسة القيمة العادلة ليست بغرض استخدامها لتحديد قيمة اصول او ادوات مالية مملوكة للمقيم او لاي من أطرافه المرتبطة.
- نقر نحن شركة بريميمير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بالحفاظ على سرية التقرير واستخدامه للغرض المحدد له فقط وحماية اي معلومات متعلقة بالمنشأة محل التقييم قد تنمو الى علمنا اثناء اداء العمل والتي من شأنها التأثير على قيمة المنشأة محل التقييم او التأثير على القرارات الاستثمارية للمتعاملين عليها او التأثير على اتجاهات التعامل في السوق وعدم الافصاح عن نتائج التقييم ما لم يكن الافصاح للجهات المحددة بالعقد.
- لم ينم الى علم المقيم ما يدعو الى عدم معقولية الافتراضات الواردة بالدراسة

إخلاء المسؤولية:

- مما هو جدير بالذكر ان هذا التقرير وما تضمنه من نتائج يعتبر تقرير إسترشادي بذلت فيه المتطلبات اللازمة للإعداد ولا يجوز مسألة شركة بريمير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية قانونا عما انتهى اليه من نتائج قد تختلف حسب ما قد يتاح من معلومات إضافية عن الشركة لم نحصل عليها او حسب منهجية من سيقوم بتكرار التقييم.
- لا يقصد بهذا التقرير بأن يكون شاملا ولا أن يمثل وصفا كاملا للشركة حيث اعتمدت التحليلات والبيانات والمعلومات الواردة بهذا التقرير على المعلومات والبيانات التي تم الحصول عليها من جانب إدارة الشركة وعلى البيانات المتاحة علنية والتي لم يتم التحقق من صحتها بشكل مطلق الا في حدود ما اتصفت به من قبول شكلي .
- إن البيانات والمعلومات المالية التاريخية المقدمة من إدارة الشركة وممثليها تعتبر مسؤولية إدارة الشركة ومراقب حساباتها، وليس على المقيم إجراء أي مراجعة او تدقيق للتحقق من صحة هذه البيانات او فحص الشركة.
- إن البيانات والمعلومات التي تم استخدامها في التقييم وتم الاستناد إليها في إعداد تقرير التقييم – فيما عدا التحفظات الواردة في التقرير بشأن بعضها – كافية للوصول للتقييم في تاريخ إعداده وأنه بذل عناية الرجل الحريص للتحقق منها.
- أن التقرير لا يستخدم إلا في الغرض المعد من أجله.
- إن التقييم والفرضيات التي بنيت عليها تلك الدراسة قد تتغير بعد إعداد التقرير في ضوء تغير ظروف الشركة أو السوق أو التشريعات المنظمة أو من خلال أي تطورات مستقبلية من شأنها تؤثر على أوضاع القطاع والنشاط الذي تعمل به الشركة أو التضخم أو معدلات الفائدة أو النظام الضريبي أو حالة الشؤون الاقتصادية أو السياسية الأخرى ، أو من خلال أي تغيرات مستقبلية في استراتيجية الشركة وخطة عملها ،
- لقارئ هذا التقرير معرفة أن الكثير من المصطلحات مثل (توقعات، تقديرات، تنبؤات.. وما يتفق مع ما سبق في المعنى والدلالة) لا تمثل أي ضمانات تجاه الأداء أو النتائج أو الوعد بالتحقق ، بل تتضمن مخاطر وحالات من عدم التيقن .
- ان مختلف التقديرات لقيمة الشركة في هذا التقرير تنطبق على هذا التقييم فقط ولا يجوز استخدامها خارج السياق المقدم في هذا التقرير ، وهذا التقييم صالح فقط للغرض – او الأغراض – المحددة والمذكورة في صلب تلك "المحددات ومسئوليات الاعداد"
- يعنى هذا التقييم بالوقائع والظروف القائمة في تاريخ التقييم ، ولسنا ملزمين بتحديث هذا التقرير ليشمل الاحداث اللاحقة على تاريخ اعداده الا بعرض واجراءات تنفيذية منفصلة تماما عن هذا التقرير ومعلقة على قبولنا بالتحديث
- هذا التقرير يعتبر من التقارير السرية تم اعداده بناءا على طلب الشركة وللغرض السابق تحديده وللجهات السابق الاشارة اليها ولايجوز تسليمه او نسخ منه لى جهة اخرى الا بعد الموافقة الكتابية من جهة التكلفة بالاعداد.
- لايعتد بهذا التقرير الا اذا كان موقعا وممهورا بخاتم الشركة.

العضو المنتدب – بريمير للاستشارات المالية

م. أحمد عبد الرحمن موسى

