

السادة / البورصة المصرية

عناية قطاع الإفصاح

تحية طيبة وبعد،،،

مرفق لسيادتكم دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة وتقرير المستشار المالي المستقل وفقاً لمادة ٤٨ من قواعد القيد والشطب .

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام والتقدير،،،

تحريراً في : ٢٠٢٥/٩/١٨

رئيس مجلس الإدارة

اللواء/ عمر أحمد عاطف فتاوي





Osoul Arabia for Investment
And Financial Consultancy (OIB)



أصول عربية للاستثمار
والإستشارات المالية (OIB)

السادة/ شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقارى
"شركة مساهمه مصرية"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة
فى ظل الوضع الحالى قبل اتمام اجراءات زيادة راس المال
وكذلك فى حالة اتمام اجراءات زيادة راس المال

هذا التقرير سرى ولا يجوز أن يتم نسخه أو تبادله أو إرساله إلى أى شخص أو جهة بدون موافقه
كتابيه من إدارة شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقارى

أغسطس 2025



بيان المحتويات

الموضوع	الصفحة
تقرير المستشار المالي المستقل	1 : 19
1- نبذة عن الشركة محل التقييم	20 : 24
2- نبذة عن الوضع الاقتصادي المصرى	25 : 32
3- نبذة عن القطاع التابع له الشركة محل التقييم	33 : 43
4- نبذة مختصرة عن القوائم المالية التاريخية للشركة محل التقييم	44 : 54
تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة رأس المال	
5- طرق التقييم في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة رأس المال	55 : 63
6- نتيجة تقدير القيمة العادلة للشركة وفقاً لطرق التقييم المستخدمة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة رأس المال	64
تقدير القيمة العادلة للشركة في حالة اتمام اجراءات زيادة رأس المال	
7- التوقعات المالية المستقبلية للشركة محل التقييم في حالة اتمام اجراءات زيادة رأس المال	65 : 74
8- طرق التقييم بعد اتمام اجراءات زيادة رأس المال	75 : 80
9- نتيجة تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً لطرق التقييم المستخدمة	81
المرفقات	
(صورة من دراسة التقييم الفنى والمالى لمشروع الساحل الشمالى الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس / هانى بهجت نوفل)	مرفق 1
(صورة من دراسة التقييم الفنى والمالى لمشروع ستىلا 2- العين السخنة الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس / هانى بهجت نوفل)	مرفق 2



تقرير المستشار المالي المستقل (الملخص التنفيذي)

عن القيمة العادلة لشركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري (شركة مساهمة مصرية)

السادة/ شركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري (شركة مساهمة مصرية)

مقدمة:

تم اعداد دراسة تقدير القيمة العادلة لشركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري (شركة مساهمة مصرية) بناءً على التعاقد المبرم بيننا وبين الشركة والمؤرخ في 15 مايو 2025 وفقاً لما يلي..
الغرض من التقييم: التعرف على القيمة العادلة للشركة طبقاً للوضع الحالي والقيمة العادلة بعد الزيادة رأس المال المتوقعة (في حالة اتمام الاجراءات) (حيث تستهدف الشركة زيادة رأس المال من 89,800,919 جنيه الى 179,601,838 جنيه بواقع سهم لكل سهم لصالح قدامى المساهمين)، وذلك وفقاً لقواعد القيد واستمرار القيد بالبورصة المصرية لاتمام اجراءات زيادة رأس المال.

المقيم: شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) (ش.م.م).
تاريخ التقييم: تم تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة خلال شهري يوليو واغسطس 2025 وفي ضوء القوائم المالية التاريخية للشركة عن السنوات المالية من 2020 الى 2024 وكذا الفترة المنتهية في 2025/12/31 المعتمدة من ادارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات ، ويعد التقرير صالح لمدة لا تزيد عن ستة أشهر من تاريخ التقييم.

موقف الإستعانة بأشخاص آخرين:

- قدمت الشركة محل التقييم لنا صورة من تقرير أحد المقيمين المعتمدين لدى الهيئة العامة للرقابة المالية وقد تم الاستعانة بتقريره في طريقة التقييم (القيمة الدفترية المعدلة) وكذا لتحديد اسعار بيع الوحدات والتكاليف المتبقية.
- مرفق صورة من تقارير التقييم الفني الصادر من خبير التقييم العقاري (المهندس / هانى بهجت نوفل) المسجل برقم 66 بسجل الهيئة العامة للرقابة المالية ، وذلك عن مشروع الساحل & مشروع ستيل 2- العين السخنة.

موقف الإستقلالية:

تعد شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) "المستشار المالي" "المقيم" مستقلة إستقلالاً كاملاً عن الشركة محل التقييم والجهة طالبة التقييم والاشخاص المرتبطة بهما والعضء مجلس إدارتهما ولا تربطها بهم أى مصالح شخصية.





إقرار المستشار المالي:

- نقر نحن شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) بالآتي..
- عملية التقييم ونتائجها موضوع هذا التقرير قد تمت بالالتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 1 لسنة 2017، والقوانين والقواعد القانونية السارية.
 - تم تقدير أتعاب شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) نظير إعداد هذه الدراسة بمعزل عن نتيجة تقييم الشركة واستخدام التقرير محل التقييم ودون السعي نحو الوصول الى قيم محددة مسبقاً بواسطة ادارة الشركة او اى طرف آخر.
 - تم التحليل وصدور النتائج دون قيود عليها.
 - لم يشترك أى أشخاص خارجيين آخرين لهم علاقة بأى جزء جوهري من عملية التقييم بخلاف من ورد ذكرهم بالتقرير.

اشتراطات ومحددات عامة

- تعتبر المحددات والاشتراطات التالية جزءاً من التقرير ويجب النظر اليها بعين الاعتبار عند قراءة هذا التقرير
- علي الرغم من قيام فريق العمل بقسم الاستشارات المالية بشركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) ببذل اقصى جهد وتوخي الحيطة والحذر الشديد في تنفيذ المهام المكلف بها وخاصة فيما يتعلق باختبار المعلومات المستقبلية، الا اننا لا نضمن ان تأتي النتائج المستقبلية مطابقة تماماً لما جاء بالدراسة وعليه لا يقع أدنى مسؤولية على المستشار المالي المستقل نتيجة لإختلاف النتائج الفعلية للأداء المستقبلي للشركة عن تلك التقديرات.
 - لم يتضمن نطاق اعمالنا القيام باعمال فحص ناف للجهالة و/او مراجعة وفحص القوائم المالية التاريخية وانما تم الاطلاع عليها بهدف التعرف على تطور الاداء التاريخي للشركة.
 - تم إعادة تبويب القوائم المالية التاريخية للشركة وفقاً لأخر تبويب وارد باحدث قوائم مالية للشركة، وكذلك تم تبويب القوائم المالية التاريخية والتقديرية بما يتوافق مع التبويب اللازم للتقييم.
 - لأغراض التقييم تم إعادة تبويب بند الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية (المدرج ضمن حقوق الملكية) الى الالتزامات المتداولة بدلا من حقوق الملكية.
 - لأغراض التقييم (زيادة راس مال الشركة لاستكمال مشروع الساحل فقد تم عدم ادراج التوقعات المستقبلية الخاصة بمشروع العين السخنة سالف الذكر سواء تكاليف التنفيذ المتوقعة او سياسة حجز الوحدات واسلوب التحصيل المتوقع من العملاء ... وقد تم اجراء التسويات اللازمة على نتائج تقدير القيمة العادلة للشركة اخذاً في الاعتبار الزيادة في راس المال بادراج القيم السوقية لارصدة المشروع (المدينة والدائنة) المدرجة بالقوائم المالية عن الفترة المالية المنتهية في 2025/3/31
 - لا يجوز استخدام هذا التقرير لأغراض أخرى خلاف الغرض المعد من اجله دون الرجوع الى شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) والموافقة على ذلك.





- ◀ يجب قراءة الدراسة بمرفقاتها كوحدة واحدة ولا يجوز طمس او تعديل اى من محتوياتها دون الرجوع الى ادارة شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB).
- ◀ الفروق الحسابية الواردة بالدراسة ناتجة عن فروق التقريب.
- ◀ تأثرت الدراسة بما يلى:

☒ قدمت الشركة محل التقييم الينا صورة من شهادة الموقف الضريبي الصادر من المستشار الضريبي محاسب قانوني/ محمود المهدي المؤرخ فى 2025/5/26 ولم تتضمن الشهادة مدى كفاية المخصصات المدرجة بالقوائم المالية من عدمه ، هذا ومن المحتمل ان تختلف نتائج التقييم فى حالة وقوع اعباء ضريبة بخلاف المدرجة بالمخصصات الحالية.

☒ قدمت الشركة محل التقييم الينا صورة من شهادة الموقف القانوني الصادر من المستشار القانوني/ ايمن البحيري غير مؤرخه ، ولم تتضمن الشهادة مدى كفاية المخصصات المدرجة بالقوائم المالية من عدمه ، هذا ومن المحتمل ان تختلف نتائج التقييم فى حالة وقوع اعباء قانونية بخلاف المدرجة بالمخصصات الحالية.

☒ قدمت الشركة محل القويم الينا صورة من تقارير المقيم الفني الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس / هانى بهجت نوفل) الصادرة فى 2025/7/5 الخاصة بالقيمة العادلة لمشروع الساحل & مشروع ستيل 2- العين السخنه ، هذا ومن المحتمل ان تختلف نتائج التقييم فى حالة صدور تقرير حديث تختلف نتاجه عن تلك المدرجة بالتقرير الحالى فى ضوء طرق التقييم المستخدمة.

☒ القيمة الدفترية للاصول الثابتة المملوكة للشركة والمخزون حيث لم يتضمن تقرير التقييم الفني الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس / هانى بهجت نوفل) قيمة سوقية لهما.

☒ لم يتضمن نطاق اعمالنا فحص صحة المستندات القانونية الخاصة باقتناء الاصول ولكن تم الاطلاع عليها فقط .

☒ تأثرت الدراسة بالموقف الحالى لمشروعين (الساحل الشمالى & مشروع ستيل 2 – العين السخنه) وفقا لحدث عقود مبرمه بهذا الشأن ، هذا ومن المحتمل ان تختلف نتائج التقييم فى حالة حدوث تغيرات جوهرية فى قيمة العقود.





إخلاء المسؤولية (Disclaimer):

- ◀ إستند التقرير على البيانات والمستندات المقدمة من الشركة محل التقييم تحت مسؤولية إدارة الشركة ومراقب حساباتها، وليس من دور المقيم إجراء أى مراجعة للتحقق من صحة هذه البيانات، ولا تقع أدنى مسؤولية عليه فى حالة وجود بيانات غير صحيحة بهذه البيانات والمستندات مما قد يؤثر على نتائج الدراسة.
- ◀ يتضمن التقرير تقديرات للأداء المستقبلى على مستوى الشركة أخذاً فى الاعتبار التحليل التاريخى للقوائم المالية وما تم تقديمه من قبيل الشركة محل التقييم من مستندات تتعلق بتطور الاداء لمشروعات الشركة (مشروع الساحل الشمالى) ، وعليه تنحصر مسؤولية المستشار المالى فيما يتعلق بالأساليب الرياضية، المحاسبية، المالية والاقتصادية المستخدمة لتحديد القيمة العادلة للشركة فى ضوء طرق التقييم المستخدمة.
- ◀ لا تقع أدنى مسؤولية على المستشار المالى المستقل نتيجة لإختلاف النتائج الفعلية للأداء المستقبلى للشركة عن تلك التقديرات.
- ◀ لا تتحمل شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) اى مسؤولية عن دقة وشمولية البيانات المقدمة من الشركة محل التقييم، كما انه ليس هناك اى ضمان من قبل شركة اصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) بشأن التنبؤات والافتراضات للقوائم المالية التقديرية الواردة بالدراسة، وبناءً على فحصنا للدلة المؤيدة للافتراضات، لم يتم الى علمنا ما يدعو للاعتقاد بان تلك الافتراضات لا توفر اساساً معقولاً للتنبؤات بخلاف ما ذكر.
- ◀ البيانات والمعلومات التى تم استخدامها فى التقييم وتم الاستناد اليها فى إعداد تقرير التقييم كافية للوصول للتقييم فى تاريخ إعداده فى ضوء المحددات السابق ذكرها ، واننا بذلنا عناية الرجل الحريص للتأكد من منطقيتها وموضوعيتها.
- ◀ لم يتم استخدام أسس للتقييم بغرض رفع أو خفض نتائج التقييم.
- ◀ لا يجوز استخدام التقرير الا فى الغرض المعد من أجله.
- ◀ اعتمدت الدراسة على القوائم المالية المعتمدة من ادارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات للسنوات المالية من 2020 الى 2024 وكذا الفترة المنتهية فى 2025/3/31 المعتمدة من ادارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات ، وقد تتغير نتائج التقييم فى حالة صدور مركز مالى حديث يظهر تغيرات جوهرية فى أداء الشركة.
- ◀ قد تتغير نتائج التقييم والفرضيات التى بنى عليها بعد إعداد التقرير وذلك فى ضوء تغير ظروف الشركة أو السوق أو التشريعات المنظمة، مثل أحد الحالات التالية:
- ☒ وقوع احداث جوهرية غير متوقعة تؤثر على التوقعات المستقبلية او تظهر عند إعداد القوائم المالية حديثة للشركة محل التقييم.
- ☒ تغيير استراتيجيات الادارة والخطة المستقبلية للشركة.





- ✗ اختلاف جوهري لمعدل الخصم عن تلك الخصم المستخدم في الدراسة عن المعدل السائد في اى فترة مقبلة مما يؤثر على القيمة العادلة.
- ✗ اختلاف جوهري لمضاعف القيمة الدفترية عن تلك المستخدم بالدراسة مما يؤثر على القيمة العادلة.
- ✗ صدور بعض القرارات من الجهات السيادية التي قد تؤثر على نشاط الشركة.

مصادر المعلومات والبيانات:

- استندت الدراسة على البيانات والمستندات المقدمة من الشركة محل التقييم تحت مسئوليتها، وتمثلت هذه البيانات والمستندات التي تم الحصول عليها من ادارة الشركة محل التقييم فيما يلى:
- ✗ صورة ضوئية من مستخرج السجل التجارى للشركة صادر فى 2025/3/26.
- ✗ صورة ضوئية من البطاقة الضريبية للشركة.
- ✗ صورة من عقد التأسيس للشركة محل التقييم وبعض التعديلات.
- ✗ صورة ضوئية من القوائم المالية التاريخية للشركة محل التقييم عن السنوات المالية من 2020 الى 2024 وكذا الفترة المنتهية فى 2025/3/30 المعتمدة من ادارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات .
- ✗ مجموعة من التحليلات التاريخية والمستقبلية لبعض البنود.
- ✗ صورة من شهادة بالموقف الضريبي الصادر من المستشار الضريبي محاسب قانوني محمود المهدي المؤرخ فى 2025/5/26.
- ✗ صورة من شهادة بالموقف القانوني الصادر من المستشار القانوني / ايمن البحيري غير مؤرخه.
- ✗ صورة ضوئية من عقد المشاركة المبرم مع ملاك الارض الساحل الشمالى المبرم فى 2016/7/27 وعقد التعديل المبرم فى 2024/11/19 .
- ✗ صورة ضوئية من عقد شراء وحدات ستيل 2- العين السخنة المبرم فى 2024/12/31 وملحق العقد المبرم فى 2025/3/25 .
- ✗ صورة من تقرير التقييم الفنى والمالى لمشروع الساحل الشمالى الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس/ هانى بهجت نوفل).
- ✗ صورة من تقرير التقييم الفنى والمالى لمشروع ستيل 2- العين السخنة الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس / هانى بهجت نوفل).
- ✗ الخطه المستقبلية للشركة عن الخمس سنوات القادمة.





تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

أسس التقييم التي تم الاعتماد عليها:

نظرا لان الشركة في حالة تعثر مالى وعدم تحقيق الشركة تدفقات نقدية موجبه ، فقد تم تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم باستخدام الطرق التالية...

✕ طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV.

✕ طريقة مضاعف القيمة الدفترية.

وفيما يلي الاسس التي تم على اساسها تقييم سهم الشركة ونتائج التقييم وفقاً لطرق التقييم المستخدمة.

أولاً: طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV:

تعتمد طريقة القيمة الدفترية المعدلة على تقدير القيمة السوقية للاصول المملوكة للشركة مطروحاً منها الالتزامات كالقروض طويلة الاجل وقصيرة الاجل والالتزامات الضريبية وأى التزامات اخرى، ويتم تحديد صافى حقوق الملكية المعدلة طبقاً للاسس التالية:

1) الاعتماد على ارصدة القوائم المالية للشركة في 2025/3/31 المعتمدة من ادارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات، والبيانات والمستندات التي تم موافقتها بها من ادارة الشركة كاساس في تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة.

2) تقييم ارصدة القوائم المالية للشركة في 2025/3/31 على اساس الآتى:

➤ القيمة السوقية للمشروعات تحت التنفيذ طبقاً لتقرير التقييم الفنى الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس / هانى بهجت نوفل)

➤ تقييم الاصول الثابتة طبقاً لصافى القيمة الدفترية وفقاً للقوائم المالية المنتهية في 2025/3/31 نظراً لعدم ادراج قيمة سوقية لها بتقرير خبير التقييم الفنى والمالى.

➤ تقييم عناصر الأصول الاخرى والالتزامات وفقاً للقوائم المالية عن الفترة المالية المنتهية في 2025/3/31 وذلك بإتباع مدخل صافى القيمة الممكن تحقيقها من تلك الأصول Net Realizable Value.

➤ تقدير قيمة الالتزامات التى لم تدرج فى ضوء كل من:

أ) شهادة بالموقف الضريبي الصادر من المستشار الضريبي محاسب قانونى محمود المهدي المؤرخ في 2025/5/26.

ب) شهادة بالموقف القانوني الصادر من المستشار القانوني / ايمن البحيري غير مؤرخه.





ثانياً: طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تعتمد هذه الطريقة في تقدير القيمة العادلة للشركة على تأثير مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة على القيمة الدفترية للشركة، وذلك وفقاً لما يلي:

مضاعف مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة

تم تقدير مضاعف القيمة الدفترية المستخدم بنحو 1.65 مرة (المصدر: متوسط الشركات المدرجة بالبورصة المصرية مع استبعاد النتائج الشاذة وخصم نسبة 10% لعدم تطابق الشركات).

القيمة الدفترية للشركة:

بلغت القيمة الدفترية للشركة في 2025/3/31 كما يلي :

البيان	القيمة
حقوق الملكية في 2025/3/31	814,313,440
يخصم / يضاف	
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالي	(642,436,149)
الاجمالي	171,877,291

القيمة العادلة للشركة باستخدام طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام هذه الطريقة على النحو التالي....

(القيمة بالجنية مصرى)

البيان	القيمة
القيمة الدفترية في 2025/3/31	171,877,291
مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة	1.65
القيمة العادلة للشركة	284,297,316

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية)

بلغت 284,297,316 جنيه (فقط مئتان وأربعة وثمانون مليون ومئتان وسبعة وتسعون ألف

وثلاثمائة وستة عشر جنيه) ، علماً بأن عدد اسهم الشركة الحالية تبلغ 561,255,744 سهم.





نسب التوزيع لطرق التقييم:

لا يوجد قواعد وأسس حاسمة لتحديد الأوزان النسبية الموزعة على طرق التقييم المستخدمة بشكل محدد للوصول إلى القيمة العادلة للشركة وذلك على المستوى الدولي، إلا أن على المحلل المالي الإستناد إلى بعض الدلائل عند ترجيح طريقة تقييم على أخرى.

وحيث أن الطرق المستخدمة في تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة هي:

لـ طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV.

لـ مضاعف القيمة الدفترية.

فلقد ترى لشركة أصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) إعطاء طرق التقييم السابق ذكرها الوزن النسبي التالي:

الوزن النسبي	بيان
70%	طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV
30%	طريقة مضاعف القيمة الدفترية
100%	الإجمالي

وقد تم إعطاء طريقة (طريقة القيمة الدفترية المعدلة) وزن نسبي أعلى وذلك وفقاً للأسباب التالية:

- تتمثل أغلب أصول الشركة في مشروعات تحت التنفيذ ، وارتكاز القيمة الحقيقية للشركة على القيمة العادلة لأصولها.

نتيجة تقدير القيمة العادلة للشركة وفقاً لطرق التقييم المستخدمة في ظل الوضع الراهن وقبل

اتمام إجراءات زيادة رأس المال.....

أخذاً في الاعتبار نتائج التقييم السابق ذكرها وفقاً لطرق التقييم المستخدم ، نستعرض فيما يلي القيمة العادلة للشركة وفقاً لطرق التقييم سالفة الذكر بعد الترجيح بالوزن النسبي...

(القيمة بالجنيه مصري)

بيان	القيمة	الوزن النسبي	القيمة بعد الترجيح
القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة بالقيمة السوقية	798,125,412	70%	558,687,788
القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية	284,297,316	30%	85,289,195
القيمة العادلة المرجحة بالوزن النسبي		100%	643,976,983

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة بلغت 643,976,983 جنيه (فقط ستمائة

وثلاثة وأربعون مليون وتسعمائة وستة وسبعون ألف وتسعمائة وثلاثة وثمانون جنيه) علماً بأن

عدد اسهم الشركة الحالية تبلغ 561,255,744 سهم.





القيمة العادلة للشركة محل التقييم فى حالة اتمام اجراءات زيادة رأس المال

نظرا لاحتياج الشركة الى توفير سيولة لاستكمال المشروعات القائمة خاصة مشروع الساحل الشمالى.
ولذلك تستهدف الشركة زيادة نقدية بالقيمة الاسمية لرأس المال خلال عام 2025 من 89,800,919 جنيه الى
179,601,838 جنيه بواقع سهم لكل سهم لصالح قدامى المساهمين وذلك على النحو التالى....

- نحو 89.8 مليون جنيه قيمة زيادة نقدية .
- نحو 2.2 مليون جنيه قيمة مصاريف اصدار.

وبذلك تكون اجمالى النقدية المتوقعة تحصيلها من زيادة رأس المال نحو 92 مليون جنيه.

على ان يتم استغلال الزيادة لتمويل جزء من استكمال مشروع الساحل الشمالى على ان يتم تمويل باقى المشروع
عن طريق البدء فى حجز الوحدات وتحصيل دفعات من العملاء.

ملخص القوائم المالية والتاريخيه والمستقبلية فى حالة اتمام اجراءات زيادة رأس المال:

أولاً: قوائم الدخل التقديرية

(القيمة بالجنيه مصرى)

ف 2,029	ف 2,028	ف 2,027	ف 2,026	ف 2025/12/31	تسعة أشهر من ف 2025	ثلاثة أشهر من أ 2025	أ 2,024	أ 2,023	أ 2,022	أ 2,021	أ 2,020	البيان
295,560,210	295,560,210	-	-	281,000,000	21,000,000	260,000,000	-	-	5,074,669	15,050,684	24,161,885	صافي المبيعات/ الإيرادات
												يخص:
(237,382,466)	(237,382,466)	-	-	(140,271,757)	(6,994,797)	(133,676,960)	-	-	(2,466,839)	(5,153,831)	(13,829,889)	تكلفة المبيعات/ الحصول على الإيرادات
58,177,744	58,177,744	-	-	140,728,243	14,405,203	126,323,040	-	-	2,607,830	9,896,853	10,331,996	معدل الربح
												يشافى إليه / يخص منه:
				25,511		25,511	10,177	-	-	71,345	669,163	إيرادات اخرى
(14,453,847)	(13,139,861)	(11,945,328)	(10,859,389)	(9,872,172)	(7,404,129)	(2,468,043)	(6,272,159)	(4,600,829)	(2,221,317)	(9,364,851)	(5,787,841)	مصرفات صورية ودافعية
				-								مصرفات تسويقية
				-			(119,770)	(1,940,121)				خسائر لائتمانية متوقعة
				-			118,183	442,422				رد خسائر لائتمانية متوقعة
				-			(1,558,144)	(490,000)				خسائر التضخم/ في أصول ثابتة والاستثمارات
				(5,000,000)		(5,000,000)	(43,472,246)			(84,402)		مخصصات بخلاف الإهلاك
				-			(83,215)					فوائد تأجيل تموين
43,723,897	45,037,883	(11,945,328)	(10,859,389)	125,881,582	7,001,074	118,880,508	(51,357,174)	(6,588,528)	386,513	518,945	5,213,318	الأرباح (خسائر) قبل القوائد والضرائب والإهلاك EBITDA
												يخص:
(130,379)	(97,540)	(64,865)	(437,360)	(604,356)	(453,267)	(151,089)	(17,272)	(464,584)	(508,430)	(386,510)	(1,442,289)	إهلاك الأصول الثابتة لعدم استهلاك أصول حتى الانتفاع
							(583,996)	(583,995)	(145,999)	(73,000)	-	الأرباح (خسائر) قبل القوائد والضرائب EBIT
43,593,518	44,940,343	(12,010,193)	(11,296,750)	125,277,226	6,547,807	118,729,419	(51,959,442)	(7,637,107)	(267,916)	59,435	3,771,029	يخص:
												عوائد وثائق صلتى الاستثمار
				24,664		24,664	151,483	345,016	459,096	450,225	112,710	عوائد ودائع
				21,823		21,823	350,213	418,250	305,417	528,144	924,399	الأرباح (خسائر) قبل الضرائب
43,593,518	44,940,343	(12,010,193)	(11,296,750)	125,323,713	6,547,807	118,775,906	(51,456,746)	(6,879,841)	496,597	1,037,804	4,808,138	يخص:
												الضريبة على الدخل
(9,808,541)	(10,111,577)	-	-	(28,197,835)	(3,448,516)	(24,749,319)			(155,388)	(233,354)	(1,102,181)	الضريبة المبردة
				-			(56,232)	47,732		54,344	95,220	
33,784,976	34,828,766	(12,010,193)	(11,296,750)	97,125,878	3,099,291	94,026,587	(51,512,978)	(6,826,109)	341,209	858,794	3,801,177	الأرباح (خسائر) بعد الضرائب





ثانياً: قوائم المركز المالي التقديرية:

(القيمة بالجنيه مصرى)

ف 2,029	ف 2,028	ف 2,027	ف 2,026	ف 2025/12/31	قائمة الميزان A 2025	A 2,024	A 2,023	A 2,022	A 2,021	A 2,020	البيان
											الأصول غير المتداولة
326,762	292,945	227,107	129,406	405,009	858,276	110,369	8,280,582	8,745,166	9,253,596	9,461,980	أصول ثابتة متعلقة للشركة
326,762	292,945	227,107	129,406	405,009	858,276	886,365	9,740,574	11,936,149	12,590,578	9,951,960	إجمالي الأصول غير المتداولة
											الأصول المتداولة
316,509,954	389,578,382	359,834,058	157,847,827	76,154,710	76,154,710						أعمال تحت التنفيذ لعميل العميل
3,029,212,101	3,029,212,101	3,029,212,101	3,029,212,101	3,029,212,101	3,035,806,898	8,062,749,507	85,788,003	85,638,198	85,110,502	84,303,706	أعمال تحت التنفيذ مستقبلاً 2 الفين
506,376	506,376	506,376	506,376	506,376	506,376	496,204	1,703,765	5,484,733	5,052,018	4,758,289	استثمارات مالية
2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	المخزون
260,000,000	260,000,000	260,000,000	260,000,000	260,000,000	260,000,000	-	19,605,492	31,972,679	32,618,925	25,303,428	صلاحيات أوراق قبض
5,450,555	4,955,050	4,504,591	4,095,083	3,722,803	3,384,366	13,329,661	78,017,408	102,512,980	100,648,444	110,863,942	مستحقات وارصدة مدينة أخرى
43,670,842	2,678,666	75,219,533	108,256,964	107,047,080	1,440,797	2,574,964	6,742,800	6,992,037	8,555,581	29,664,757	القضية وما في حكمها
3,657,983,724	3,689,564,471	3,731,910,394	3,562,552,246	3,479,276,964	3,379,927,042	8,101,784,251	202,283,638	243,455,030	242,839,873	245,078,425	إجمالي الأصول المتداولة
3,658,310,486	3,689,857,416	3,732,137,661	3,562,681,652	3,479,681,973	3,380,785,318	8,102,770,616	212,024,212	255,391,179	255,430,451	255,030,385	إجمالي الأصول
											حقوق الملكية
179,601,838	179,601,838	179,601,838	179,601,838	179,601,838	89,800,919	140,313,936	140,313,936	140,313,936	140,313,936	140,313,936	رأس المال
2,245,023	2,245,023	2,245,023	2,245,023	2,245,023							مصاريف الإصدار
1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,558,002	الاحتياطيات
642,436,149	642,436,149	642,436,149	642,436,149	642,436,149	642,436,149						الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل
94,915,215	60,086,449	72,086,642	83,393,392	(13,732,486)	(13,732,486)	(12,133,468)	(5,307,360)	8,229,340	7,370,546	3,793,638	أرباح (خسائر) مريحة
33,784,976	34,828,766	(12,010,193)	(11,296,790)	97,125,878	94,026,587	(51,512,978)	(6,826,109)	341,209	858,794	3,801,177	أرباح (خسائر) الفترة
954,765,472	920,980,495	886,151,730	898,161,923	909,458,673	814,313,440	78,449,761	129,962,738	150,666,756	150,325,547	149,466,753	إجمالي حقوق الملكية
											الالتزامات غير المتداولة
195,062	195,062	195,062	195,062	195,062	195,062	195,062	138,830	186,561	186,561	240,906	التزامات خريبية مزوجة
								2,485,435			التزام حق الاستكشاف طريق الأول
						1,395,668	11,200	1,191,200	411,200	11,200	ارصدة دائنة طويلة الأجل
195,062	195,062	195,062	195,062	195,062	195,062	1,590,730	150,030	3,863,196	597,761	252,106	إجمالي الالتزامات غير المتداولة
											الالتزامات المتداولة
-	-	-	-	-	1,556	620	-	2,848,677	2,740,742	2,720,551	تسهيلات بنكية
15,258,481	15,258,481	15,258,481	15,258,481	15,258,481	15,258,481	10,258,481	258,481	258,481	258,481	258,481	المخصصات
						282,277	1,201,058		2,485,435		التزام عقود التاجير
8,215,702	13,356,340	10,099,312	4,084,656	302,129	302,129	10,152,129	73,966,866	87,022,282	87,876,001	88,727,287	المقاولون والموردين وأوراق الدفع
2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709	4,400,000,000	-	-	-	-	مستحق في نظراء ذات العلاقة (ربط)
4,903,394	4,457,611	4,052,392	3,683,993	3,349,084	3,044,622	2,036,618	6,485,039	10,731,787	11,146,484	13,605,207	دائنين وارصدة دائنة أخرى
142,243,124	202,577,120	293,459,976	118,376,828	-	-	-	-	-	-	-	دائقر حجز وحدات الساحل
-	-	-	-	-	-	8,600,000,000	-	-	-	-	دائقر حجز وحدات (ربط)
9,808,541	10,111,577	-	-	28,197,835	24,749,319						خريبية لفضل المستفدة
2,703,349,952	2,768,681,858	2,845,790,869	2,664,324,667	2,570,028,239	2,566,276,816	8,022,730,125	81,911,444	100,861,227	104,507,143	105,311,526	إجمالي الالتزامات المتداولة
2,703,545,014	2,768,876,920	2,845,985,931	2,664,519,729	2,570,223,301	2,566,471,878	8,024,320,855	82,061,474	104,724,423	105,104,904	105,563,632	إجمالي الالتزامات
3,658,310,486	3,689,857,416	3,732,137,661	3,562,681,652	3,479,681,973	3,380,785,318	8,102,770,616	212,024,212	255,391,179	255,430,451	255,030,385	إجمالي حقوق الملكية والالتزامات





ثالثاً: قوائم التدفقات النقدية التقديرية بالطريقة الغير مباشرة

(القيمة بالجنيه مصرى)

F 2,029	F 2,028	F 2,027	F 2,026	شماره شهر من F 2025	شماره شهر من A 2025	A 2,024	A 2,023	A 2,022	A 2,021	A 2,020	قياس
											تدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
43,593,518	44,940,343	(12,010,193)	(11,296,750)	6,547,807	118,775,906	(51,496,748)	(8,873,841)	496,597	1,037,804	4,808,138	صافي الربح / الخسارة
											توزيعات بطون غير عادية
130,379	97,540	64,865	437,360	453,207	151,089	17,272	464,584	508,430	386,510	1,442,289	الإهلاك (الاستهلاك) الثاني
-	-	-	-	-	-	583,986	583,995	145,999	73,000	-	استهلاك أصول حق الانتفاع
									(35,000)		أرباح رأسمالية
							(6,219,600)				توزيعات على الأرباح المرحلة
							656,995		(1,102,182)	324,650	توزيعات
						119,770	1,940,121				خسائر نقدية متوقعة
						(33,098)	(442,422)				رد خسائر نقدية متوقعة
						1,558,144	490,000				خسائر احتمالية في أصول ثابتة والإستثمارات
					5,000,000	43,472,246	-				مخصصات وإهلاك الإهلاك
						63,215	-				قوائم تأجير تمويلي
43,723,897	45,037,883	(11,945,328)	(10,859,389)	7,001,074	123,327,939	(5,575,201)	(9,400,177)	1,151,026	360,132	6,575,077	أرباح/ خسائر التشغيل قبل التغييرات في الأصول
											التغيرات في
-	-	-	-	6,594,797	4,970,788,804	(7,996,961,504)	(149,805)	(527,696)	(20,806,796)	(14,965,217)	إصدار لئمت التوزيع
73,068,428	(29,744,325)	(201,986,231)	(81,693,117)	-	-	-	-	-	-	-	إصدار لئمت التوزيع - السجل
-	-	-	-	-	(260,000,000)	5,837,331	3,864,411	646,246	(7,315,497)	(4,167,733)	علاءه اوراق قبض
-	-	-	-	-	-	-	214,142	-	(670,080)	(1,487,363)	تأمينات لدى العملاء
(495,505)	(450,459)	(409,508)	(372,280)	(338,437)	9,945,344	52,689,247	24,357,720	(1,864,536)	10,215,498	(102,279,341)	مفيون وارصدة مدينة أخرى
-	-	-	-	-	(1,239,390,963)	4,400,000,000	-	-	-	-	مستحق في أطراف ذات العلاقة
445,763	405,239	368,399	334,908	304,462	1,008,004	(4,448,421)	(1,485,991)	(570,085)	(1,589,896)	(3,395,577)	ماتون وارصدة مدينة أخرى
(5,140,638)	3,257,028	6,014,656	3,782,527	-	(9,850,000)	(63,814,737)	(13,055,416)	(3,339,154)	1,634,149	73,719,452	المقابلون والموردين واوراق الشفق
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	التغير في تسميات لتغير التسميات
(60,333,996)	(90,882,855)	175,083,147	118,376,828	-	-	(3,600,000,000)	3,600,000,000	(2,780,755)	-	-	علاءه دفعات مقدمة السجل
-	-	-	-	-	(1,556)	-	-	-	-	1,505,000	علاءه دفعات مقدمة
-	-	-	-	-	(1,556)	-	-	-	-	-	البنوك الدائنة
(10,111,577)	-	-	(28,197,835)	-	-	-	-	-	-	-	مطروحات ضد الشغل
41,156,372	(72,377,488)	(32,874,865)	1,371,642	13,560,341	(4,170,872)	(12,373,285)	1,384,129	(4,504,199)	(18,172,490)	(44,485,702)	صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التشغيل
											التدفقات النقدية من أنشطة الإستثمار
(164,196)	(163,379)	(162,566)	(161,757)	-	(23,000)	-	-	-	(178,146)	(1,604,587)	مطروحات لشراء أصول ثابتة
						6,594,797	-	-	35,000	-	مطروحات من بيع الأصول الثابتة
						-	(1,284,377)	2,485,435	(2,919,982)	-	أصول حق الانتفاع
					(10,172)	1,207,561	3,780,968	(432,715)	(293,749)	(4,098,279)	إستثمارات مالية
(164,196)	(163,379)	(162,566)	(161,757)	-	(33,172)	7,802,358	2,496,591	2,052,720	(3,356,877)	(5,702,848)	صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الإستثمار
											التدفقات النقدية من أنشطة التمويل
-	-	-	-	89,800,919	-	-	-	-	-	84,188,361	رأس المال
-	-	-	-	2,245,023	-	-	-	-	-	-	مصاريف الإصدار
						620	(2,848,677)	107,935	20,191	(240,213)	تسهيلات بنكية
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل أداء مالية
					3,352,153	1,384,468	(1,180,000)	780,000	400,000	(7,800,968)	التغير في أطراف ذات العلاقة
					(63,215)	-	-	-	-	-	قوائم التأجير التمويلي
					(282,276)	(918,782)	-	-	-	-	لتزامات لتأجير تمويلي
-	-	-	-	92,045,942	3,069,877	403,091	(4,028,677)	887,935	420,191	76,347,180	صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التمويل
40,992,177	(72,540,888)	(33,037,431)	1,209,885	105,606,283	(1,134,167)	(4,107,836)	(147,957)	(1,563,544)	(21,109,176)	26,148,632	صافي التدفقات النقدية وما في حكمها خلال فترة
							(29,501)	-	-	-	في المصارف الائتمانية
							(71,779)	-	-	-	توزيعات على أول المدة
2,678,666	75,219,533	108,256,964	107,047,080	1,440,797	2,574,964	6,742,800	6,992,037	8,555,581	29,064,757	3,516,125	نقدية وما في حكمها أول المدة
43,670,842	2,678,666	75,219,533	108,256,964	107,047,080	1,440,797	2,574,964	6,742,800	6,992,037	8,555,581	29,064,757	نقدية وما في حكمها آخر المدة





طرق التقييم بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال:

تم تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم باستخدام الطرق التالية...

☒ طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF.

☒ طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV.

☒ طريقة مضاعف القيمة الدفترية.

وفيما يلي الاسس التي تم على اساسها تقييم سهم الشركة ونتائج التقييم وفقاً لطرق التقييم المستخدمة.

أولاً: طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF.

وفقاً لهذه الطريقة يتم تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة اعتماداً على القوائم المالية المتوقعة الخاصة بالشركة والتي يتم إعدادها بناءً على مجموعة من الافتراضات معدة بواسطة إدارة الشركة محل التقييم وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق الأرباح في المستقبل، وذلك عن طريق تحديد القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المستقبلية للشركة باستخدام معدل خصم مناسب يعكس تكلفة الفرصة البديلة وعلاوة المخاطر الخاصة بطبيعة نشاط الشركة وتعتمد دقة نتائج هذه الطريقة على العوامل التالية:

(أ) تحديد معدل الخصم Discount rate المناسب للتقييم.

(ب) القيمة المتبقية للشركة في نهاية سنوات الدراسة.

ونتناول فيما يلي هذين البندين..

(أ) معدل الخصم (Discount rate)

يعتبر معدل الخصم هو المعدل الذي يعبر عن متوسط تكلفة الاموال المستثمرة اخذاً في الاعتبار الوزن النسبي لمصادر التمويل، ويقارن بينه وبين مثيله الذي تحققه منشأة او شركة اخرى، وقد تم تقدير معدل الخصم المناسب وفقاً لنموذج Capital Asset Pricing Model (CAPM) والذي بموجبه يعتمد تحديد معدل الخصم المناسب على تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين.

تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين:

تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين هي الحد الأدنى للعائد المتوقع تحقيقه من خلال الاستثمار في المشروع من قبل المساهمين، ويقوم مفهومه على ان المستثمرين في اي مشروع يتوقعون حداً أدنى للعائد الذي يحققه هذا المشروع ولن يقبلوا بأقل منه، ولو كان العائد اقل من تكلفة رأس المال فسيقرر المستثمرون ان يقللوا من استثماراتهم في المشروع او الانسحاب بالكامل، ويطلق على الحد الأدنى للعائد الذي يتوقعه المساهمون في مشروع ما (تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين).

ويستخدم نموذج Capital Asset Pricing Model (CAPM) يتم تحديد تكلفة الاموال المستثمرة من

قبل المساهمين والتي تتوقف على الاتي:

☒ معدل العائد الخالي من المخاطر.

☒ عائد ملائم لمخاطر السوق يتم تحديده بناءً على العائد اللازم لتعويض المستثمر عن مخاطر الاستثمار.

☒ معامل الصناعة وهو ما يعرف بمعامل بيتا.





ويمكن توضيح كيفية احتساب العناصر المكونة لتكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين 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 آمنة لا تتعرض الى مخاطر محتملة (مثل مخاطر الافلاس Default Risk او المخاطر السوقية او مخاطر التسييل). هذا العائد لا يوجد الانظرياً حيث أنه من المستحيل ان يكون هناك عائد خالي تماماً من المخاطر ولكن يتم استخدام معدل العائد على السندات الحكومية حيث تكون المخاطر على هذه السندات في ادنى المستويات بسبب شبيه استحالة افلاس الحكومة (الا في حالات نادرة).

وقد قمنا بتقدير معدل العائد الخالي من المخاطر للجنيه المصري اعتماداً على معدل عائد سندات الخزنة الصادرة في يوم 2025/6/17 استحقاق 2030/5/20 وفقاً لبيانات البنك المركزي المصري حيث بلغ متوسط معدل العائد 19.8% قبل الضريبة ليصبح المعدل 15.84% بعد خصم الضريبة البالغ معدلها 20%.

علاوة مخاطر السوق Market risk premium

وهو العائد الذي يطلبه المستثمر في استثمار ما كتعويض عن تحمله للمخاطر المرتبطة به، ويكون هذا بالإضافة الى العائد الخالي من المخاطر حيث انه بإمكان اي مستثمر الحصول على عائد معين عن طريق الاستثمار في بعض الادوات الاستثمارية الخالية من المخاطر (السندات الحكومية)، وبافتراض التوقعات الرشيدة في المستثمرين، فلن يقوم اي مستثمر بالاستثمار في اي اداة بها مخاطر الا اذا كان عائدها المتوقع يفوق عائد الادوات الاستثمارية الخالية من المخاطر، وقد تم تقدير مخاطر السوق المصري بمعدل 15.30% وفقاً لحدث تقرير صادر من دامودران (تقرير يوليو 2025).

معامل الصناعة Beta

وهو المعامل الذي يوضح أثر التغير أو التأثير في مخاطر السوق العام ليعبر عن مخاطر النشاط، وقد تم تقدير معامل بيتا الخاصة بالشركة بواقع 0.58 مرة (المصدر: رويترز).

تحريك سعر الخصم

تم تقدير تخفيض تدريجياً لكل من معدل العائد الخالي من المخاطر & علاوة مخاطر السوق بنحو 1% خلال الأعوام 2027 و2028 و2029.

مخاطر اضافية

تم تقدير زيادة معدل الخصم بنسبة 2% كمخاطر اضافية خلال سنوات التوقع.

وعليه تصبح تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين وفقاً لنموذج CAPM على النحو التالي

بيان	تسعة اشهر من 2024 F	2026 F	2027 F	2028 F	2029 F
معدل العائد الخالي الخطر	19.98%	19.98%	18.980%	17.980%	16.980%
معدل العائد الخالي الخطر بعد خصم 20%	15.98%	15.98%	15.18%	14.38%	13.58%
علاوة المخاطر - مخاطر السوق العام	15.30%	15.30%	14.303%	13.303%	12.303%
معامل بيتا-	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58
نتائج علاوة المخاطر للنشاط	8.88%	8.88%	8.30%	7.72%	7.14%
مخاطر اضافية	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
سعر الخصم المستخدم	26.86%	26.86%	25.48%	24.10%	22.72%

ب) القيمة المتبقية:

تم تقدير القيمة المتبقية للشركة بمبلغ 215,694,025 جنيه مصري على أساس رسملة صافي التدفقات النقدية في نهاية سنوات الدراسة بمعدل الخصم المستخدم في نفس السنة مع الأخذ في الاعتبار معدل نمو يبلغ 8%.





ولأغراض التقييم تم مراعاة الاتي..

☒ تم اضافة كل من

- رصيد النقدية وما في حكمها في 2025/3/31 البالغ 1,440,797 جنيه مصرى.
- رصيد صناديق الاستثمار في 2025/3/31 البالغ 506,376 جنيه مصرى.
- قيمة مشروع العين السخنة بواقع 3,592,017,511 جنيه وفقاً لقيمتة السوقية بتقرير خبير التقييم العقاري بعد خصم الضرائب.
- ارصدة عملاء مشروع العين السخنة في 2025/3/31 بواقع 260,000,000 جنيه

☒ تم خصم كل من

- رصيد المخصصات في 2025/3/31 البالغ 15,258,481 جنيه مصرى.
- رصيد التزامات ضريبية مؤجلة في 2025/3/31 البالغ 195,062 جنيه مصرى.
- رصيد ضريبة الدخل المستحقة في 2025/3/31 البالغ 24,749,319 جنيه مصرى.
- رصيد مستحق الى اطراف ذات العلاقة (رمكو) في 2025/3/31 البالغ 2,518,172,888 جنيه مصرى.
- رصيد الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية في 2025/3/31 البالغ 642,436,149 جنيه.
- رصيد مستحق اطراف ذات علاقة في 2025/3/31 البالغ 4,747,821 جنيه مصرى.

وفيما يلي نستعرض قوائم التدفقات النقدية المخصومة باستخدام معدلات الخصم السابقة ونتيجة التقييم وفقاً لهذه الطريقة...

(القيمة بالجنيه المصري)

البيان / السنة	تسعة اشهر من F 2025	F 2,026	F 2,027	F 2,028	F 2,029
الأرباح قبل الفوائد والضرائب EBIT	6,547,807	(11,296,750)	(12,010,193)	44,940,343	43,593,518
يضاف اليها / (يخصم) منها:					
إهلاك الأصول الثابتة	453,267	437,360	64,865	97,540	130,379
ضرائب الدخل	(1,473,257)	-	-	(10,111,577)	(9,808,541)
التغير الناتج عن أنشطة التشغيل	6,559,267	40,428,866	(20,929,537)	(117,415,372)	7,544,052
مدفوعات لشراء أصول ثابتة	-	(161,757)	(162,566)	(163,379)	(164,196)
صافي التدفق النقدي الحر	12,087,084	29,407,720	(33,037,431)	(82,652,445)	41,295,212
القيمة المتبقية للشركة					215,694,025
صافي التدفقات النقدية	12,087,084	29,407,720	(33,037,431)	(82,652,445)	256,989,238
معدل الخصم	%26.86	%26.86	%25.48	%24.10	%22.72
معامل القيمة الحالية لـ 1 ج عند اسعار الخصم المستخدمة	0.836580	0.659453	0.535702	0.445001	0.378145
القيمة الحالية لـ صافي التدفقات النقدية لـ صافي التدفقات النقدية	10,111,811	19,393,015	(17,698,231)	(36,780,392)	97,179,178
اجمالي القيمة الحالية لـ صافي التدفقات النقدية					72,205,381
يضاف اليه:					
رصيد النقدية في 2025-3-31					1,440,797
اصول غير مستغلة					3,852,523,887
يخصم منه الالتزامات					(3,205,559,720)
الاجمالي					720,610,345

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF) بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال بلغت 720,610,345 جنيه فقط سبعمائة وعشرون مليون وستمائة وعشرة الف وثلاثمائة وخمسة واربعون جنيه) ، علماً بان عدد اسهم الشركة (بعد الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.



ثانياً: طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV:

وفيما يلي نستعرض نتيجة تقدير القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة بعد

إتمام إجراءات زيادة رأس المال:

نستعرض فيما يلي صافي أصول الشركة الدفترية في 2025/3/31 وصافي أصول الشركة المعدلة ويقصد بصافي أصول الشركة قيمة أصول الشركة وممتلكاتها بعد استبعاد كافة الالتزامات على الشركة تجاه الغير بمعنى آخر صافي حقوق الملكية ، وذلك مع الأخذ في الاعتبار مايلي ...

- اسس التقييم سالفه الذكر في الجزء قبل زيادة راس المال.
- النقدية المتوقع تحصيلها من الزيادة (راس المال + مصاريف الإصدار) ..

(القيمة بالجنية مصرى)

البير	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة	فائض/(عجز) التقييم
اولاً الاصول			
الاصول غير المتداولة			
اصول ثابتة مملوكة للشركة	858,276	858,276	-
اجمالى الاصول غير المتداولة	858,276	858,276	-
الاصول المتداولة			
اعمال تحت التنفيذ	3,111,961,608	3,922,572,630	810,611,022
استثمارات مالية	506,376	506,376	-
المخزون	2,633,895	658,474	(1,975,421)
عملاء اوراق قبض	260,000,000	260,000,000	-
مدينون وارصدة مدينة أخرى	3,384,366	3,384,366	-
النقدية المتوقعة تحصيلها من الزيادة (راس المال + مصاريف الإصدار)	1,440,797	92,045,942	92,045,942
النقدية وما في حكمها	1,440,797	1,440,797	-
اجمالى الاصول المتداولة	3,379,927,042	4,280,608,585	900,681,543
اجمالى الاصول	3,380,785,318	4,281,466,861	900,681,543
ثانياً الالتزامات			
الالتزامات المتداولة			
المخصصات والالتزامات المحتملة	15,258,481	15,258,481	-
تسهيلات بنكية	1,556	1,556	-
المقاولون والموردين واوراق الدفع	302,129	302,129	-
مستحق الى اطراف ذات العلاقة	2,522,920,709	2,522,920,709	-
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية	642,436,149	642,436,149	-
دائنون وارصدة دائنة أخرى	3,044,622	3,044,622	-
ضريبة الدخل المستحقة	24,749,319	24,749,319	-
ضريبة الدخل على ناتج فارق التقييم	-	182,387,480	182,387,480
اجمالى الالتزامات المتداولة	3,208,712,965	3,391,100,445	182,387,480
الالتزامات غير المتداولة			
الالتزامات ضريبية مؤجلة	195,062	195,062	-
اجمالى الالتزامات غير المتداولة	195,062	195,062	-
اجمالى الالتزامات المتداولة والالتزامات غير المتداولة	3,208,908,027	3,391,295,507	182,387,480
صافي اصول الشركة (حقوق الملكية)	171,877,291	890,171,354	718,294,063

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة) بعد

اتمام اجراءات زيادة راس المال بلغت 890,171,354 جنيهه (فقط ثمانمائة وتسعون مليون ومائة

وواحد وسبعون ألف وثلاثمائة وأربعة وخمسون جنيه) ، علما بان عدد اسهم الشركة (بعد

الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.





ثالثاً: طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تعتمد هذه الطريقة في تقدير القيمة العادلة للشركة على تأثير مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة على القيمة الدفترية للشركة، وذلك وفقاً لما يلي:

➤ مضاعف مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة

تم تقدير مضاعف القيمة الدفترية المستخدم بنحو 1.65 مرة (المصدر: متوسط الشركات المدرجة بالبورصة المصرية مع استبعاد النتائج الشاذة وخصم نسبة 10% لعدم تطابق الشركات).

➤ القيمة الدفترية للشركة:

بلغت القيمة الدفترية لشركة في 2025/3/31 كما يلي :

البيان	القيمة
حقوق الملكية في 2025/3/31	814,313,440
يخصم / يضاف	
الزيادة المتوقعة (راس المال + مصاريف الإصدار)	92,045,942
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل أداة مالي	(642,436,149)
الاجمالي	263,923,233

➤ القيمة العادلة للشركة باستخدام طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام هذه الطريقة على النحو التالي....

(القيمة بالجنية مصرى)

البيان	القيمة
القيمة الدفترية (بعد زيادة راس المال)	263,923,233
مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة	1.65
القيمة العادلة للشركة	436,547,879

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية) بعد

اتمام اجراءات زيادة راس المال بلغت 436,547,879 جنيه (فقط أربع مائة وستة وثلاثون مليون

وخمسمائة وسبعة واربعون الف وثمانمائة وتسعة وسبعون جنيه) علماً بان عدد اسهم الشركة

(بعد الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.





نتيجة تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً لطرق التقييم المستخدمة

أخذاً في الاعتبار نتائج التقييم السابق ذكرها وفقاً لطرق التقييم المستخدمة ، نستعرض فيما يلي القيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً لطرق التقييم سالفة الذكر بعد الترجيح بالوزن النسبي...

(القيمة بالجنيه مصرى)

بيان	القيمة	الوزن النسبي	القيمة بعد الترجيح
القيمة العادلة وفقاً لطريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF	720,610,345	%40	288,244,138
القيمة العادلة وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV	890,171,354	%40	356,068,542
القيمة العادلة وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية	436,547,879	%20	87,309,576
<u>القيمة العادلة المرجحة بالوزن النسبي</u>		%100	731,622,255

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة بعد اتمام اجراءات زيادة رأس المال بلغت 731,622,255 جنيه (فقط سبعمائة وواحد وثلاثون مليون وستمائة واثنان وعشرون الف ومائتان وخمسة وخمسون جنيه) ، علماً بأن عدد اسهم الشركة (بعد الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.

المستشار المالي المستقل

(شركة أصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB))
(ترخيص رقم 469 لسنة 2008)
(سجل المستشارين الماليين بالهيئة العامة للرقابة المالية)

عضو مجلس الادارة المنتدب

أبراهيم السيد البدوي

أبراهيم السيد البدوي

تحريراً في: 2025/8/15



1- نبذة عن الشركة محل التقييم:

تأسيس الشركة:

تأسست الشركة في 1978/3/7 تحت اسم الشركة المصرية لتطوير صناعة البناء ليفت سلاب - شركة مساهمة مصرية، وبتاريخ 2025/3/5 تم تعديل اسم الشركة ليصبح شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقاري - شركة مساهمة مصرية. وفقا لأحكام القانون رقم 8 لسنة 1997 ولائحته التنفيذية. الشركة مقيدة في بورصة الاوراق المالية المصرية.

مدة الشركة:

25 سنة تبدأ من 1978/3/7 الى 2003/3/6 ، وبتاريخ 2007/6/21 تم تعديل مدة الشركة الى 50 سنة تبدأ من 1978/4/18 الى 2028/4/17.

غرض الشركة:

يتمثل غرض الشركة فيما يلي

- أعمال المقاولات بكافة أنواعها.
- أعمال البنية الأساسية من كهرباء ومياه شرب وصرف صحي وصناعي واقامة وتشغيل محطات الصرف محطات الصرف الصحي والصرف الصناعي ومحطات الكهرباء ومحطات تحلية وتكرير المياه وشبكات توزيعها وخطوط نقلها.
- تنفيذ الأنفاق والعدايات باستخدام الأساليب الحديثة للتنفيذ وذلك بتطوير قوي الدفع الهيدروليكي وجميع الحلول الهندسية بكافة المقاولات.
- التطوير العقاري واقامه وبناء العقارات بجميع انواعها ومستوياتها / سكني/ تجاري / إداري / سياحي / صناعي / طبي / تعليمي / وبيعها أو تأجيرها.
- شراء كافة أنواع الأراضي وبيعها أو شرائها أو تقسيمها وتزويدها بالمرافق وبيعها أو البناء عليها .
- شراء الاراضى الزراعيه والصحراوييه واستصلاحها وتقسيمها وادارتها أو بيعها أو تأجيرها.
- شراء المشروعات والوحدات العقارية وبيعها أو تأجيرها.
- الاشتراك والمساهمة في الشركات العقارية.

ويجوز للشركة أن تكون لها مصلحة أو تشترك بأي وجه من الوجوه مع الشركات وغيرها التي تزاول أعمالاً شبيهة بأعمالها أو التي قد تعاونها على تحقيق غرضها في مصر أو في الخارج، كما يجوز لها أن تندمج في الهيئات السالفة أو تشتريها أو تلحقها بها وذلك بموافقة الهيئة العامة للإستثمار والمناطق الحرة ، مع مراعاة أحكام القوانين واللوائح والقرارات السارية وبشرط استصدار التراخيص اللازمة لممارسة هذه الأنشطة

مقر الشركة الرئيسي وفروعها:

مكتب رقم 6 بالدور الثاني بالمركز التجاري - بقرية ستيل نيو كايرو - الواقع بالقطعه 9- منطقة المستثمرين الشمالية - محمور محمد نجيب - التجمع الاول.
فرع: قرية ستيل دى مارى 2 بالعين السخنة .

السجل التجارى:

الشركة مقيدة بالسجل التجارى تحت رقم 18876 مكتب سجل تجارى استثمار القاهرة.

البطاقة الضريبية :

رقم التسجيل الضريبي : 100-487-068.



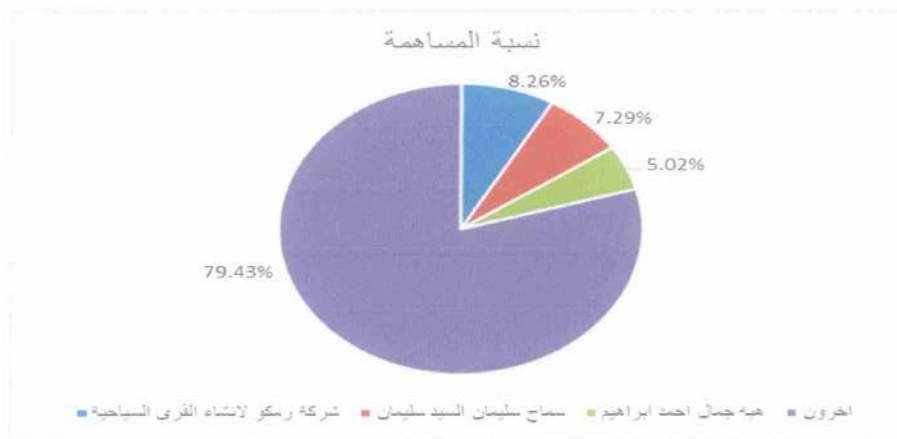
شركة كرسمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة رأس المال

رأس المال وهيكل المساهمين الحالي:

- حدد رأس المال المرخص به بمبلغ 340 مليون جنيه، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع 140,313,936 جنيه مصري موزع على 561,255,744 سهم بقيمة اسمية للسهم 0.25 جنيه (خمسة وعشرون قرش).
- وبتاريخ 2025/2/15 وافقت الجمعية العامة غير العادية للشركة على اطفاء وتغطية معظم الخسائر المرحلة للشركة (بواقع 50,513,017 جنيه) عن طريق تخفيض رأس المال المصدر والمدفوع من 140,313,936 الى 89,800,919 جنيه عن طريق تخفيض القيمة الاسمية للسهم من 0.25 جنيه (خمسة وعشرون قرش) الى 0.16 جنيه (ستة عشر قرش) مع بقاء عدد الاسهم المصدرة كما هي بواقع 561,255,744 سهم بقيمة اسمية للسهم 0.16 جنيه (ستة عشر قرش).

وفيما يلي هيكل الملكية وفقا لحدث قوائم مالية في 2025/3/31

نسبة المساهمة	قيمة المساهمة	عدد الاسهم	
8.26%	7,415,680	46,348,000	شركة رمكو لاتشاء القرى السياحية
7.29%	6,543,257	40,895,356	سماح سليمان السيد سليمان
5.02%	4,512,000	28,200,000	هبة جمال احمد ابراهيم
79.43%	71,329,982	445,812,388	اخرين
100.00%	89,800,919	561,255,744	الاجمالي



مجلس الادارة الحالي:

فيما يلي تشكيل مجلس الادارة الحالي للشركة (وفقا لنموذج الإفصاح في الربع الاول عام 2025):

م	الاسم	الصفة
1	اللواء / عمر احمد عاطف قناوى	رئيس مجلس إدارة
2	السيدة / سماح سليمان السيد سليمان	عضو مجلس إدارة منتدب التنفيذى
3	الدكتور/ هاشم السيد هاشم	عضو مجلس إدارة من ذوي الخبرة
4	السيدة/ رانيا عصام محمد عزت	عضو مجلس إدارة من ذوي الخبرة
5	الدكتور/ عصام عبدالعزيز شرف	عضو مجلس إدارة مستقل من ذوي الخبرة
6	اللواء / ايمن على بديع موسى عميرة	عضو مجلس إدارة مستقل من ذوي الخبرة
7	اللواء / محمد ضياء محمود فتحى كمال	عضو مجلس إدارة مستقل من ذوي الخبرة
8	الاستاذ/ ايهاب محمد حافظ فايد	عضو مجلس إدارة مستقل من ذوي الخبرة
9	الاستاذ/ ايهاب ابراهيم فريد خميس	عضو مجلس إدارة مستقل من ذوي الخبرة
10	الاستاذ/ السيد عبدالخالق فرج الوزير	عضو مجلس إدارة مستقل من ذوي الخبرة

خطة اعادة الهيكلة:

- قامت الشركة خلال عام 2024 وخلال الربع الاول من عام 2025 باتخاذ مجموعة لاعادة الهيكلة وتطوير الشركة لمعالجة التعثر المالي والخسائر الموجودة بالشركة وكانت اهم قد تم تنفيذ الاتي ضمن خطة اعادة الهيكلة:
- تعديل اسم الشركة من شركة المصرية لتطوير صناعة البناء ليفت سلاب ليصبح شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقاري.
 - اعتماد الشركة في السنوات المستقبلية على نشاط الاستثمار العقاري بدلا من نشاط المقاولات.
 - تكوين مخصصات بنحو 50 مليون جنيه لمقابلة كافة الارصدة المتوقفة ولمواجهة اللاتزامات المحتملة.
 - تخفيض رأس المال الشركة المصدر والمدفوع من 140,313,936 الى 89,800,919 جنيه عن طريق تخفيض القيمة الاسمية للسهم من 0.25 جنيه (خمسة وعشرون قرش) الى 0.16 جنيه (سنة عشر قرش) مع بقاء عدد الاسهم المصدرة كما هي بواقع 561,255,744 سهم.
 - تغطية جزء من الخسائر المرحلة (بواقع 50,513,017 جنيه) عن طريق تخفيض رأس المال المصدر والمدفوع.
 - السعى في اجراءات زيادة رأس المال بالقيمة الاسمية لصالح قدامى المساهمين من 89,800,919 جنيه الى 179,601,838 جنيه بزيادة قدرها مبلغ 89,800,919 جنيه موزعا على 561,255,744 سهم بقيمة اسمية 0.16 جنيه بالاضافة الى 2.5% من القيمة الاسمية للسهم بواقع 0.004 قرش للسهم كمصاريف اصدار وذلك عن طريق الابداع النقدي بالبنك.
 - اتمام اجراءات زيادة رأس المال المرخص به الى نحو 800 مليون جنيه.
 - تسعى الشركة في استغلال حصيلة رأس المال المتوقعة في استكمال مشروع الساحل الشمالي.
 - قامت الشركة باقتناء جزء من مشروع ستيلادى مارى 2 - الكيلو 46 طريق السويس - العين السخنة بنحو 3 مليار جنيه مقابل ارصدة دائنة.



مشروعات الشركة:

مشروع الساحل الشمالي:

يتمثل مشروع الشركة الحالي في الساحل الشمالي وفيما يلي تفصيل المشروع....

- (أ) المشروع عبارة عن مشاركة بين ملاك الارض (السيد / سعيد عبد الفتاح عبد الونيس وآخرون) بحصة 42.4% من اجمالي المشروع & شركة كريستمارك للمقاولات والتطوير العقاري (الشركة محل التقييم) باعتبارها مقاول التنفيذ بحصة 57.6% من اجمالي المشروع (المساحة السكنية والتجارية)
- (ب) بدأ عقد المشاركة بتاريخ 2016/7/27 على ان تصبح نسبة المشاركة 50% من اجمالي المشروع لصالح شركة كريستمارك للمقاولات والتطوير العقاري (الشركة محل التقييم) ، تم تعديل التعاقد بتاريخ 2024/11/19 لتصبح نسبة الشركة 57.6% من اجمالي المشروع وتسعى الشركة حاليا الى زيادة النسبة الى 62.5% من اجمالي المشروع.
- (ج) موقع المشروع: الساحل الشمالي الكائن - بناحية ساحل العميد - مركز الحمام - محافظة مرسى مطروح.
- (د) مساحة الارض الاجمالية المقام عليها المشروع 16,800 متر مربع.
- (هـ) موقف التنفيذ الحالي قطعة ارض مسورة جزئيا وبها عدد من الهياكل الخرسانية وعدد من المباني الغير مكتملة بدون اي مرافق.
- (و) المشروع عبارة عن 448 وحدة سكنية بمساحة بيعيه اجمالية 31,365 متر مربع ، بالاضافة الى 71 وحدة تجارية بمساحة بيعيه اجمالية 4,807 متر مربع.
- (ز) تبلغ التكلفة الحالية للمشروع المدرجة ببند مشروعات تحت التنفيذ في 2025/3/31 نحو 76 مليون جنيه.
- (ح) تبلغ التكلفة المقدرة لاستكمال المشروع (وفقا لتقرير المقيم العقاري) نحو 490 مليون جنيه ، ومتوقع تنفيذ المشروع على مدار 6 مراحل (المرحلة 6 شهور) بداية من النصف الثاني لعام 2026 بنسب زيادة 15% لكل مرحلة وبذلك تصبح التكلفة المتوقعة تكبدها خلال الثلاث سنوات نحو 715 مليون جنيه.
- (ط) تبلغ اجمالي الايرادات المتوقعة من المشروع نحو 1.7 مليار جنيه نصيب الشركة كريستمارك منها نحو 985 مليون جنيه ما يمثل نسبة 57.6% من اجمالي الايرادات على ان يتم حجز المشروع خلال اعوام 2026 و2027



مشروع العين السخنة - ستيلادى مارى 2 :

يتمثل مشروع الشركة الحالي في العين السخنة وفيما يلي تفصيل المشروع....

(أ) المشروع عبارة عن مجموعة وحدات قامت الشركة بافتتاحها خلال الربع الاول من عام 2025 بمبلغ نحو 3 مليار جنيه وهو عبارة عن جزء من مشروع ستيلادى مارى 2 - العين السخنة بنحو 3 مليار جنيه مقابل ارصدة دائنة للشركة المالكة (شركة رمكو لانشاء القرى السياحية) وهى احد مساهمى شركة كرستمارك.

(ب) موقع المشروع: العين السخنة - مشروع ستيلادى مارى 2 - الكيلو 46 طريق السويس.

(ج) بتاريخ 2024/12/31 قامت الشركة كرستمارك بالتعاقد مع شركة رمكو لانشاء القرى السياحية بشراء عدد 2,675 شاليه و عدد 975 فيلا بالإضافة الى مساحة تجارية تبلغ 17 ألف متر مربع بقيمة اجمالية نحو 8 مليار جنيه (منها نحو 1,646 شاليه و 720 فيلا مبيعة لعملاء) تلتزم الشركة بتسليمهم وخصم حصتهم البالغة نحو 3.6 مليار جنيه من مستحقات شركة رمكو.

(د) وبتاريخ 2025/3/25 تم عمل ملحق للعقد لتصبح اجمالى الوحدات الخاصة بشركة كرستمارك نحو (عدد 829 شاليه وعدد 230 فيلا بالإضافة الى مساحة تجارية تبلغ 17 ألف متر مربع) بقيمة اجمالية نحو 3 مليار جنيه تسجل كدائنية على ان تستغل في زيادة رأس مال شركة كرستمارك .

(هـ) وللأغراض المحاسبية تم تقسيم الدائنية المستحقة لشركة رمكو الى مبلغين (مبلغ نحو 642 مليون مدرج ضمن حقوق الملكية تحت بند (الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية) ومبلغ نحو 2.518 مليار مدرج ضمن الالتزامات المتداولة تحت بند (مستحق الى اطراف ذات العلاقة) بعد اضافة بموجب عقد البيع المؤرخ في 2025/3/27 قامت شركة كرستمارك ببيع الى شركة ايويكو للمقاولات عدد 4 شاليه وعدد 15 فيلا من وحدات المشتره بمبلغ اجمالى 260 مليون جنيه يتم اعتبارها دفعه مقدمة للشركة ايويكو للبدأ في استكمال انشاء وتنشيط وحدات المشروع الباقية المملوكة لشركة كرستمارك.

(و) وعليه تصبح اجمالى الوحدات المتبقية لشركة كرستمارك والتي تخص الشركة كما يلي....

بيان	عدد
شاليه تحت التشطيب	379
شاليه تحت الانشاء	446
فيلا تحت التشطيب	64
فيلا تحت الانشاء	151
مول تجارى - مساحة بيعيه	2م 14,955

(ز) تبلغ التكلفة الحالية للمشروع المدرجة ببند مشروعات تحت التنفيذ في 2025/3/31 نحو 3 مليار جنيه ، مقابل ارصدة دائنة للشركة المالكة (شركة رمكو لانشاء القرى السياحية) وهى احد مساهمى شركة كرستمارك.

(ح) تبلغ التكلفة المتوقعة الحالية لتكملة المشروع (وفقا لتقرير المقيم العقاري) نحو 3 مليار جنيه (للفيلات والشاليهات فقط) ، ومتوقع تنفيذ المشروع على مدار اربع سنوات على 8 مراحل بنسب زيادة 15% لكل مرحلة.

(ط) تبلغ اجمالى الايرادات المتوقعة من المشروع (للفيلات والشاليهات فقط) نحو 12 مليار جنيه بخلاف توقعات بيع المول التجارى حيث لم تتخذ الشركة قرار فى بيع المول التجارى.

ونظراً لأن الغرض من الدراسة هو زيادة رأس مال الشركة لاستكمال مشروع الساحل المملوك للشركة فقد تم عدم ادراج التوقعات المستقبلية الخاصة بمشروع العين السخنة سالف الذكر سواء تكاليف التنفيذ المتوقعة او مساهمة حجز الوحدات واسلوب التحصيل المتوقع من العملاء ... ولاغراض التقييم تم اجراء التسويات اللازمة على نتائج التقييم بادراج القيم السوقية لارصدة المشروع (المدينة والدائنة) المدرجة بالقوائم المالية عن الفترة المالية المنتهية في 2025/3/31

2- نبذة عن الوضع الاقتصادي المصري:

تزايدت التحديات الاقتصادية في عام 2024 والتي أثرت سلباً على الاقتصاد المصري وتراجعت بعض المؤشرات الأساسية وعلى الرغم من تحسن الاحتياطي الأجنبي، فإن القضايا المرتبطة بالتضخم، الديون، والعجز المالي لا تزال تشكل ضغوطاً كبيرة على الاقتصاد المصري. وهو ما دفع مصر إلى إيجاد حلول اقتصادية مؤقتة لمواجهة أزماتها الاقتصادية أبرزها اللجوء إلى الخصخصة والاقتراض:

- طرح شركات مملوكة للدولة في البورصة.
 - بيع حصص في شركات القطاع العام إلى مستثمرين عرب أو أجانب، مثل الإمارات والسعودية.
 - الشراكة بين القطاعين العام والخاص في مشروعات مثل الطاقة، المياه، النقل، وغيرها.
- ولقد أطلقت مصر "وثيقة سياسة ملكية الدولة" التي تحدد القطاعات التي ستخارج منها الدولة بشكل كامل أو جزئي في عام 2023 والتي تضمنت طرح 32 شركة عامة من 18 قطاعاً للخصخصة في البورصة أو لدخول شركاء استراتيجيين ومن بينها 3 بنوك ومصانع ومؤسسات سياحية، ومن أبرز أمثلة الصفقات التي تمت عام 2024:
- محطة جبل الزيت لتوليد الكهرباء من طاقة الرياح التي تم طرحها في الربع الأخير من عام 2024، بقيمة 300 مليون دولار.
 - وفي فبراير 2024، وقعت الحكومة صفقة مشروع تنمية مدينة رأس الحكمة مع شركة "ADQ" القابضة الإماراتية بقيمة 35 مليار دولار، وبموجب الصفقة حصلت مصر على 24 دولار استثمارات أجنبية مباشرة، بجانب تحويل 11 مليار دولار قيمة ودائع إماراتية لدى البنك المركزي المصري.
- وفي مارس 2024، توصلت مصر إلى اتفاق مع صندوق النقد الدولي لزيادة قيمة القرض الموقع في ديسمبر 2022 من 3 إلى 8 مليار دولار، كما أتاح الاتفاق لمصر الحصول على 1.2 مليار دولار من صندوق الصلابة والاستدامة بجانب تمويلات أخرى من الشركاء الثنائيين وعلى رأسهم البنك الدولي.
- وخلال الفترة من ابريل إلى أغسطس حصلت مصر على الشريحتين الثانية والثالثة من قرض الصندوق بقيمة 820 مليون دولار لكل منهما، بعد حصولها على الشريحة الأولى بنهاية 2022 بقيمة 347 مليون دولار.
- ولقد حصلت مصر على الشريحة الرابعة من قرض صندوق النقد الدولي، والبالغة قيمتها 1.2 مليار دولار أمريكي، إذ وافق المجلس التنفيذي للصندوق على صرف هذه الشريحة في 10 مارس 2025، بعد إتمام المراجعة الرابعة لبرنامج الإصلاح الاقتصادي المصري.



■ الناتج المحلي الإجمالي:

تشير البيانات الأولية الصادرة عن وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية والتعاون الدولي إلى تباطؤ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بسعر السوق ليبلغ 2.4% خلال السنة المالية 2024/2023 مقابل 3.8% خلال السنة المالية السابقة. وبلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بتكلفة عوامل الإنتاج 2.3% مقابل 3.6%.



هذا وقد سجل معدل نمو الاقتصاد المصري ارتفاعاً ملحوظاً ليصل إلى 4.3% خلال الربع الثاني من العام المالي 2025-2024، مقارنة بمعدل 2.3% في الربع المناظر للعام المالي السابق 2024-2023، وفقاً لبيان صادر عن وزارة التخطيط المصرية.

وجاء النمو مدفوعاً بتوسع في القطاعات الرئيسية، حيث سجلت الصناعات التحويلية غير النفطية نمواً متزايداً، إلى جانب انتعاش قطاع السياحة "ممثلة في المطاعم والفنادق"، وازدهار قطاع الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات، بالإضافة إلى تعزيز أنشطة النقل والتخزين المرتبطة بالتجارة، وذلك رغم التراجع المستمر في إيرادات قناة السويس نتيجة التوترات الجيوسياسية.

توقعات النمو..

ولقد نشر المركز الإعلامي لمجلس الوزراء تقريراً تضمن إنفو جرافات تسلط الضوء على التوقعات الإيجابية للاقتصاد المصري من المؤسسات الدولية للعام المالي 2025/2024

وكشف التقرير عن توقعات صندوق النقد الدولي لأبرز المؤشرات الاقتصادية، حيث توقع تحسن معدل النمو الاقتصادي ليصل إلى 4.4% عام 2025/2024، بعد تراجعته إلى 3% عام 2024/2023، مقارنة بـ 3.8% عام 2023/2022، كما توقع الصندوق أن ينخفض معدل التضخم لحضر الجمهورية ليبلغ، 25.7% عام 2024/2025، بعد ارتفاعه إلى 32.5% عام 2024/2023، مقارنة بـ 24.4% عام 2023/2022.

وأشار التقرير كذلك إلى توقعات البنك الدولي لأبرز المؤشرات الاقتصادية، حيث توقع بلوغ معدل النمو الاقتصادي 4.2% عام 2025/2024، بعد تراجعته إلى 2.8% عام 2024/2023، مقارنة بـ 3.8% عام 2023/2022، بجانب توقع البنك انخفاض معدل التضخم لحضر الجمهورية ليسجل 24.9% عام 2025/2024، بعد ارتفاعه إلى 33.4% عام 2024/2023، مقارنة بـ 24.4% عام 2023/2022.



■ التضخم:

يعتبر تحقيق استقرار الأسعار أحد الأهداف الأساسية للبنك المركزي المصري حسب اختصاصاته في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة، ويُقاس التضخم على أنه معدل الارتفاع العام في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (CPI) وهو المؤشر الأكثر شيوعًا واستخدامًا، حيث يتتبع مستوى متوسط أسعار السلع والخدمات المستهلكة.

وتعاني مصر في الآونة الأخيرة من ارتفاع ملحوظ في الأسعار ومعدلات التضخم، وهو ما يُلقي بظلاله على الحياة اليومية للمواطنين، ويثقل كاهل الأسر، لا سيما من ذوي الدخل المحدود، وترجع الأسباب الرئيسية في ذلك إلى تراجع قيمة الجنيه أمام العملات الأجنبية، والاعتماد الرئيسي على الاستيراد، وارتفاع تكاليف الطاقة والنقل، والتوترات الجيوسياسية والأزمات العالمية المتتالية، والسياسات النقدية المتبعة من الدولة مثل التوسع في طباعة النقود وزيادة السيولة، دون غطاء إنتاجي كافٍ.



ولقد ورد بأحدث بيان صادر عن البنك المركز عن التضخم لشهر مارس 2025، أن معدل التغير الشهري في الرقم القياسي الأساسي لأسعار المستهلكين، الذي يعده البنك المركزي المصري قد سجل 0.9% في مارس 2025 مقابل 1.4% في مارس 2024 و 1.6% في فبراير 2025. وعلى أساس سنوي، سجل معدل التضخم الأساسي 9.4% في مارس 2025 مقابل 10.0% في فبراير 2025.

وسجل معدل التغير الشهري في الرقم القياسي العام لأسعار المستهلكين للحضر، الذي أعلنه اليوم الجهاز المركزي للتعينة العامة والإحصاء، 1.6% في مارس 2025 مقابل 1.0% في مارس 2024 و 1.4% في فبراير 2025. وعلى أساس سنوي، سجل معدل التضخم العام للحضر 13.6% في مارس 2025 مقابل 12.8% في فبراير 2025.



■ سعر الجنيه لل عملات الأجنبية..

تسارعت وتيرة تراجع الجنيه المصري أمام الدولار في الآونة الأخيرة، وسط ضغوط مستمرة من ارتفاع تكاليف الواردات، على خلفية الأزمة الروسية الأوكرانية التي أثرت على أسعار السلع الأولية، كما أن هذا الانخفاض يأتي ضمن محاولات مصر التوافق مع متطلبات صندوق النقد الدولي للحصول على حزمة من القروض ولقد ساهم في انخفاض قيمة الجنيه مروره بأربع مراحل تعويم

تحرير سعر الصرف (القرار الأول): نوفمبر 2016 انخفض الجنيه من مستويات 8.88 جنيه دولار إلى مستويات 15.77 جنيه للدولار بتراجع 78 بالمئة.

التحرير الثاني: مارس 2022 انخفض الجنيه من مستويات 15.77 جنيه للدولار إلى مستويات 19.7 جنيه للدولار بتراجع 25 بالمئة.

التحرير الثالث: وذلك بعد القرار الاستثنائي الذي اتخذته البنك المركزي المصري يوم 27 أكتوبر عام 2022 بفتح الطريق للبنوك العاملة لتسعير الدولار مقابل الجنيه بالقيمة العادلة، سعياً للسيطرة على أزمة تذبذب السعر في السوق ونقص السيولة، وعقب قرار التحرير انخفض سعر الجنيه لأدنى مستوياته على الإطلاق آنذاك مقابل الدولار عند 23 جنيهاً.

التحرير الرابع: يناير 2023 انخفض الجنيه من مستويات 24.7 جنيه للدولار إلى مستويات 32 جنيهاً للدولار بتراجع 30 بالمئة.

علماً أنه سبق ذلك عدة عوامل أثرت سلباً على أسعار صرف الجنيه المصري أمام العملات الأجنبية إذ عانت مصر من نقص في العملات الأجنبية إثر تراجع أعداد السياح ناتجاً جائحة فيروس كورونا، وتراجع بعض المستثمرون الأجانب من سوق السندات المصرية.

التحرير الخامس: وذلك بعد القرار الاستثنائي الذي اتخذته البنك المركزي المصري في مارس 2024 وذلك برفع سعر الفائدة والسماح لسعر الصرف أن يتحدد وفقاً لآليات السوق، ولقد تحرك سعر الدولار أمام الجنيه في البنوك، وسجل سعر الدولار 45.25 جنيه للشراء، و45.35 جنيه للبيع، في بنك مصر بعد ساعتين من فتح سوق الصرف.

ونستعرض فيما يلي أحدث أسعار صرف الجنيه المصري أمام العملات الأجنبية المعلنة من البنك المركزي المصري في تاريخ 21 يوليو 2025..

العملة	شراء	بيع
دولار أمريكي	49.1771	49.3085
يورو	57.2815	57.4444
جنيه إسرائيلي	66.2072	66.3968
دولار كندي	35.8408	35.9470
كرون دانماركي	7.6731	7.6962
كرون فرويحي	4.8227	4.8413
كرون سويدي	5.1053	5.1245
فرنك سويسري	61.4484	61.6433
100 ين ياباني	33.2885	33.3865
ريال سعودي	13.1101	13.1458



■ أسعار الفائدة:

شهدت أسعار الفائدة تغييرات عدة خلال الأونة الأخيرة تمثل أبرزها في الآتي..

مايو 2022: قرر البنك المركزي رفع سعر الفائدة 2% على الإقراض والإيداع، إذ رفع المركزي سعر فائدة الإيداع إلى 11.25% من 9.25%، فيما رفع سعر فائدة الإقراض إلى 12.25% من 10.25%، وذلك بعد قرار ارتفاع سابق بعد اجتماع استثنائي في 21 مارس السابق "2022" بـ 100 نقطة.

ولقد جاء قرار رفع سعر الفائدة وسط ارتفاع معدلات التضخم للشهر الخامس على التوالي، والضغط التضخمي وتوقعات باستمرار معدلات التضخم المرتفعة خلال الشهور المقبلة، بالإضافة إلى قرار الفيدرالي الأمريكي برفع الفائدة 0.5% للمرة الأولى منذ 2018.

27 أكتوبر عام 2022: اتخذ البنك المركزي المصري قرار استثنائي برفع أسعار الفائدة 2% (200 نقطة أساس)، ليرتفع سعر الكوريدور إلى 13.25% للإيداع و14.25% للإقراض، كما رُفع سعر الائتمان والخصم إلى 13.75%، وكان قرار رفع الفائدة حتمياً لمواجهة الضغوط التضخمية المتوقعة.

ديسمبر 2022: قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في 2022/12/22 رفع سعر عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي 16.25%، 17.25%، 16.75%، على الترتيب، كما تم رفع سعر الائتمان والخصم ليصل إلى 16.75%.

يناير 2023: قامت البنوك (الأهلي ومصر) بطرح شهادات اذخارية ذات آجال سنة واحدة بعائد سنوي 22.5% يصرف شهرياً و25% سنوياً يصرف في نهاية مدة الشهادة وهي الأعلى على مستوى الجهاز المصرفي منذ سنوات طويلة، وذلك في ضوء محاولة الحكومة لإحجام نشاط السوق السوداء لتداول العملات الأجنبية من خلال جذب مدخرات المواطنين، وبالتالي الحد من وتيرة ارتفاع الدولار (أو العملات الأجنبية بشكل عام) أمام الجنيه.

وإثر ذلك أعلنت الحكومة إبتوانها إطلاق مبادرة جديدة لدعم القطاعات الإنتاجية (الصناعة والزراعة) لمدة خمس سنوات، بحيث تكون القيمة الإجمالية للمبادرة المقترحة نحو 150 مليار جنيه، منها نحو 140 مليار جنيه تمويل عمليات رأس المال العامل، بالإضافة إلى نحو 10 مليارات جنيه لتمويل شراء السلع الرأسمالية، كما سيتم تحديد حجم الائتمان المتاح لكل شركة في ضوء حجم أعمالها والقواعد المصرفية المنظمة لذلك، كما سيتم تقديم التمويل للشركات المنضمة للمبادرة بواقع سعر فائدة منخفض يبلغ 11%، على أن تتحمل الدولة الفرق في سعر الفائدة.

مارس 2023: قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في اجتماعها يوم الخميس الموافق 30 مارس 2023 رفع سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 18.25%، 19.25% و18.75%، على الترتيب. كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 18.75%.

أغسطس 2023: قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في اجتماعها يوم الخميس الموافق 3 أغسطس 2023 رفع سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 100 نقطة أساس ليصل إلى 19.25%، 20.25% و19.75%، على الترتيب. كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 100 نقطة أساس ليصل إلى 19.75%.

يناير 2024: قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في اجتماعها يوم الخميس الموافق 1 فبراير 2024 رفع سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 21.25%، 22.25% و21.75%، على الترتيب. كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 21.75%.

مارس 2024: قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في اجتماعها يوم 6 مارس 2024 رفع سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 600 نقطة أساس ليصل إلى 27.25%، 28.25% و 27.75%، على الترتيب. كما تم رفع سعر الائتمان والخصم بواقع 200 نقطة أساس ليصل إلى 27.75%، ولقد أتى القرار إستعداداً لتنفيذ إجراءات برنامج الإصلاح.

إبريل 2025: قررت لجنة السياسة النقدية للبنك المركزي المصري في اجتماعها يوم الخميس الموافق 17 إبريل 2025 خفض سعري عائد الإيداع والإقراض لليلة واحدة وسعر العملية الرئيسية للبنك المركزي بواقع 225 نقطة أساس إلى 25% و 26% و 25.5%، على الترتيب، كما قررت خفض سعر الائتمان والخصم بواقع 225 نقطة أساس ليصل إلى 25.5%.

■ ميزان المدفوعات..

هو سجل محاسبي يُظهر جميع المعاملات الاقتصادية بين الدولة وبقية دول العالم خلال فترة زمنية محددة (عادةً سنة واحدة). يتضمن هذه المعاملات: التجارة الخارجية، الاستثمارات، التحويلات، وحركة رؤوس الأموال.

ويعكس أداء ميزان المدفوعات المصري تحديات اقتصادية والتي تتمثل في ارتفاع العجز التجاري وتراجع بعض الإيرادات، ولقد شهدت معاملات الاقتصاد المصري مع العالم الخارجي خلال السنة المالية 2024/2023 فائضاً كلياً في ميزان المدفوعات بلغ 9686.6 مليون دولار (مقابل فائض كلي بلغ نحو 882.4 مليون دولار خلال السنة المالية 2023/2022).

هذا وقد اسفرت معاملات الاقتصاد المصري مع العالم الخارجي خلال الربع الأول من السنة المالية 2025/2024 (الفترة يوليو/سبتمبر 2024) عن عجز كلي في ميزان المدفوعات قدره 991.2 مليون دولار (مقابل فائض كلي بلغ 228.8 مليون دولار خلال نفس الفترة من السنة المالية السابقة)، حيث بلغ العجز في حساب المعاملات الجارية نحو 5.9 مليار دولار (مقابل نحو 2.8 مليار دولار) لارتفاع عجز الميزان التجاري بنحو 6.1 مليار دولار، وتراجع الفائض في ميزان الخدمات بمعدل 22.1% ليقصر على نحو 4.1 مليار دولار، كنتيجة أساسية لتراجع إيرادات رسوم المرور بقتاة السويس، وقد حد من تفاقم هذا العجز ارتفاع التحويلات الجارية بمعدل 84.7% لتصل إلى نحو 8.4 مليار دولار، أساساً لتصاعد تحويلات المصريين العاملين بالخارج هذا إلى جانب التحسن في الإيرادات السياحية وعلى الجانب الآخر حققت المعاملات الرأسمالية والمالية صافي تدفق للداخل بلغ 3.8 مليار دولار (مقابل نحو 1.8 مليار دولار) حيث سجل الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر صافي تدفق للداخل بلغ 2.7 مليار دولار.

الفائض (العجز) في ميزان المدفوعات



■ الدين العام..

يساهم عجز الموازنة المرتفع في زيادة عبء الديون في العديد من الاقتصاديات، ولقد قاربت ديون مصر المحلية والخارجية نسبة 100% من الناتج المحلي، إذ تضاعف حجم الدين العام "المحلي والخارجي" لأجهزة خلال الـ 16 عامًا الماضية بين 2008 إلى 2024 بما يزيد عن 17 مرة وبنسبة تزيد عن 1600%، وفقًا للتقارير الصادرة عن وزارة المالية

فعلى الرغم من تراجع الدين العام في عام 2024/2023 بنحو 2.1% خلال الربع الأخير من العام المالي 2024/2023 ليسجل 12.52 تريليون جنيه بنهاية يونيو مقابل 12.78 تريليون جنيه في مارس 2024، إلى أنه يظل الدين العام أعلى من المستويات المرجوة والتي لا تشكل تهديد للاقتصاد المصري في ظل ارتفاع تكلفة خدمة الدين، سواء داخليًا أو خارجيًا، خاصة وان انخفاض الدين في عام 2024/2023 نتجت عن أحداث استثنائية ومؤقتة، حيث ساهمت صفقة رأس الحكمة والتي نتج عنها تدفقات بقيمة 24 مليار دولار استحوذت الخزانة العامة على نصفها، في خفض الديون بعدما وجهت وزارة المالية الفائض الأولي الكبير الذي حققته الميزانية العام المالي لهذا الغرض.

وفيما يلي تفاصيل الدين العام بنهاية يونيو 2024:

1. الدين المحلي:

الإجمالي: حوالي 8.72 تريليون جنيه، بانخفاض قدره 2.7% عن مارس 2024.
التوزيع حسب الأجل:

- قصير الأجل: حوالي 7.33 تريليون جنيه.
- متوسط الأجل: حوالي 276.1 مليار جنيه.
- طويل الأجل: حوالي 1.11 تريليون جنيه

2. الدين الخارجي:

الإجمالي: حوالي 3.79 تريليون جنيه (ما يعادل حوالي 80.5 مليار دولار أمريكي)، بتراجع بنسبة 0.8% عن مارس 2024.

- النسبة من الناتج المحلي الإجمالي: حوالي 4.7%

هذا وتستهدف الحكومة المصرية خفض الدين العام إلى أقل من 80% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول عام 2027، وذلك من خلال تنفيذ برنامج الإصلاح الهيكلي، بما في ذلك سياسة ملكية الدولة، وترشيد الدعم، وتعزيز الانضباط المالي .



شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

■ الدين الخارجي..

تضاعف إجمالي الدين الخارجي المستحق على مصر بأكثر من 5 مرات، في الفترة بين عام 2011 حتى نهاية السنة المالية للعام المالي 2023/2022، وذلك انعكاساً لتوسع مصر في الاقتراض خلال السنوات الأخيرة من أجل تمويل الموازنة العامة وبعض مشروعات البنية التحتية، فضلاً عما يعاينه السوق المصري في الوقت الراهن من ارتفاع أسعار السلع الأساسية وتداعيات حرب أوكرانيا، والاعتداء على غزة.

وفيما يلي بيان تفصيلي يوضح مؤشرات خدمة الدين الخارجي لأجهزة الموازنة من عام 2019/18 حتى 2024/23..

(القيمة بالمليون دولار أمريكي)						
٢٠٢٤/٢٠٢٣	٢٠٢٣/٢٠٢٢	٢٠٢٢/٢٠٢١	٢٠٢١/٢٠٢٠	٢٠٢٠/٢٠١٩	٢٠١٩/٢٠١٨	البيان
لفي	لفي	لفي	لفي	لفي	لفي	
٣٧٩١	٧٥٢١	٥٠٨١	٤٥٣١	٤٠٣٥	٣٢٦١	إجمالي خدمة أعباء الدين
١٤١٣	٣٤٨٧	٣٠٣٢	٢٧٣٠	٢١٨٦	١٣٧٦	إجمالي الفوائد
٢٣٧٨	٤٠٣٤	٢٠٥٠	١٨٠١	١٨٣٩	١٨٨٥	إجمالي الأقساط
نسبة إجمالي خدمة أعباء الدين الخارجي من إجمالي الإيرادات						
% ٣٤,٧٨	% ١٤,٨٣	% ٧,١٧	% ٧,٢٥	% ٦,٧٨	% ٦,٦١	
نسبة إجمالي خدمة أعباء الدين الخارجي من إجمالي المصروفات						
% ١٤,٧٩	% ١٠,٦٢	% ٤,٩٢	% ٤,٧٢	% ٤,٣٦	% ٦,١٤	
نسبة (%) من إجمالي خدمة الدين						
% ٣٧,٢٦	% ٤٦,٣٦	% ٥٩,٦٦	% ٦٠,٢٥	% ٥٤,٣١	% ٤٢,٢٠	الفوائد
% ٦٢,٧٤	% ٥٣,٦٤	% ٤٠,٣٤	% ٣٩,٧٥	% ٤٥,٦٩	% ٥٧,٨٠	الأقساط
نسبة (%) من الناتج المحلي الإجمالي						
% ٠,٣	% ١,١	% ٠,٦٨	% ٠,٦١	% ٠,٤٨	% ٠,٢٦	الفوائد
% ٠,٦	% ١,٢	% ٠,٤٥	% ٠,٥٢	% ٠,٦٦	% ١,٤٤	الأقساط

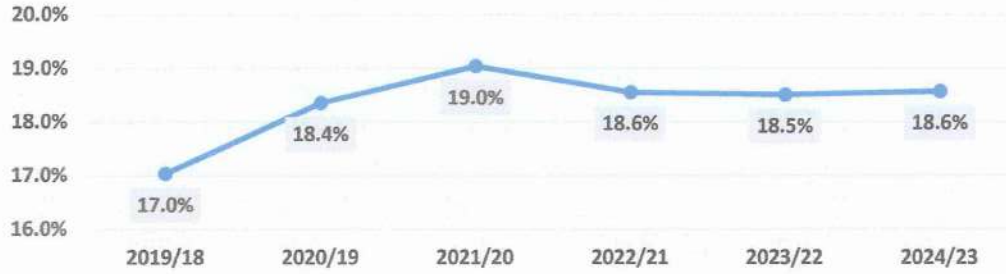
المصدر: وزارة المالية المصرية



3- نبذة عن القطاع التابع له الشركة

يمثل القطاع العقاري نحو خمس الناتج المحلي المصري، ولقد شهد السوق العقاري المصري نموا ملحوظاً جعله يتصدر القطاعات الاقتصادية المختلفة من حيث الاستثمارات والعمالة (نحو 14% من قوة العمل) وقيمة الأصول وغيرها من المؤشرات الاقتصادية ذات الدلالة، إذ يعد النشاط العقاري بمثابة محرك هام للنمو الاقتصادي لارتباطه بعدد كبير من الصناعات والأنشطة بشكل مباشر أو غير مباشر منها على سبيل المثال الأسمنت والحديد والرخام والسيراميك والأخشاب والأدوات الصحية والأجهزة الكهربائية وغيرها.

تطور مساهمة الأنشطة العقارية متضمنة التشييد والبناء في الناتج المحلي الإجمالي



وتتضمن أنواع الإنشاءات والعقارات ما يلي:

- استثمار سكني يحتوى على خصائص العقارات مثل المنازل والمباني السكنية.
- استثمارات عقارية تجارية تتكون معظمها من مباني ومكاتب.
- استثمارات عقارية صناعية تتكون من المصانع والوحدات الصناعية.
- استثمارات عقارية في التجزئة تتكون من مراكز التسوق والتجزئة.
- استثمارات الضيافة المتعلقة بقطاع السياحة تحتوى على الفنادق والمنتجعات.
- استثمارات عقارية تشمل أيضا المباني الإدارية والثقافية والتعليمية بالإضافة إلى المستشفيات وغيرها من المباني.

وينقسم السوق العقاري في مصر إلى قطاعين فرعيين: قطاع التشييد والبناء الذي يختص بإنشاء المباني والإنشاءات المختلفة وقطاع الأنشطة العقارية الذي يشمل الملكية العقارية وخدمات الأعمال، ويرتبط نمو القطاع بعدة عوامل، منها زيادة عدد السكان، ومشروعات المطروحة من كلا القطاعين الخاص والعام (مشروعات الدولة لاسيما العاصمة الإدارية الجديدة).

ولقد أدى استمرار انخفاض قيمة الجنيه المصري أمام العملات الأجنبية لاسيما الدولار الأمريكي، وارتفاع الضغوط الاقتصادية والتي انعكست بالمقام الأول على ارتفاع التضخم إلى معدلات غير مسبقة، إلى دفع المواطنين نحو الحفاظ على قيمة الأموال المدخرة لديهم في توجيهها نحو الاستثمارات الآمنة ومنها شراء عملات أجنبية للاحتفاظ بها أو المدارية، شراء الذهب، وكذا ضخ الأموال في القطاع العقاري والذي يعد من أكثر القطاعات المربحة في مصر.

وعن مستويات الوحدات السكنية الأكثر إقبالاً، والمطلوب توافرها بالسوق المحلي، فيمكن استنباطها من خلال عدد الوحدات المنفذة من قبل القطاعين العام والخاص وحجم الاستثمارات المضخة بها، إذ يوضح الجدول التالي الأعداد الفعلية لتلك الوحدات وإجمالي استثماراتها خلال عام 2023/22 وفقاً لأخر إحصائية رسمية منشورة من قبل الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء - عن وزارة الإسكان والمرافق والمجمعات العمرانية

شركة كرسمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

عدد الوحدات السكنية طبقاً للمستوى في عام 2023/22، وكذا إجمالي الاستثمارات المنفقة من قبل القطاعين على
الوحدات بمختلف مستوياتها..

الاستثمارات			أعداد الوحدات السكنية			مستوى الوحدة
جملة	خاص	عام	جملة	خاص	عام	
360,900	360,900	0	802	802	0	منخفض
75,876,820	18,116,100	57,760,720	88,408	40,258	48,150	اقتصادي
35,385,427	25,364,600	10,020,827	49,801	39,833	9,968	متوسط
11,373,447	6,281,100	5,092,347	8,053	7,666	387	فوق المتوسط
64,604,755	47,366,100	17,238,655	31,804	29,749	2,055	فاخر
187,601,349	97,488,800	90,112,549	178,868	118,308	60,560	الإجمالي

الوحدات السكنية طبقاً للمستوى 2022/2023

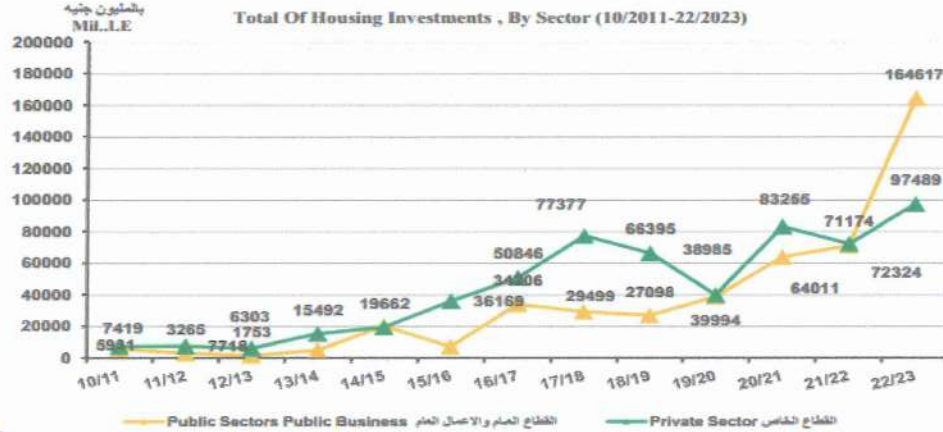


فيما سبق اختلفت الأهمية النسبية لمستويات الوحدات السكنية المنفذة من قبل المطورين العقاريين (لاسيما القطاع الخاص)، إذ كان التركيز على إنشاء وحدات سكنية بمستويات فوق المتوسط وفاخر لتعظيم الربحية، والتجاهل النسبي لشرائح الإسكان المتوسط والمحدود مما أدى إلى حرمان فئة كبيرة من السكان من إتاحة الفرصة لهم للحصول على وحدات سكنية، و إتساع الفجوة بين العرض والطلب. وفي الأونة الأخيرة اختلفت السياسات المتبعة من قبل المطورين العقاريين (لاسيما القطاع العام)، إذ أخذ السوق في التوجه نحو مستويات الإسكان (من الإقتصادي حتى فوق المتوسط) مستغلة إتساع الفجوة بين العرض والطلب لتلك المستويات تاريخياً، وسعيًا نحو توسيع قاعدة المستفيدين من المشاريع السكنية " نطاق الفئة المستهدفة من العملاء"، ويتضح ذلك من خلال إستحواذ تلك المستويات على نحو 82% من إجمالي الوحدات السكنية المنفذة خلال عام 2023/22.

Figure (7-2)

جملة إستثمارات الإسكان طبقاً للقطاع (2023/22-2011/10)

شكل رقم (7-2)



Source: Ministry of Housing, Utilities & Urban Development

(المصدر: وزارة الإسكان والمرافق والمجتمعات العمرانية)

شركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م" دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

وفيما يلي بعض النقاط الهامة التي وردت بالتقرير الصادر من ماركت ووتش حول وضع القطاع العقاري في مصر للربع الثاني من عام 2024..

الموقف التنفيذي للمشروعات تحت الإنشاء:

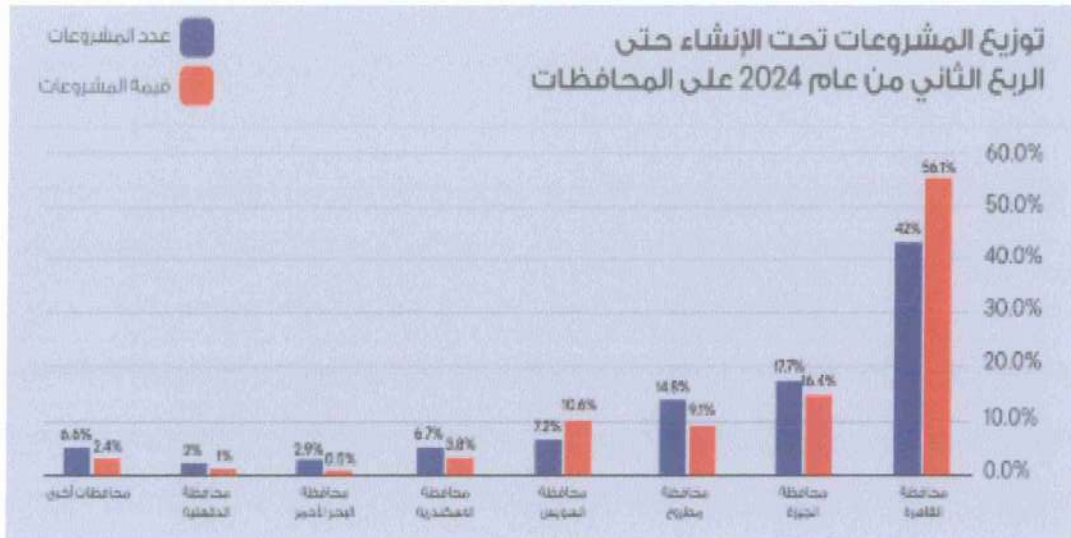
شهدت مصر تنفيذ مجموعة واسعة من المشروعات العقارية عبر 21 محافظة خلال الربع الأول من عام 2024، حيث تتركز أعمال ومشروعات القطاع الخاص في نحو 20 محافظة بينما تتواجد المشروعات الحكومية في 13 محافظة فقط، ويمكن توضيح الوضع التنفيذي لهذه المشروعات بالتفصيل على النحو التالي:

- 55.5% من هذه المشروعات تجاوزت منتصف الطريق في مرحلة الإنشاء.
- 10.4% من المشروعات بلغت نسبة إنجاز تخطت 90%.
- 18.5% من المشروعات مكتملة بنسبة تتراوح بين 75% و90%.

خلال الربع الثاني، تمسكت محافظة القاهرة بريادتها في مجال الاستثمار العقاري السكني، حيث جذبت نحو 56.1% من إجمالي الاستثمارات و42% من إجمالي المشروعات الجارية. وهذه النسبة تعادل 275 مشروعًا موزعة على 22 منطقة مختلفة داخل القاهرة.

أما عن الوضع التنفيذي للمشروعات تحت الإنشاء في محافظة القاهرة، فإنها تشهد بالتوازي مع باقي المحافظات تقدمًا ملحوظًا كما هو موضح في النقاط التالية:

- 62.5% من المشروعات تحت الإنشاء تجاوزت منتصف الطريق في مرحلة البناء.
- 10.9% من المشروعات بلغت نسبة إنجاز تخطت 90%.
- 23.3% من المشروعات مكتملة بنسبة تتراوح بين 75% و90%.



المشروعات التي تم إطلاقها في الربع الثاني من عام 2024:

بالرغم من أن عدد المشروعات العقارية الجديدة التي أطلقت في مصر خلال الربع الثاني من عام 2024 تم بختلاف كثيرًا، حيث بقي العدد عند 14 مشروعًا، وهو نفس العدد مقارنة بالعام الماضي، إلا أن هناك فرقًا ملحوظًا في قيمتها الإجمالية.

وقد بلغت القيمة الإجمالية لهذه المشروعات الجديدة في عام 2024 حوالي 3,799 مليون دولار، وهو ما يقارب ضعف قيمة المشروعات التي تم إطلاقها في الربع الثاني من عام 2023.

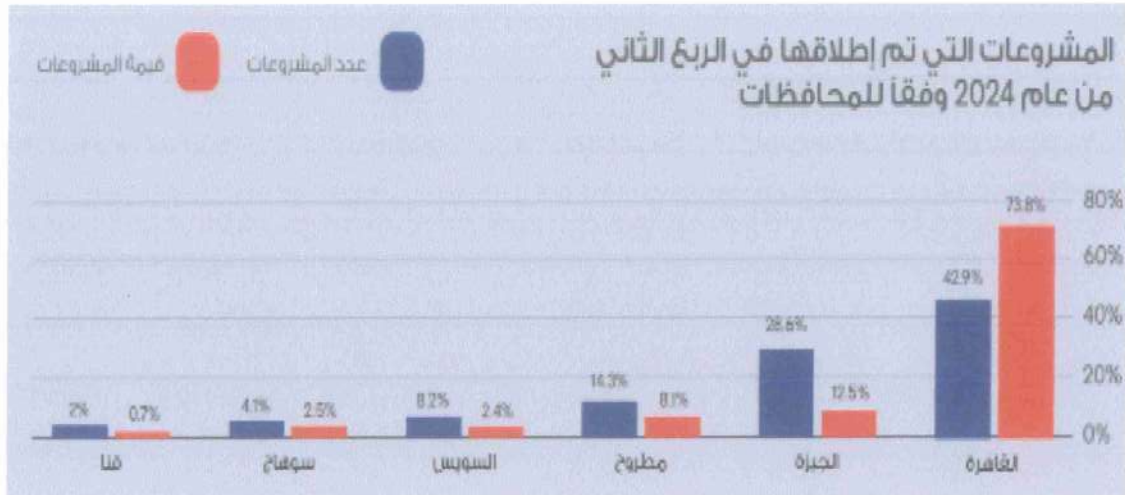


شركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

قد يُعزى هذا الارتفاع الكبير إلى معدلات التضخم العالية وانخفاض قيمة العملة، مما أدى إلى ارتفاع أسعار المواد الخام المستخدمة في أغراض البناء.

وقد حافظت القاهرة على مكانتها كأبرز وجهة للمشروعات الجديدة، حيث شهدت إطلاق 9 مشروعات، مستحوذة بذلك على نسبة كبيرة بلغت 72.5% من القيمة الإجمالية للمشروعات الجديدة.

هذا وتأتي محافظة الجيزة في المركز الثاني بإطلاقها مشروعين، مساهمةً بنحو 18.6% من القيمة الإجمالية للمشروعات الجديدة.



المشروعات التي تم تسليمها خلال الربع الثاني من عام 2024:

في الربع الثاني من عام 2024، انخفضت عمليات تسليم المشروعات في القطاع الخاص بنسبة 55% مقارنةً بنفس الفترة من العام الماضي 2023.

إذ تم الانتهاء من 4 مشروعات فقط في كل من مطروح والسويس والجيزة، بقيمة إجمالية بلغت 393 مليون دولار، وهو ما يمثل انخفاضاً بنسبة 27% عن العام السابق.

المناطق الأعلى طلباً للبيع والإيجار:

شقق للإيجار	شقق للبيع	فيلات للإيجار	فيلات للبيع
مدينة 6 أكتوبر	مدينة 6 أكتوبر	مدينة 6 أكتوبر	مدينة 6 أكتوبر
مدينتي	المعادي	مدينتي	المعادي
القاهرة الجديدة	مدينة نصر	القاهرة الجديدة	مدينة نصر
مدينة الشيخ زايد	القاهرة الجديدة	مدينة الشيخ زايد	القاهرة الجديدة
سيدي عبد الرحمن	مدينة الشيخ زايد	مدينة الشروق	مدينة الشيخ زايد



أداء شركات القطاع العقاري المقيدة بالبورصة المصرية..

سجلت أسهم الشركات العقارية أعلى قيمة تداولات خلال العام المنتهى 2024، مدفوعة بصفقة رأس الحكمة التي تم توقيعها في فبراير الماضي، لتصبح أسهم القطاع العقاري الأكثر تداولاً من بين قطاعات البورصة خلال 2024. إذ استحوذ قطاع العقارات على 12% من القيمة السوقية للبورصة خلال 2024، وسط أداء قوى من الشركات العقارية المدرجة في البورصة، متأثرة بحالة الزخم الكبيرة التي شهدتها القطاع والإعلان عن نتائجها المالية والتشغيلية التي أظهرت طفرات كبيرة في المبيعات التعاقدية وارتفاعاً في الإيرادات والأرباح. وقد بلغ إجمالي قيمة تداولات القطاع خلال العام 236.63 مليار جنيه، وفق بيانات لمركز معلومات البورصة، وكانت الطفرة الكبيرة في أداء الشركات المدرجة في البورصة خلال الربع الأول من العام بواقع 54% بفعل الإعلان عن صفقة رأس الحكمة في فبراير والتي انعكس أثرها على عدد من شركات القطاع، على رأسها مجموعة طلعت مصطفى القابضة، وإعمار مصر للتنمية، وبالم هيلز للتعمير، فيما سجل الربع الثاني أداء متواضعاً ليعود الربع الثالث للارتفاع مسجلاً 19.2% مع إطلاق مشروعات جديدة خاصة في الساحل الشمالي واتجاه الشركات لتسليم الوحدات. ولقد سجلت مبيعات الشركات العقارية المدرجة في البورصة المصرية ارتفاعاً كبيراً خلال عام 2024، وبشكل عام تصدرت مجموعة طلعت مصطفى، إعمار مصر، سوديك، ومدينة نصر قائمة الشركات العقارية من حيث الأرباح المحققة، وذلك وفقاً لنتائج الأعمال المعلنة والتي أسفرت عن ...

مجموعة طلعت مصطفى..

- الأرباح: ارتفعت أرباح مجموعة طلعت مصطفى القابضة بنسبة 224% في 2024، لتسجل 10.723 مليون جنيه، مقابل 3.313 مليون جنيه في 2023.
- الإيرادات: ارتفعت إيرادات الشركة إلى 42.67 مليون جنيه، مقابل 28.43 مليون جنيه في 2023.
- السهم: ارتفع سهم طلعت مصطفى بنسبة 128.7% ليغلق على 55.25 جنيه.

شركة إعمار مصر..

- الأرباح: سجلت شركة إعمار مصر أرباحاً بلغت 15.404 مليون جنيه في 2024، بنمو 126% مقارنة بـ 6.811 مليون جنيه في 2023.
- الإيرادات: ارتفعت إيرادات الشركة إلى 19.003 مليون جنيه، مقابل 15.095 مليون جنيه في 2023.
- السهم: ارتفع سهم إعمار مصر بنسبة 102.13% ليصل إلى 7.56 جنيه بنهاية 2024 مقارنة بنحو 3.74 جنيه في بداية العام.

شركة سوديك..

- الأرباح: حققت شركة سوديك أرباحاً بقيمة 2.527 مليون جنيه في 2024، بنمو 84% مقارنة بـ 1.37 مليون جنيه في 2023.
- الإيرادات: رغم انخفاض إجمالي إيرادات الشركة إلى 9.75 مليون جنيه، مقارنة بـ 10.32 مليون جنيه في 2023، إلا أن أرباحها دعمتها كفاءة التكلفة.
- السهم: أغلق سهم سوديك بنهاية 2024 على 59.03 جنيه، بزيادة 156.6%.

شركة مدينة مصر

- الأرباح: سجلت شركة مدينة مصر نمواً بنسبة 1.3% في صافي أرباحها، لتسجل 2.9 مليون جنيه في 2024، مقارنة بـ 2.12 مليون جنيه في 2023.
- الإيرادات: ارتفعت إيرادات الشركة إلى 8.46 مليون جنيه، مقارنة بـ 8.11 مليون جنيه في 2023.
- السهم: خفض سهم مدينة مصر بنسبة 3.81% في نهاية 2024 مقارنة بـ 4.1 جنيه في بداية العام.

شركة بالم هيلز

- **الأرباح:** سجلت شركة إعمار مصر أرباحاً بلغت 3.254 مليون جنيه في 2024، بنمو 106% مقارنة بـ 1.581 مليون جنيه في 2023.
- **الإيرادات:** ارتفعت إيرادات الشركة إلى 27.167 مليون جنيه، مقابل 17.462 مليون جنيه في 2023.
- **السهم:** ارتفع سهم إعمار مصر بنسبة 102.13% ليصل إلى 7.56 جنيه بنهاية 2024 مقارنة بنحو 3.74 جنيه في بداية العام.

عام 2025..

استعرض تقرير صادر عن منصة بروبرتي ستاتس (Property Stats) تطور المبيعات التعاقدية لشركات التطوير العقاري الكبرى خلال الربع الأول من عام 2025 مقارنةً بذات الفترة خلال الأعوام السابقة من 2021- حتى 2024 (وهي القيمة الإجمالية للعقود التي تم توقيعها خلال فترة معينة والتي تختلف عن المبالغ المحققة فعلياً خلال فترة معينة "الإيرادات")، ولقد أسفرت عن الآتي

كيف نمت مبيعات الشركات العقارية خلال 2025 مقارنة بعام 2021؟					
2021	2022	2023	2024	2025	القيمة بالمليار جنيه المصدر: القوائم المالية للشركات
3.46	5.37	20.17	61.8	77.2	طلعت مصطفى TMG
3.4	5.5	6.8	32.3	80.2	بالم هيلز
1.85	3.74	2.78			سوديك SODIC
1.46	1.55	1.79	14.9	11.5	مدينة مصر
	4.1	6.4	10.1	24.3	إعمار مصر EMAAR
2.1	2	2.7	8.8	4.1	أوراسكوم للتنمية ORASCOM

- حققت مجموعة طلعت مصطفى نمواً استثنائياً في المبيعات خلال الفترة من 2021 إلى 2025، حيث ارتفعت من 3.46 مليار جنيه في 2021 إلى 5.37 مليار في 2022، ثم قفزت إلى 20.17 مليار في 2023، و61.8 مليار في 2024، لتبلغ ذروتها عند 77.2 مليار جنيه في 2025، ويرجع السبب الرئيسي في زيادة المبيعات التعاقدية بشكل ملحوظ خلال الربع الأول من عام 2025 إلى إطلاق المرحلة الثانية ممن مشروعها "ساوث ميد".
- سجلت شركة بالم هيلز قفزة كبيرة في مبيعاتها خلال خمس سنوات، حيث بدأت بـ 3.4 مليار جنيه في 2021، ثم ارتفعت إلى 5.5 مليار في 2022، تلتها زيادة إلى 6.8 مليار في 2023، ثم تضاعفت بشكل غير مسبوق إلى 32.3 مليار في 2024، وصولاً إلى 80.2 مليار جنيه في 2025.
- بدأت سوديك عام 2021 بمبيعات بلغت 1.85 مليار جنيه، ثم حققت نمواً في 2022 مسجلة 3.74 مليار، لكنها تراجعت في 2023 إلى 2.78 مليار جنيه، ولم تعلن الشركة عن مبيعاتها التعاقدية خلال الربع الأول من عامين 2024 و2025، وذلك وفقاً لما ورد بالتقرير.

شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م" دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

- سجلت شركة مدينة مصر مبيعات بنحو 1.46 مليار جنيه في 2021، ثم 1.55 مليار في 2022، و 1.79 مليار في 2023، قبل أن ترتفع إلى 14.9 مليار في 2024، إلا أنها شهدت تراجعاً نسبياً إلى 11.5 مليار جنيه في 2025.
- لم تتوفر بيانات مبيعات شركة إعمار مصر لعام 2021، لكنها سجلت 4.1 مليار جنيه في 2022، و 6.4 مليار في 2023، ثم ارتفعت إلى 10.1 مليار في 2024، وصولاً إلى 24.3 مليار جنيه في 2025.
- سجلت شركة أوراسكوم للتنمية مبيعات بقيمة 2.1 مليار جنيه في 2021، تراجعت قليلاً إلى 2 مليار في 2022، ثم صعدت إلى 2.7 مليار في 2023، قبل أن تحقق ذروتها عند 8.8 مليار في 2024، لكن المبيعات عادت إلى الانخفاض في 2025 لتسجل 4.1 مليار جنيه.

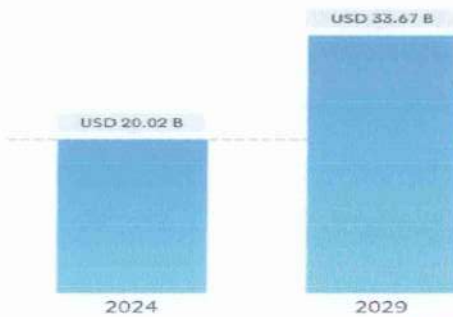
التقديرات المستقبلية..

تضاربت آراء الخبراء حول مستقبل القطاع العقاري في مصر ما بين مخاوف حدوث ما يسمى بالفقاعة العقارية الناتجة عن الزيادة الكبيرة في أسعار العقارات لمستويات تفوق القدرة الشرائية لمعظم الأشخاص الأمر الذي يترتب عليه انخفاض الطلب والركود في ظل زيادة المعروض، وبالتالي دفع الشركات نحو خفض الأسعار لتحقيق التوازن السوقي، وهو الأمر الذي من المتوقع أن لاتملكه العديد من الشركات العقارية في ظل انخفاض المرونة السعرية وهوامش الربحية مع إرتفاع بنود التكلفة خاصة مدخلات البناء.

بينما يرى البعض إستمرار نمو القطاع العقاري وإن كان بمعدلات متباطئة وذلك في ظل إستمرار مخططات الدولة نحو المشاريع العقارية، وتنشيط سوق التمويل العقاري، وفتح ملف تصدير العقار "تملك الأجانب"، وبحث الناس عن أوجه الاستثمار والادخار الآمن لأموالهم.

ولقد ورد بالتوقعات الصادرة عن Mordor Intelligence إحدى المؤسسات الدولية المتخصصة في أبحاث الأسواق بتقرير عام 2023 تقديرات بنمو حجم سوق العقارات السكنية في مصر من 20.02 مليار دولار أمريكي في عام 2024 إلى 33.67 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2029 ، بمعدل نمو سنوي مركب نسبته 10.96% خلال فترة التوقع (2024-2029)، على أن تكون المشروعات الحكومية هي المحرك الأساسي للنمو.

Egypt Residential Real Estate Market
Market Size in USD Billion
CAGR 10.96%



Source : Mordor Intelligence

السنة الأساسية للتقدير	2023
حجم السوق (2024)	USD 21.95 Billion
حجم السوق (2029)	USD 36.92 Billion
CAGR (2024 - 2029)	10.96%



المعوقات التي تواجه الشركات العقارية:

على الرغم من تواجدها الطلب المستمر على الوحدات العقارية بمختلف الفئات، إلا أن الشركات العقارية تعاني من عدة تحديات تحت وطأة ارتفاع أسعار المدخلات الأساسية (مواد البناء)، فضلاً عن الارتفاعات القياسية في أسعار الفائدة في وقت يعتمد كثير من تلك الشركات على التمويلات البنكية في أعمالها، الأمر الذي أدى إلى عدم قدرة العديد من الشركات العقارية على مواكبة الارتفاعات المستمرة في أسعار المدخلات وارتفاع تكلفة التمويل ومفاجآت السوق، وقلصت حجم أعمالها أو تخرجت من السوق.

والبيان التالي يوضح أحدث أسعار مواد البناء "للمستهلك" في 2025/6/2 والتي تتميز بالديناميكية الشديدة وتأثيرها بالعديد من العوامل المتغيرة في مقدمتها أسعار الطاقة:

البيان	الكمية	السعر في يونيو 2025
الحديد	الطن (تسليم أرض المصنع - الأسعار شاملة ضريبة القيمة المضافة 14%)	من 35,000 إلى 38,500
الأسمنت البورتلاندي العادي	الطن (الأسعار لكمية لا تقل عن 30 طن)	من 3,650 إلى 4,050
الأسمنت الأبيض	الطن	من 4,000 إلى 4,140
الأسمنت المخلوط	الطن	من 2,350 إلى 2,500
طوب أحمر طقلى مثقب	ألف طوبة	من 1,350 إلى 4,050
الجبس	الطن (الأسعار لكمية لا تقل عن 30 طن)	من 1,300 إلى 1,500

وبالرغم من كون نقص التمويل وارتفاع تكلفته، وزيادة تكاليف البناء هما العنصرين الأساسيين المؤثرين على الشركات العقارية، إلا أنه هناك عوامل أخرى مؤثرة على الشركات على سبيل المثال لا الحصر:

- التقلبات الاقتصادية (بخلاف سعر الفائدة) كالتضخم وأثره على القدرة الشرائية للمستهلك.
- التنظيمات الحكومية: فقد تكون الإجراءات البيروقراطية واللوائح الحكومية معقدة، مما يؤخر الحصول على التصاريح اللازمة.
- المنافسة الشديدة: تزايد عدد الشركات والمطورين العقاريين يزيد من حدة المنافسة، مما يضغط على الأسعار.
- البنية التحتية: ضعف البنية التحتية في بعض المناطق يؤثر على جاذبية المشروعات العقارية.

التمويل العقاري (باعتباره أحد العوامل المؤثرة في إنتعاش اداء السوق العقاري):

يخضع نشاط التمويل العقاري لأحكام القانون رقم 148 لسنة 2001، ويشمل الأطراف الأساسية التالية :

- شركات التمويل العقاري ويبلغ عدد المسجلين بالهيئة 13 شركة.
- الشركة المصرية لإعادة التمويل العقاري
- جهات التمويل.
- وسطاء التمويل العقاري.
- خبراء التمويل العقاري ويبلغ عدد المسجلين بالهيئة 216.
- وكلاء التمويل العقاري ويبلغ عدد المسجلين بالهيئة 209.
- مراقبو الحسابات
- إضافة إلى شركات الاستعلام الائتماني وشركات التأمين وهي من الأطراف المكملة لدائرة نشاط التمويل العقاري.



شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م" دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

يعد التمويل العقاري أحد أهم الأدوات التمويلية لنشاط التطوير العقاري حيث يعزز قدرة الأفراد والمؤسسات على امتلاك الأصول العقارية، وعلى الرغم من وجود مبادرات للتمويل العقاري في مصر، إلا أنه لا تزال هناك عدد من العقبات التي تواجه المستثمر/المستفيد للحصول على التمويل اللازم في فترة زمنية مناسبة، وهو ما أدى إلى تباطؤ تطور منظومة التمويل العقاري، ومن أهم هذه المعوقات..

- صعوبة تسجيل العقارات سواء لضعف نظام تسجيل الملكيات وصعوبة إجراءات الشهر العقاري أو لمخالفة عدد من قرارات الوزارة وامتناع الملاك عن إشهار قرارات التقسيم لمخالفة ما تم تنفيذه على أرض الواقع للقرارات الوزارية مما يعرضهم لسداد مبالغ كبيرة للمخالفات حتى يمكنهم التسجيل.
- ضرورة توافر شروط عامة على المتقدمين.
- البيروقراطية وكثرة المستندات المطلوبة من المتقدمين للحصول على قرض التمويل العقاري من أوراق إثبات الدخل الشهري، الأوراق القانونية وتراخيص البناء، سند الملكية العقارية .. وغيرها.
- رفض أغلب مالكي العقارات البيع عبر التمويل العقاري، إذ يرون أن البيع التقليدي هو الطريقة الآمنة الواجب اتباعها.

ونستعرض فيما يلي مؤشرات قطاع التمويل العقاري في مصر:

بلغ إجمالي التمويل الممنوح من خلال الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة حوالي 911.5 مليار جنيه في 2024، مقارنة بـ 893.5 مليار جنيه تمويلات ممنوحة في عام 2023، بمعدل ارتفاع بلغ 2.02%، ويمثل نشاط التمويل العقاري النسبة الأقل من إجمالي التمويل الممنوح والتي بلغت نحو 2.8%

ويوضح الشكل التالي تطور مساهمة الجهات المختلفة في إجمالي التمويل الممنوح خلال العامين 2023 و2024:

إجمالي التمويل الممنوح من خلال الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة العامة للرقابة المالية خلال عامين 2023 و2024



بنهاية عام 2024، بلغ عدد الشركات الحاصلة على رخصة مزاولة نشاط التمويل العقاري وشركات إعادة التمويل العقاري في مصر 25 شركة (24 شركة تمويل عقاري وشركة إعادة تمويل عقاري)، مقارنة بـ 20 شركة في نهاية عام 2023، مما يمثل زيادة بنسبة 25%، وذلك بخلاف بنك ناصر الإجتماعي كهيئة عامة مرخص لها العمل بالمجال.

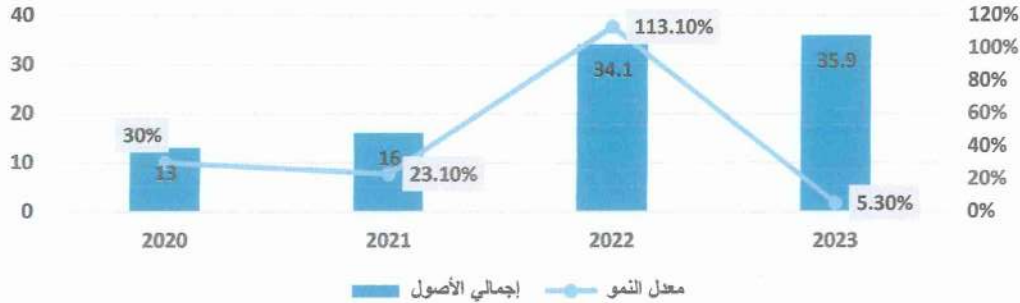


شركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"

- أصول شركات التمويل العقاري:

شهد عام 2023 ارتفاعاً في قيمة أصول شركات التمويل العقاري حيث سجلت 35.9 مليار جنيه بمعدل 5.3% مقارنةً بعام 2022، كما ارتفع عدد الشركات إلى 20 شركة (آنذاك- في 2023) مقارنةً بعدد 17 شركة في عام 2022.

استمرار ارتفاع أصول شركات التمويل العقاري
(% -مليار جنيهه)



وعلى صعيد الأداء، قامت شركات التمويل العقاري بمنح 25.5 مليار جنيهة لعملائها في عام 2024 مقارنةً بـ 10.4 مليار جنيهة تمويلات ممنوحة في عام 2023 بمعدل زيادة بلغ نحو 144.9%، بينما ارتفع رصيد التمويل العقاري القائم لدى الشركات في نهاية عام 2024 ليسجل 33.1 مليار جنيهة بمعدل 60.6% مقارنةً بعام 2023، وهو ما يرجع إلى ارتفاع معدلات التضخم الذي تبعه تطبيق سياسة نقدية تقييدية وهو ما أدى إلى ارتفاع تكلفة التمويل على الشركات.

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	البيان
25,474	10,429	13,414	8,137	3,417	2,649	2,200	1,518	1,137	حجم التمويل المسئول الممنوح من شركات التمويل العقاري للمستثمرين (مليون جنيه)
74,195	48,721	38,292	24,878	16,741	13,323	10,675	8,472	6,954	حجم التمويل التراكمي الممنوح من شركات التمويل العقاري للمستثمرين (بالمليون جنيه)
33,050	20,573	20,275	13,505	8,010	6,147	4,626	3,560	3,019	أرصدة التمويل العقاري لدى شركات التمويل (بالمليون جنيه)
99,793	89,269	84,249	74,649	68,004	63,835	54,921	45,091	42,069	إجمالي عدد المستثمرين/ المستفيدين

تطور حجم التمويل الممنوح من شركات التمويل العقاري للمستثمرين



شركة كريستمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م" دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

استمر الغرض السكني في الهيمنة على سوق التمويل العقاري في مصر خلال عام 2024، مدفوعاً بتعديل قواعد التمويل، وتوسع مشروعات الإسكان، ودعم المبادرات الحكومية، وعلى الرغم من تلك الهيمنة إلى أن إنخفضت نسبة الإستحواذ من 93.1% في عام 2022 إلى 86.2% عام 2023 مما يشير إلى إنخفاض تركيز التمويل العقاري لغرض سكني.

وكانت محافظة القاهرة هي الوجهة الرئيسية للتمويل العقاري في مصر خلال عام 2024، سواء من حيث حجم التمويلات أو عدد المشروعات المنفذة، إذ مثلت قيمة التمويلات الموجهة لعملاء شركات التمويل العقاري بمحافظة القاهرة نحو 84.7% من إجمالي قيمة التمويلات العقارية لعام 2024، تليها محافظة الجيزة بنسبة 6.6% ثم الإسكندرية ومطروح بنسبة 5.5%.

وبوضح الجدول التالي مؤشرات التمويل العقاري..

2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	البيان
51.62%	53.33%	54.42%	54.56%	53.98%	55.20%	53.60%	55.04%	55.14%	متوسط نسبة التمويل لقيمة العقار LTV (%)
24.87%	13.22%	12.69%	12.40%	12.62%	12.68%	13.00%	14.00%	13.00%	متوسط سعر الفائدة (%)
743.49	545.78	454.51	333.3	246.2	208.7	194.4	187.9	165.3	متوسط حجم التمويل الممنوح للمستثمرين (الف جنيه)
11.11	11.68	12.03	12.65	13.11	13.29	13.22	15.15	15.31	متوسط فترة سداد التمويل (بالسنة)
56,484.7	37,985.1	28,478.6	19,557.9	13,086.3	10,782.7	9,942.0	7,907.8	8,409.0	متوسط القسط الشهري للمستثمرين (بالجنيه)

إتجاه الأسعار عام 2025 ..

خلال السنوات الأخيرة قفزت أسعار العقارات السكنية في مصر إلى مستويات غير مسبوقة، بدعم من الطلب الكبير الذي شهدته السوق خاصةً خلال العامين 2023، و2024 مع زيادة الاتجاه إلى التحوط من تأثير التضخم و تذبذب سعر الصرف.

وفي الربع الأول من 2025 وحده، ارتفعت أسعار الوحدات السكنية بنسبة 20% مقارنة بمستويات أسعار الربع الأخير من العام الماضي، مدفوعة بتغيرات سعر الصرف، وارتفاع تكلفة البناء وندرة المعروض من الأراضي

ولقد سجلت أسعار العقارات السكنية في منطقتي التجمع الخامس والساحل الشمالي أعلى متوسطات سعرية خلال العام الجاري مقارنة بباقي المناطق، في ظل استمرار الطلب القوي والطروحات الجديدة.

ومن أمثلة المشروعات السكنية التي تم إطلاقها في الأونة الأخيرة بالساحل الشمالي ما يلي..

- مشروع ساوث ميد – (South Med) مجموعة طلعت مصطفى بمنطقة رأس الحكمة.
- مشروع مار باي – (Mar Bay) شركة المراسم للتطوير العمراني بخليج رأس الحكمة.
- مشروع سي شور هايد بارك – (Seashore Hyde Park) شركة هايد بارك للتطوير العقاري بالساحل الشمالي.
- مشروع قرية شماسي – شركة سيراك العقارية بالساحل الشمالي.
- مشروع توريك – شركة التعمير للتطوير العقاري.
- سيشيل الساحل الشمالي- شركة نيو جيزة.

وذلك علماً أن أهم المشروعات الحالية للشركة محل التقييم "شركة كريستمارك للمقاولات والتطوير العقاري" يتمثل في عقد مشاركة 57.5% لمشروع بالساحل الشمالي في الكيلو 82.5.

صافي المبيعات/ الإيرادات

نستعرض فيما يلي تحليل صافي الإيرادات خلال السنوات التاريخية..

(القيمة بالجنيه المصري)						
ثلاثة اشهر من A 2025	A 2,024	A 2,023	A 2,022	A 2,021	A 2,020	
-	-	-	5,074,669	15,050,684	24,161,885	الإيرادات المقاولات
260,000,000	-	-	-	-	-	الإيرادات الاستثمار العقاري
260,000,000	-	-	5,074,669	15,050,684	24,161,885	الاجمالي
			-66%	-38%		معدل النمو

يتضح مما سبق...

تبلغ إيرادات الشركة خلال السنوات التاريخية من 2020 إلى 2022 من إيرادات مقاولات وليس من إيرادات الاستثمار العقاري.

انخفضت إيرادات الشركة من نحو 24 مليون خلال عام 2020 إلى نحو 15 مليون خلال عام 2021 ثم إلى 5 مليون خلال عام 2022 ولم تحقق الشركة أى إيرادات خلال عامي 2023 و2024.

حققت الشركة إيرادات بلغت نحو 260 مليون خلال الربع الأول من عام 2025 نتيجة بيع بعض وحدات مشروع (مشروعات ستيلادى مارى 2 - العين السخنة - رمكو).

تكلفة المبيعات/ تكلفة الحصول على الإيرادات

نستعرض فيما يلي تحليل تكلفة الإيرادات خلال السنوات التاريخية..

(القيمة بالجنيه المصري)						
ثلاثة اشهر من A 2025	A 2,024	A 2,023	A 2,022	A 2,021	A 2,020	
-	-	-	2,466,839	5,153,831	13,829,889	ت. الإيرادات المقاولات
133,676,960	-	-	-	-	-	ت. الإيرادات الاستثمار العقاري
133,676,960	-	-	2,466,839	5,153,831	13,829,889	الاجمالي
51%			49%	34%	57%	نسبتها الى الإيرادات
			-52%	-63%		معدل النمو

يتضح مما سبق...

تباينت نسبة تكلفة الإيرادات إلى الإيرادات حيث بلغت 57% تقريبا خلال عام 2020 ثم انخفضت إلى 34% تقريبا خلال عام 2021 ثم ارتفعت إلى 49% تقريبا خلال عام 2022 ، ولم تحقق الشركة أى إيرادات او تكاليف خلال عامي 2023 و2024.

وقد بلغت تكلفة الإيرادات خلال الربع الأول من عام 2025 نحو 133 مليون بنسبة 51% تقريبا من الإيرادات. وفيما يلي تطور المبيعات موضح نسبة تكلفة المبيعات ونسبة مجمل الربح خلال السنوات التاريخية.....



مجمّل الربح

نستعرض فيما يلي تطور نسبة مجمّل الربح، خلال السنوات التاريخية....



يتضح مما سبق...

- حققت الشركة خلال السنوات التاريخية مجمّل ربح خلال السنوات من 2020 الى 2022.
- لم تحقق الشركة اى ايرادات خلال عامى 2023 و 2024 .
- حققت الشركة مجمّل ربح خلال الربع الاول من عام 2025 نحو 126 مليون بنسبة 49% تقريبا من الايرادات.

مصرفات عمومية وإدارية

نستعرض فيما يلي تطورها خلال السنوات التاريخية....

(القيمة بالجنيه المصرى)						
ثلاثة اشهر من A 2025	A 2,024	A 2,023	A 2,022	A 2,021	A 2,020	
616,081	1,747,017	2,547,161	990,678	3,124,328	2,570,027	الاجور والمرتبّات
780,299	1,569,602	336,469	156,719	443,087	477,889	رسوم واشتراكات
472,500	907,215	85,500	128,000	162,335	1,128,067	اتعاب استشارية ومهنية
27,362	153,232	368,167	265,903	452,665	535,933	م بنكية
-	1,280	-	14,598	40,251	-	المساهمة التكايفية
-	-	-	-	3,500,000	-	ضرائب سنوات سابقة
571,801	1,893,813	1,263,532	665,419	1,642,185	1,075,925	مصرفات اخرى
2,468,043	6,272,159	4,600,829	2,221,317	9,364,851	5,787,841	الاجمالى
			44%	62%	24%	نسبتها الى المبيعات
	36%	107%	-76%	62%		معدل النمو

يتضح مما سبق...

- تذبذبت معدل نمو المصرفات العمومية خلال السنوات التاريخية حيث ارتفعت من نحو 6 مليون خلال عام 2020 الى نحو 9 مليون خلال عام 2021 وانخفضت الى 2 مليون خلال عام 2022 وارتفعت الى 5 مليون ثم الى 6 مليون خلال عامى 2023 و2024 على الترتيب ، وقد بلغت المصرفات العمومية والادارية خلال الربع الاول من عام 2025 نحو 2.5 مليون
- مثل بنود (الاجور – ورسوم واشتراكات) اكثر من 50% من اجمالى المصرفات الادارية والعمومية.

شركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

مخصصات بخلاف الاهلاك:

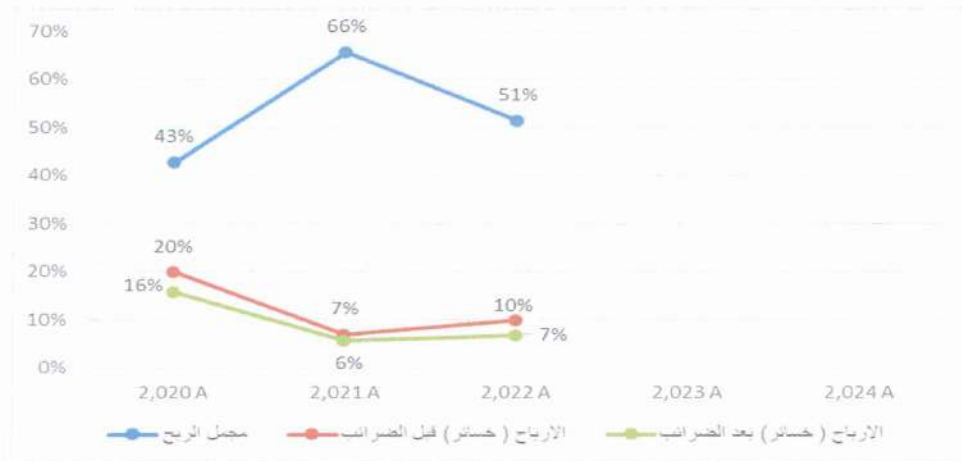
في اطار قيام الشركة بتنفيذ خطه اعادة هيكله قامت بتكوين مخصصات لكافة الارصدة المتوقفة والالتزامات المحتملة ، بلغت المخصصات بخلاف الاهلاك خلال عام 2024 نحو 43 مليون جنيه وبلغت خلال الربع الاول من عام 2025 نحو 5 مليون جنيه .

الارباح

نستعرض فيما يلي تطور الارباح ونسبتها الى الايرادات خلال السنوات التاريخية....

(القيمة بالجنيه المصري)

ثلاثة اشهر من A 2025	A 2,024	A 2,023	A 2,022	A 2,021	A 2,020	
260,000,000	-	-	5,074,669	15,050,684	24,161,885	الإيرادات
						قيمة الأرباح
126,323,040	-	-	2,607,830	9,896,853	10,331,996	مجموع الربح
118,775,906	(51,456,746)	(6,873,841)	496,597	1,037,804	4,808,138	الأرباح (خسائر) قبل الضرائب
94,026,587	(51,512,978)	(6,826,109)	341,209	858,794	3,801,177	الأرباح (خسائر) بعد الضرائب
						نسبة الأرباح
49%			51%	66%	43%	مجموع الربح
46%			10%	7%	20%	الأرباح (خسائر) قبل الضرائب
36%			7%	6%	16%	الأرباح (خسائر) بعد الضرائب



يتضح مما سبق...

- حققت الشركة مؤشرات ربحية جيدة خلال السنوات من 2020 الى 2022 ، ولكن لم تحقق اى إيرادات خلال عام 2023 و 2024.
- حققت الشركة مؤشرات ربحية جيدة خلال الربع الاول 2025 مع تحقيق الشركة إيرادات بلغت نحو 260 مليون جنيه.



الأصول...

يوضح الجدول التالي الاهمية النسبية لبنود الأصول في نهاية السنوات التاريخية...

بيان	A 2,020	A 2,021	A 2,022	A 2,023	A 2,024	ثلاثة اشهر من A 2025	المتوسط السوى
اجمالى الأصول غير المتداولة	%3.9	%4.9	%4.7	%4.6	%0.0	%0.0	%3.6
اجمالى الأصول المتداولة	%96.1	%95.1	%95.3	%95.4	%100.0	%100.0	%96.4
الاجمالى	%100	%100	%100	%100	%100	%100	%100

الأصول غير المتداولة:

تمثل الأصول غير المتداولة في المتوسط نحو 4% من اجمالى الأصول ، وتتمثل فيما يلى....

(القيمة بالجنيه المصرى)

بيان	A 2,020	A 2,021	A 2,022	A 2,023	A 2,024	ثلاثة اشهر من A 2025
اصول ثابتة مملوكة للشركة	9,461,960	9,253,596	8,745,166	8,280,582	110,369	858,276
اصول حق الانتفاع	0	2,846,982	2,700,983	1,459,992	875,996	0
استثمارات فى شركات شقيقة	490,000	490,000	490,000	0	0	0
الاجمالى	9,951,960	12,590,578	11,936,149	9,740,574	986,365	858,276

يتضح مما سبق ما يلى ...

◀ يمثل بند صافى الأصول الثابتة الاهمية النسبية الاكبر حيث يمثل في المتوسط نحو 68% من اجمالى الأصول

غير المتداولة ، وقد بلغا نحو 858 الف فى 2025/3/31.

◀ يمثل بند اصول حق الانتفاع في المتوسط نحو 30% من اجمالى الأصول وقد بلغ صفر فى 2025/3/31.

الأصول المتداولة:

تمثل نسبة الأصول المتداولة نحو 96% من اجمالى أصول الشركة خلال السنوات التاريخية، وتتمثل فيما يلى..

(القيمة بالجنيه المصرى)

بيان	A 2,020	A 2,021	A 2,022	A 2,023	A 2,024	ثلاثة اشهر من A 2025	المتوسط السوى
اعمال تحت التنفيذ	64,303,706	85,110,502	85,638,198	85,788,003	8,082,749,507	3,111,961,608	
علاء اوراق قبض	25,303,428	32,618,925	31,972,679	19,605,492	0	260,000,000	
مدينون وارصدة مدينة أخرى	125,806,534	116,554,865	118,852,116	90,147,343	16,459,780	6,524,637	
النقدية وما فى حكمها	29,664,757	8,555,581	6,992,037	6,742,800	2,574,964	1,440,797	
الاجمالى	245,078,425	242,839,873	243,455,030	202,283,638	8,101,784,251	3,379,927,042	
الاهمية النسبية							
اعمال تحت التنفيذ	26%	35%	35%	42%	100%	92%	%48
علاء اوراق قبض	10%	13%	13%	10%	0%	8%	%9
مدينون وارصدة مدينة أخرى	51%	48%	49%	45%	0%	0%	%39
النقدية وما فى حكمها	12%	4%	3%	3%	0%	0%	%4
الاجمالى	100%	100%	100%	100%	100%	100%	%100

تطور الاصول المتداولة



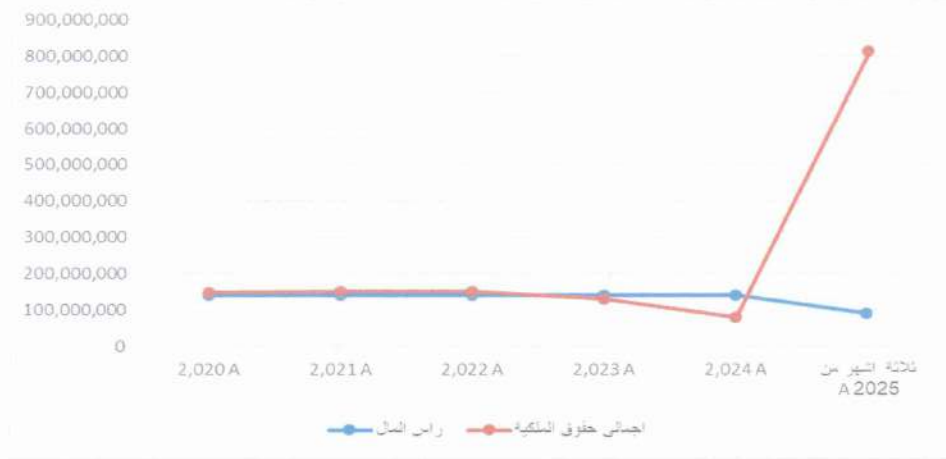
ويتضح مما سبق ما يلي ...

- يمثل بند اعمال تحت التنفيذ الاهمية النسبية الاكبر حيث يمثل في المتوسط نحو 48% من اجمالي الاصول المتداولة خلال السنوات التاريخية ويمثل في قيمة التكاليف التي تكبدتها الشركة في مشروعات تحت التنفيذ ولم يتم تسليمها حتى الان وقد ارتفعت قيمة هذا البند من نحو 85 مليون في عام 2023 الى نحو 8 مليار جنيه خلال عام 2024 نتيجة اضافة (مشروعات ستيلادى مارى 2 - العين السخنة - المملوك لاجد المساهمين بالشركة وهى شركة رمكو لانشاء القرى السياحية) بموجب العقد المبرم فى 2024/12/31 باقتناء جزء من وحدات المشروع ثم انخفضت الى نحو 3 مليار فى 2025/3/31 بموجب ملحق العقد المبرم فى 2025/3/25 بتخفيض الجزء الذى حصلت عليه الشركة.
- يأتى فى المرتبة الثانية بند عملاء واوراق القبض والتي تمثل فى المتوسط نحو 9% من اجمالي الاصول المتداولة وبعد اعادة الهيكلة وتسوية كافة الارصدة المتوقفة خلال عام 2024 بلغ رصيد البند فى عام 2024 صفر ثم ارتفع الى نحو 260 مليون جنيه فى 2025/3/31 قيمة المستحق على العملاء من مبيعات الفترة.
- ويمثل بند باقى الارصدة المدينة الأخرى فى المتوسط نحو 39% من اجمالي الاصول المتداولة وبعد اعادة الهيكلة وتسوية كافة الارصدة المتوقفة خلال عام 2024 مثل اقل من 1% من اجمالي الاصول المتداولة وقد بلغ فى 2025/3/31 نحو 7 مليون جنيه.
- ومثل بند النفقة وما فى حكمها فى المتوسط نحو 4% من اجمالي الاصول المتداولة وقد بلغ فى 2025/3/31 نحو 1.5 مليون جنيه.



حقوق الملكية...

الشكل البياني التالي يوضح تطور حقوق الملكية في نهاية السنوات التاريخية:



يتضح مما سبق ما يلي...

- في اطار خطة اعادة الهيكلة التي اتبعتها الشركة تم في 2025/3/31 تخفيض رأس المال من نحو 140 مليون الى نحو 89.8 مليون وذلك باطفاء وتغطية نحو 50 مليون من الخسائر المرحلة.
- ارتفعت قيمة حقوق الملكية في 2025/3/31 بنحو 735 مليون جنيه عبارة عن نحو 94 مليون قيمة أرباح الفترة بالإضافة الى نحو 642 مليون جنيه قيمة الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية الخاص بالدائنية المستحقة لشركة رمكو عن ملحق عقد (مشروعات ستيلادى مارى 2 - العين السخنة - رمكو) .

الالتزامات...

يوضح الجدول التالي الاهمية النسبية لبنود الالتزامات في نهاية السنوات التاريخية...

بيان	A 2,020	A 2,021	A 2,022	A 2,023	A 2,024	ثلاثة اشهر من A 2025	المتوسط السنوى
اجمالى الالتزامات غير المتداولة	%0.24	%0.57	%3.69	%0.18	%0.02	%0.01	%0.94
اجمالى الالتزامات المتداولة	%99.76	%99.43	%96.31	%99.82	%99.98	%99.99	%99.06
الاجمالى	%100.00	%100.00	%100.00	%100.00	%100.00	%100.00	%100.00

الالتزامات غير المتداولة:

تمثل الالتزامات غير المتداولة اقل من 1% من اجمالى التزامات الشركة، وقد بلغت في 2025/3/31 نحو 195 الف جنيه ويتمثل في قيمة التزامات ضريبية مؤجلة.



شركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

الالتزامات المتداولة:

تبلغ نسبتها نحو 99% من اجمالي التزامات الشركة وذلك في المتوسط خلال السنوات التاريخية، وتتمثل فيما يلي..

(القيمة بالجنيه المصري)

المتوسط السنوي	ثلاثة اشهر من A 2025	A 2,024	A 2,023	A 2,022	A 2,021	A 2,020	
	15,258,481	10,258,481	258,481	258,481	258,481	258,481	المخصصات
	302,129	10,152,129	73,966,866	87,022,282	87,876,001	88,727,287	المقاولون والموردين واوراق الدفع
	2,522,920,709	4,400,000,000	0	0	0	0	مستحق الى اطراف ذات العلاقة
	3,046,178	2,319,515	7,686,097	13,580,464	16,372,661	16,325,758	دائنون وارصدة دائنة أخرى
	0	3,600,000,000	0	0	0	0	دائنو حجز وحدات (رمكو)
	24,749,319	0	0	0	0	0	ضريبة الدخل المستحقة
	2,566,276,816	8,022,730,125	81,911,444	100,861,227	104,507,143	105,311,526	الاجمالي
%0	1%	0%	0%	0%	0%	0%	المخصصات
%69	0%	0%	90%	86%	84%	84%	المقاولون والموردين واوراق الدفع
%11	98%	55%	0%	0%	0%	0%	مستحق الى اطراف ذات العلاقة
%11	0%	0%	9%	13%	16%	16%	دائنون وارصدة دائنة أخرى
%9	0%	45%	0%	0%	0%	0%	دائنو حجز وحدات (رمكو)
%0	1%	0%	0%	0%	0%	0%	ضريبة الدخل المستحقة
100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	الاجمالي

ويتضح مما سبق ما يلي ...

ارتفعت الالتزامات المتداولة من نحو 82 مليون جنيه خلال عام 2023 الى نحو 8 مليار جنيه خلال عام 2024 نتيجة اضافة التزامات (مشروعات ستيلادى مارى 2 - العين السخنة - رمكو) ثم انخفضت الى 2.5 مليار جنيه وفقا لملحق العقد.

تتركز الالتزامات المتداولة في 2025/3/31 في ما هو مستحق لشركة رمكو عن ملحق عقد (مشروعات ستيلادى مارى 2 - العين السخنة - رمكو) البالغ 3 مليار جنيه ولاغراض محاسبية تم تقسيمة الى مبلغين (مبلغ نحو 642 مليون مدرج ضمن حقوق الملكية تحت بند (الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية) ومبلغ نحو 2.518 مليار مدرج ضمن الالتزامات المتداولة تحت بند (مستحق الى اطراف ذات العلاقة) بعد اضافة اليه مبلغ نحو 160 مليون قيمة فوائد.



شركة كرسمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

ثالثاً: قوائم التدفقات النقدية..

(القيمة بالجنية المصري)

البير	A 2,020	A 2,021	A 2,022	A 2,023	A 2,024	ثلاثة اشهر من A 2025
التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل						
صافي الربح / الخسائر	4,808,138	1,037,804	496,597	(6,873,841)	(51,456,746)	118,775,906
تسويات بنود غير عادية						
الاهلاك الاصول لاثباتية	1,442,289	386,510	508,430	464,584	17,272	151,089
استهلاك اصول حق الانتفاع	-	73,000	145,999	583,995	583,996	-
ارباح راسمالية		(35,000)				
تسويات على الارباح المرحلة				(6,219,609)	(599,056)	
تسويات	324,650	(1,102,182)		656,995		
خسائر انتالية متوقعة				1,940,121	119,770	
رد خسائر انتالية متوقعة				(442,422)	(33,098)	
خسائر اضمحلال في اصول ثابتة والاستثمارات				490,000	1,558,144	
مخصصات بخلاف الاهلاك				-	43,472,246	5,000,000
قوائد تاجير تمويلي				-	63,215	
ارباح/ خسائر التشغيل قبل التغيرات في الاصول	6,575,077	360,132	1,151,026	(9,400,177)	(5,675,201)	123,327,939
التغيرات في						
اعمال تحت التنفيذ	(14,965,217)	(20,806,796)	(527,696)	(149,805)	(7,996,961,504)	4,970,788,804
علام اوراق قبض	(4,167,733)	(7,315,497)	646,246	3,664,411	5,837,331	(260,000,000)
تامينات لدى العملاء	(1,487,363)	(670,080)	-	214,142	-	-
مدينون وارصدة مدينة أخرى	(102,279,341)	10,215,498	(1,864,536)	24,357,720	52,689,247	9,945,344
مستحق الى اطراف ذات العلاقة					4,400,000,000	(1,239,390,963)
دانون وارصدة دانة أخرى	(3,395,577)	(1,589,896)	(570,085)	(1,465,991)	(4,448,421)	1,008,004
المقاولون والموردين واوراق الدفع	73,719,452	1,634,149	(3,339,154)	(13,055,416)	(63,814,737)	(9,850,000)
علام بفعات مقدمة	1,505,000			(2,780,755)	3,600,000,000	(3,600,000,000)
صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التشغيل	(44,495,702)	(18,172,490)	(4,504,199)	1,384,129	(12,373,285)	(4,170,872)
التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار						
مدفوعات لشراء اصول ثابتة	(1,604,567)	(178,146)	-	-	-	(23,000)
مقبوضات من بيع الاصول الثابتة	35,000				6,594,797	
اصول حق الانتفاع	-	(2,919,982)	2,485,435	(1,284,377)	-	
استثمارات مالية	(4,098,279)	(293,749)	(432,715)	3,780,968	1,207,561	(10,172)
صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الاستثمار	(5,702,846)	(3,356,877)	2,052,720	2,496,591	7,802,358	(33,172)
التدفقات النقدية من أنشطة التمويل						
راس المال	84,188,361					
تسهيلات بنكية	(240,213)	20,191	107,935	(2,848,677)	620	
التغير في اطراف ذات العلاقة	(7,600,968)	400,000	780,000	(1,180,000)	1,384,468	3,352,153
قوائد التاجير التمويلي					(63,215)	
التزامات التاجير التمويلي					(918,782)	(282,276)
صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التمويل	76,347,180	420,191	887,935	(4,028,677)	403,091	3,069,877
صافي التدفقات النقدية وما في حكمها خلال الفترة	26,148,632	(21,109,176)	(1,563,544)	(147,957)	(4,167,836)	(1,134,167)
اثر الخسائر الائتمانية	-			(29,501)		
التسويات على اول المدة				(71,779)		
النقدية وما في حكمها اول المدة	3,516,125	29,864,757	8,555,581	6,992,037	6,742,800	2,574,964
النقدية وما في حكمها اخر المدة	29,664,757	8,555,581	6,992,037	6,742,800	2,574,964	1,440,797



رابعاً: الموقف الضريبي..

فيما يلي الموقف الضريبي والتأميني وفقاً لشهادة المستشار الضريبي الأستاذ/ محمود المهدي (محاسب قانوني) المؤرخه في 2025/5/26 بشأن الإفادة عن الموقف الضريبي للشركة في 31 مارس 2025 يتلخص في التالي:

أ) ضريبة الأرباح التجارية والصناعية:

السنوات 2004

تم إخطار الشركة بنموذج رقم 3 و 4 سداد بتاريخ 2017/10/1 بقيمة ضريبة 6,175,944 جنيه ، وطبقاً لم تم الإطلاع عليها فإن الشركة لم تطعن على النتائج.

السنوات 2005 حتى 2008 :

لم ترد الشركة بعينة الفحص الضريبي

السنوات 2009 حتى 2012

تمت الموافقة على قرار لجنة الطعن بتاريخ 2021/5/19 عن عام 2009 بقيمة ضريبة 321,618 جنيه، والسنوات من 2010 حتى 2012 تم الموافقة على قرار لجنة الطعن بتاريخ 2021/6/7 بقيمة ضريبة 1,739,374 جنيه.

السنوات 2013 حتى 2014

صدر قرار لجنة الطعن عن تلك السنوات ولم يتم الطعن على القرار، متوقع التزام ضريبي في حدود 500 ألف جنيه

..

السنوات 2015 حتى 2019

صدر قرار لجنة الطعن عن تلك السنوات وتم الطعن في المواعيد القانونية امام القضاء الإداري

السنوات 2020 حتى 2023

لم يتم الفحص الضريبي للشركة عن تلك السنوات.

ب) ضريبة المرتبات:

السنوات من 2013 حتى 2019:

تم إخطار الشركة بنموذج رقم 38 مرتبات برقم صادر 2782 بتاريخ 2019/11/26 بقيمة غريبة 3,347,337 جنيه ولم يتم الإستلام وارتد النموذج لمأمورية الضرائب ، وعليه تم ربط الضريبة المقدرة من واقع نموذج 38 مرتبات لعدم الطعن، وتم إخطار الشركة بنموذج رقم 38 مرتبات برقم صادر 1776 بتاريخ 2021/2/28 بقيمة غريبة 2,453,530 جنيه، وتم الطعن على النموذج المذكور في المواعيد القانونية بصحيفة طعن رقم وارد 775 بتاريخ 2021/3/22، وجارى الفحص الضريبي بمأمورية الضرائب المختصة لتلك السنوات.

السنوات من 2020 حتى 2023

لم يتم الفحص الضريبي للشركة

ج) ضريبة القيمة المضافة (ضريبة المبيعات سابقاً):

السنوات حتى عام 2004:-

تم فحص إقرارات ضريبة المبيعات حتى عام 2004

السنوات من 2005 حتى 2023



لم يتم الفحص الضريبي للشركة.

تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

5- طرق التقييم في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال:

نظرا لان الشركة في حالة تعثر مالى وعدم تحقيق الشركة تدفقات نقدية موجبه ، فقد تم تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم باستخدام الطرق التالية...

☒ طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV.

☒ طريقة مضاعف القيمة الدفترية.

وفيما يلي الاسس التى تم على اساسها تقييم سهم الشركة ونتائج التقييم وفقاً لطرق التقييم المستخدمة.

أولاً: طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV:

تعتمد طريقة القيمة الدفترية المعدلة على تقدير القيمة السوقية للاصول المملوكة للشركة مطروحاً منها الالتزامات كالفروض طويلة الاجل وقصيرة الاجل والالتزامات الضريبية وأى التزامات اخرى، ويتم تحديد صافى حقوق الملكية المعدلة طبقاً للاسس التالية:

(1) الاعتماد على ارصدة القوائم المالية للشركة فى 2025/3/31 المعتمدة من ادارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات، والبيانات والمستندات التى تم موافقتها بها من ادارة الشركة كاساس فى تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة.

(2) تقييم ارصدة القوائم المالية للشركة فى 2025/3/31 على أساس الآتى:

➤ القيمة السوقية للمشروعات تحت التنفيذ طبقاً لتقرير التقييم الفنى الصادر من خبير التقييم العقارى (المهندس / هانى بهجت نوفل)

➤ تقييم الاصول الثابتة طبقاً لصافى القيمة الدفترية وفقاً للقوائم المالية المنتهية فى 2025/3/31 نظراً لعدم ادراج قيمة سوقية لها بتقرير خبير التقييم الفنى والمالى.

➤ تقييم عناصر الأصول الاخرى والالتزامات وفقاً للقوائم المالية عن الفترة المالية المنتهية فى 2025/3/31 وذلك باتباع مدخل صافى القيمة الممكن تحقيقها من تلك الأصول Net Realizable Value.

➤ تقدير قيمة الالتزامات التى لم تدرج فى ضوء كل من:

أ) شهادة بالموقف الضريبي الصادر من المستشار الضريبي محاسب قانوني محمود المهدي المؤرخ فى 2025/5/26.

ب) شهادة بالموقف القانوني الصادر من المستشار القانوني / ايمن البحيري غير مؤرخه.



شركة كرسيمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

وفيما يلي نستعرض بنود قائمة المركز المالي في 2025/3/31 (التي اتخذت أساساً للتقييم)...
(القيمة بالجنية مصري)

2025/3/31	البـ
	<u>الأصول غير المتداولة</u>
858,276	أصول ثابتة مملوكة للشركة
858,276	إجمالي الأصول غير المتداولة
	<u>الأصول المتداولة</u>
3,111,961,608	أعمال تحت التنفيذ- العين السخرة
506,376	استثمارات مالية
2,633,895	المخزون
260,000,000	عملاء أوراق قبض
3,384,366	مدينون وأرصدة مدينة أخرى
1,440,797	النقدية وما في حكمها
3,379,927,042	إجمالي الأصول المتداولة
3,380,785,318	<u>إجمالي الأصول</u>
	<u>حقوق الملكية</u>
1,782,271	الاحتياطيات
642,436,149	الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل أداة مالية
(13,732,486)	أرباح (خسائر) مرحلة
94,026,587	أرباح (خسائر) الفترة
814,313,440	إجمالي حقوق الملكية
	<u>الالتزامات غير المتداولة</u>
195,062	الالتزامات ضريبية مؤجلة
195,062	إجمالي الالتزامات غير المتداولة
	<u>الالتزامات المتداولة</u>
1,556	تسهيلات بنكية
15,258,481	المخصصات
302,129	المقاولون والموردين وأوراق الدفع
2,522,920,709	مستحق إلى أطراف ذات العلاقة (رمكو)
3,044,622	دائنون وأرصدة دائنة أخرى
24,749,319	ضريبة الدخل المستحقة
2,566,276,816	إجمالي الالتزامات المتداولة
2,566,471,878	إجمالي الالتزامات
3,380,785,318	<u>إجمالي حقوق الملكية والالتزامات</u>



وفيما يلي نستعرض اسس تقييم صافى اصول الشركة

أولاً: الاصول:

الاصول غير المتداولة:

بلغت القيمة الدفترية للأصول غير المتداولة بالقوائم المالية في 2025/3/31 نحو 858,276 جنيه مصرى، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة ، وقد تمثلت القيمة الدفترية والقيمة الدفترية المعدلة لها فيما يلي:

البيان	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة
اصول ثابتة مملوكة للشركة	858,276	858,276
الاجمالى	858,276	858,276

اصول ثابتة مملوكة للشركة (بالصافى):

بلغت القيمة الدفترية لصافى الاصول الثابتة المملوكة للشركة (بالصافى) في 2025/3/31 نحو 858,276 جنيه مصرى، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة ، حيث لم يتضمن تقرير الخبير الفنى تقييم لاصول الشركة ، وقد تمثلت القيمة الدفترية والقيمة الدفترية المعدلة لها فيما يلي:

البيان	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة
وسائل نقل وانتقالات	729,998	729,998
اثاث ومعدات مكاتب	128,278	128,278
الاجمالى	858,276	858,276

الاصول المتداولة:

بلغت القيمة الدفترية لها بالقوائم المالية في 2025/3/31 نحو 3,379,927,042 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بمبلغ 4,188,562,643 جنيه ، وقد تمثلت القيمة الدفترية والقيمة الدفترية المعدلة لها فيما يلي:

البيان	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة
اعمال تحت التنفيذ	3,111,961,608	3,922,572,630
استثمارات مالية	506,376	506,376
المخزون	2,633,895	658,474
علاء اوراق قبض	260,000,000	260,000,000
مدينون وارصدة مدينة أخرى	3,384,366	3,384,366
النقدية وما فى حكمها	1,440,797	1,440,797
اجمالى	3,379,927,042	4,188,562,643



اعمال تحت التنفيذ:

بلغت القيمة الدفترية له بالقوائم المالية في 2025/3/31 نحو 3,111,961,608 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة له بمبلغ 3,922,572,630 جنيه ، وقد تمثلت القيمة الدفترية والقيمة الدفترية المعدلة لها فيما يلي:

البيان	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة
ارض العاشر من رمضان	6,594,797	21,000,000
مشروع الساحل الشمالى	76,154,710	146,160,000
مشروعات سيتلا دى مارى 2 - العين السخنة - رمكو	3,029,212,101	3,755,412,630
اجمالى	3,111,961,608	3,922,572,630

- أرض العاشر من رمضان: تم تقدير قيمتها بمبلغ 21,000,000 جنيه بما يعادل القيمة التي حصلت عليها الشركة من بيع الأرض بموجب عقد البيع المؤرخ في 2025/5/12.
- مشروع الساحل الشمالى: تم تقدير قيمتها بمبلغ 146,160,000 جنيه بما نسبة 57.6% من قيمة المشروع البالغه 253,750,000 جنيه (وفقا لتقرير التقييم الفنى الصادر من خبير التقييم العقارى "المهندس / هانى بهجت نوفل").
- مشروع سيتلا دى مارى 2 - العين السخنة: تم تقدير قيمتها بمبلغ 3,755,412,630 جنيه (وفقا لتقرير التقييم الفنى الصادر من خبير التقييم العقارى "المهندس / هانى بهجت نوفل").

استثمارات مالية:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 506,376 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

المخزون:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 2,633,895 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بمبلغ 658,474 جنيه ذات القيمة بعد تكوين مخصص اضمحلال بنسبة 75% من قيمته نظرا لانه مخزون راكد ومكهن.

عملاء اوراق قبض:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 260,000,000 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.



مدينون وارصدة مدينة أخرى:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 3,384,366 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

النقدية وما في حكمها:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 1,440,797 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

ثانياً: الالتزامات:

الالتزامات المتداولة:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 3,208,712,965 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بمبلغ 3,391,100,445 جنيه، وقد تمثلت القيمة الدفترية والقيمة الدفترية المعدلة لها فيما يلي:

البيان	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة
المخصصات	15,258,481	15,258,481
بنوك دائنة	1,556	1,556
المقاولون والموردين واوراق الدفع	302,129	302,129
مستحق الى اطراف ذات العلاقة (رمكو)	2,522,920,709	2,522,920,709
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية	642,436,149	642,436,149
دائنون وارصدة دائنة أخرى	3,044,622	3,044,622
ضريبة الدخل المستحقة	24,749,319	24,749,319
ضريبة الدخل على ناتج فرق التقييم	-	182,387,480
الاجمالي	3,208,712,965	3,391,100,445

المخصصات:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 15,258,481 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

بنوك دائنة:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 1,556 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

المقاولون والموردين واوراق الدفع:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 302,129 جنيه، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.



مستحق الى اطراف ذات العلاقة (رمكو):

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 2,522,920,709 جنية، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 642,436,149 جنية، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

دائنون وارصدة دائنة أخرى:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 3,044,622 جنية، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

ضريبة الدخل المستحقة:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 24,749,319 جنية، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة.

ضريبة الدخل على ناتج فارق التقييم:

تمثلت في قيمة ضريبة الدخل الناتجة عن فرق اعادة تقييم اصول والتزامات الشركة بمعدل 22.5% وقد بلغت قيمتها المقدرة مبلغ 182,387,480 جنية.

الالتزامات الغير المتداولة:

بلغت القيمة الدفترية لها في 2025/3/31 نحو 195,062 جنية، وتم تقدير القيمة الدفترية المعدلة لها بذات القيمة ، وقد تمثلت القيمة الدفترية والقيمة الدفترية المعدلة في بند التزامات ضريبية مؤجلة.



شركة كرسستمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال

وفيما يلي نستعرض نتيجة تقدير القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة

نستعرض فيما يلي صافي اصول الشركة الدفترية في 2025/3/31 وصافي اصول الشركة المعدلة اخذاً في الاعتبار اسس التقييم سالفة الذكر. ويقصد بصافي اصول الشركة قيمة اصول الشركة وممتلكاتها بعد استبعاد كافة الالتزامات على الشركة تجاه الغير بمعنى اخر صافي حقوق الملكية:

(القيمة بالجنية مصرى)

البيرــــــــــــــــان	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة	فائض/عجز التقييم
<u>اولاً الاصول</u>			
<u>الاصول غير المتداولة</u>			
اصول ثابتة مملوكة للشركة	858,276	858,276	-
اجمالى الاصول غير المتداولة	858,276	858,276	-
<u>الاصول المتداولة</u>			
اعمال تحت التنفيذ	3,111,961,608	3,922,572,630	810,611,022
استثمارات مالية	506,376	506,376	-
المخزون	2,633,895	658,474	(1,975,421)
علام اوراق قبض	260,000,000	260,000,000	-
مدينون وارصدة مدينة أخرى	3,384,366	3,384,366	-
النقدية وما في حكمها	1,440,797	1,440,797	-
اجمالى الاصول المتداولة	3,379,927,042	4,188,562,643	808,635,601
<u>اجمالى الاصول</u>	<u>3,380,785,318</u>	<u>4,189,420,919</u>	<u>808,635,601</u>
<u>ثانياً الالتزامات</u>			
<u>الالتزامات المتداولة</u>			
المخصصات والالتزامات المحتملة	15,258,481	15,258,481	-
تسهيلات بنكية	1,556	1,556	-
المقاولون والموردين واوراق الدفع	302,129	302,129	-
مستحق الى اطراف ذات العلاقة (رمكو)	2,522,920,709	2,522,920,709	-
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية	642,436,149	642,436,149	-
دائنون وارصدة دائنة أخرى	3,044,622	3,044,622	-
ضريبة الدخل المستحقة	24,749,319	24,749,319	-
ضريبة الدخل على ناتج فارق التقييم	-	182,387,480	182,387,480
اجمالى الالتزامات المتداولة	3,208,712,965	3,391,100,445	182,387,480
<u>الالتزامات غير المتداولة</u>			
التزامات ضريبية مؤجلة	195,062	195,062	-
اجمالى الالتزامات غير المتداولة	195,062	195,062	-
<u>اجمالى الالتزامات المتداولة والالتزامات غير المتداولة</u>	<u>3,208,908,027</u>	<u>3,391,295,507</u>	<u>182,387,480</u>
<u>صافى اصول الشركة (حقوق الملكية)</u>	<u>171,877,291</u>	<u>798,125,412</u>	<u>626,248,121</u>

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فان القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة) بلغت 798,125,412 جنية (فقط سبعمائة وثمانية وتسعون مليون ومائة وخمسة وعشرون ألفاً وأربعمائة واثنى عشر جنية) ، علماً بان عدد اسهم الشركة الحالية تبلغ 561,255,744 سهم

ثانياً: طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تعتمد هذه الطريقة في تقدير القيمة العادلة للشركة على تأثير مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة على القيمة الدفترية للشركة، وذلك وفقاً لما يلي:

مضاعف مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة

تم تقدير مضاعف القيمة الدفترية المستخدم بنحو 1.65 مرة (المصدر: متوسط الشركات المدرجة بالبورصة المصرية مع استبعاد النتائج الشاذة وخصم نسبة 10% لعدم تطابق الشركات).

القيمة الدفترية للشركة:

بلغت القيمة الدفترية للشركة في 2025/3/31 كما يلي :

البيان	القيمة
حقوق الملكية في 2025/3/31	814,313,440
يخصم / يضاف	
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالي	(642,436,149)
الاجمالي	171,877,291

القيمة العادلة للشركة باستخدام طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام هذه الطريقة على النحو التالي....

(القيمة بالجنية مصرى)

البيان	القيمة
القيمة الدفترية في 2025/3/31	171,877,291
مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة	1.65
القيمة العادلة للشركة	284,297,316

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية) بلغت 284,297,316 جنيه (فقط منتان وأربعة وثمانون مليون ومنتان وسبعة وتسعون ألف وثلاثمائة وستة عشر جنيه) ، علماً بأن عدد اسهم الشركة الحالية تبلغ 561,255,744 سهم.



نسب الترجيح لطرق التقييم:

لا يوجد قواعد وأسس حاسمة لتحديد الأوزان النسبية الموزعة على طرق التقييم المستخدمة بشكل محدد للوصول إلى القيمة العادلة للشركة وذلك على المستوى الدولي، إلا أن على المحلل المالي الإستناد إلى بعض الدلائل عند ترجيح طريقة تقييم على أخرى.

وحيث أن الطرق المستخدمة في تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة هي:

لـ طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV.

لـ مضاعف القيمة الدفترية.

فلقد ترى لشركة أصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) إعطاء طرق التقييم السابق ذكرها الوزن النسبي التالي:

الوزن النسبي	بيــــــــــــــــان
%70	طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV
%30	طريقة مضاعف القيمة الدفترية
%100	الاجمالي

وقد تم اعطاء طريقة (طريقة القيمة الدفترية المعدلة) وزن نسبي اعلى وذلك وفقا للأسباب التالية:

- تتمثل أغلب أصول الشركة في مشروعات تحت التنفيذ ، وارتكاز القيمة الحقيقية للشركة على القيمة العادلة لأصولها.



6- نتيجة تقدير القيمة العادلة للشركة وفقاً لطرق التقييم المستخدمة في ظل الوضع الراهن وقبل اتمام اجراءات زيادة راس المال.....

أخذاً في الاعتبار نتائج التقييم السابق ذكرها وفقاً لطرق التقييم المستخدم ، نستعرض فيما يلي القيمة العادلة للشركة وفقاً لطرق التقييم سالفة الذكر بعد الترجيح بالوزن النسبي...

(القيمة بالجنيه مصرى)

بيان	القيمة	الوزن النسبي	القيمة بعد الترجيح
القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة بالقيمة السوقية	798,125,412	%70	558,687,788
القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية	284,297,316	%30	85,289,195
القيمة العادلة المرجحة بالوزن النسبي		%100	643,976,983

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة بلغت 643,976,983 جنيه (فقط ستمائة وثلاثة وأربعون مليون وتسعمائة وستة وسبعون ألف وتسعمائة وثلاثة وثمانون جنيه) ، علماً بأن عدد اسهم الشركة الحالية تبلغ 561,255,744 سهم.



القيمة العادلة للشركة محل التقييم فى حالة اتمام اجراءات زيادة راس المال

نظرا لاحتياج الشركة الى توفير سيولة لاستكمال المشروعات القائمة خاصة مشروع الساحل الشمالى وكذلك من اجل الاستمرار فى ممارسة نشاط الشركة بالدخول فى مشروعات جديدة وتوفير عوائد للمساهمين.

ولذلك تستهدف الشركة زيادة نقدية بالقيمة الاسمية لرأس المال خلال عام 2025 من 89,800,919 جنيه الى 179,601,838 جنيه بواقع سهم لكل سهم لصالح قدامى المساهمين وذلك على النحو التالى....

- نحو 89.8 مليون جنيه قيمة زيادة نقدية .

- نحو 2.2 مليون جنيه قيمة مصاريف اصدار.

وبذلك تكون اجمالى النقدية المتوقعة تحصيلها من زيادة راس المال نحو 92 مليون جنيه.

على ان يتم استغلال الزيادة لتمويل جزء من استكمال مشروع الساحل الشمالى على ان يتم تمويل باقى المشروع عن طريق البدء فى حجز الوحدات وتحصيل دفعات من العملاء.



7- التوقعات المالية المستقبلية للشركة محل التقييم في حالة اتمام اجراءات زيادة راس المال:

فيما يلي نستعرض القوائم المالية التقديرية المتمثلة في كل من (قائمة الدخل - قائمة المركز المالي - قائمة التدفقات النقدية) مع الأخذ في الاعتبار الخطة المستقبلية لإدارة الشركة محل التقييم والقوائم المالية التاريخية كأساس في تقديرات القوائم المالية عن الأعوام من 2025/4/1 الى 2025/12/31 وكذا السنوات من 2026 الى 2029.....

أولاً: قوائم الدخل التقديرية

(القيمة بالجنيه مصرى)

البيرــــــــــــــــان	ثلاثة اشهر من A 2025	تسعة اشهر من F 2025	F 2025/12/31	F 2,026	F 2,027	F 2,028	F 2,029
صافى المبيعات/ الايرادات	260,000,000	21,000,000	281,000,000	-	-	295,560,210	295,560,210
يخصم:							
تكلفة المبيعات/ الحصول على الايرادات	(133,676,960)	(6,594,797)	(140,271,757)	-	-	(237,382,466)	(237,382,466)
مجمل الربح	126,323,040	14,405,203	140,728,243	-	-	58,177,744	58,177,744
يضاف اليه / (يخصم منه):							
ايرادات اخرى	25,511		25,511				
مصروفات عمومية وإدارية	(2,468,043)	(7,404,129)	(9,872,172)	(10,859,389)	(11,945,328)	(13,139,861)	(14,453,847)
مخصصات بخلاف الاهلاك	(5,000,000)		(5,000,000)				
الارباح (خسائر) قبل القوائد والضرائب والإهلاك EBITDA	118,880,508	7,001,074	125,881,582	(10,859,389)	(11,945,328)	45,037,883	43,723,897
يخصم:							
اهلاك الاصول الثابتة العام	(151,089)	(453,267)	(604,356)	(437,360)	(64,865)	(97,540)	(130,379)
الارباح (خسائر) قبل القوائد والضرائب EBIT	118,729,419	6,547,807	125,277,226	(11,296,750)	(12,010,193)	44,940,343	43,593,518
يخصم:							
عوائد وثائق صناديق الاستثمار	24,664		24,664				
عوائد ودائع	21,823		21,823				
الارباح (خسائر) قبل الضرائب	118,775,906	6,547,807	125,323,713	(11,296,750)	(12,010,193)	44,940,343	43,593,518
يخصم/ يضاف :							
الضريبة على الدخل	(24,749,319)	(3,448,516)	(28,197,835)	-	-	(10,111,577)	(9,808,541)
الارباح (خسائر) بعد الضرائب	94,026,587	3,099,291	97,125,878	(11,296,750)	(12,010,193)	34,828,766	33,784,976

وفيما يلي نتناول بالشرح والتفصيل الأسس والافتراضات التى تم بناءً عليها تقدير بنود قوائم الدخل



شركة كريستمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال

- تبلغ نصيب شركة كريستمارك 57.6% من اجمالي ايرادات المشروع.

تكلفة المبيعات:

نستعرض فيما يلي تقديرات أرصدها خلال سنوات الدراسة..

(القيمة بالجنيه مصرى)

البيــــــــــــــــان	ثلاثة اشهر من A 2025	تسعة اشهر من F 2025	2025/12/31 F	F 2,026	F 2,027	F 2,028	F 2,029	F 2,030
أرض العاشر من رمضان		6,594,797	6,594,797	-	-	-	-	-
مشروع الساحل الشمالى	-	-	-	-	-	237,382,466	237,382,466	316,509,954
مشروع ستيل 2- العين المسخنة	133,676,960	-	133,676,960	-	-	-	-	-
صافى المبيعات/ الايرادات	133,676,960	6,594,797	140,271,757	-	-	237,382,466	237,382,466	316,509,954

أرض العاشر من رمضان:

- تم اثبات تكلفة أرض بمساحة 5,250 متر مربع فى مدينة العاشر من رمضان والتي تبلغ فى 2025/3/31 (مدرج ببند مشروعات تحت التنفيذ) مبلغ 6.6 مليون جنيه.

مشروع الساحل الشمالى:

- تم تقدير تكلفة الوحدات وفقا للجدول التالى

(القيمة بالجنيه مصرى)

البيــــــــــــــــان	القيمة
التكلفة وفقا للقوائم المالية 2025/3/31	76,154,710
المتوقع انفاقه خلال عام 2026	81,693,117
المتوقع انفاقه خلال عام 2027	201,986,231
المتوقع انفاقه خلال عام 2028	267,126,790
المتوقع انفاقه خلال عام 2029	164,314,037
الاجمالى	791,274,885

وذلك فى ضوء الاسس التالية....

- تبلغ تكلفة الدفترية للمشروع حتى 2025/3/31 (مدرج ببند مشروعات تحت التنفيذ) مبلغ 76 مليون جنيه.
- تبلغ التكلفة المقدرة لاستكمال المشروع (وفقا لتقرير المقيم العقارى) نحو 490 مليون جنيه ، ومتوقع تنفيذ المشروع على مدار ثلاث سنوات على 6 مراحل (المرحلة 6 شهور) بداية من النصف الثانى من عام 2026 بنسب زيادة 15% لكل مرحلة وبذلك تصبح التكلفة المتوقعة تكبدها خلال الثلاث سنوات نحو 715 مليون جنيه.
- ليصبح اجمالى تكلفة المشروع نحو 791 مليون جنيه.
- تم تقدير اثبات التكاليف وفقا لتواريخ التسليم المتوقعة بواقع 30% من اجمالى قيمة الوحدات خلال عام 2028 ونسبة 30% من اجمالى قيمة الوحدات خلال عام 2029 ونسبة 40% من اجمالى قيمة الوحدات خلال عام 2029.



مصرفات عمومية وإدارية:

تم تقديرها خلال التسعة أشهر الأخيرة من عام 2025 بنفس الاداء خلال الربع الأول من عام 2025 ، وتقديرها خلال السنوات من 2026 الى 2029 بنسبة زيادة تقديرية 10% سنوياً.

الاهلاك:

تم تقدير استهلاك الأصول الحالية بنفس الاداء خلال الربع الأول من عام 2025 حتى تمام استهلاك الأصل ، وتقدير استهلاك الأصول المضافة بنسبة 20% سنوياً.

الضريبة على الدخل:

تم تقديرها بالنسبة المقررة قانوناً والبالغة 22.5% من صافى الارباح.



شركة كرسمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال

ثانياً: قوائم المركز المالي التقديرية:

(القيمة بالجنيه مصرى)

البيان	ثلاثة اشهر من A 2025	F 2025/12/31	F 2,026	F 2,027	F 2,028	F 2,029
الأصول غير المتداولة						
أصول ثابتة مملوكة للشركة	858,276	405,009	129,406	227,107	292,945	326,762
إجمالي الأصول غير المتداولة	858,276	405,009	129,406	227,107	292,945	326,762
الأصول المتداولة						
أعمال تحت التنفيذ الساحل الشمالى	76,154,710	76,154,710	157,847,827	359,834,058	389,578,382	316,509,954
أعمال تحت التنفيذ-ستيل 2 العين السخنة	3,035,806,898	3,029,212,101	3,029,212,101	3,029,212,101	3,029,212,101	3,029,212,101
استثمارات مالية	506,376	506,376	506,376	506,376	506,376	506,376
المخزون	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895	2,633,895
عملاء اوراق قبض	260,000,000	260,000,000	260,000,000	260,000,000	260,000,000	260,000,000
مدينون وارصدة مدينة أخرى	3,384,366	3,722,803	4,095,083	4,504,591	4,955,050	5,450,555
النقدية وما فى حكمها	1,440,797	107,047,080	108,256,964	75,219,533	2,678,666	43,670,842
إجمالي الأصول المتداولة	3,379,927,042	3,479,276,964	3,562,552,246	3,731,910,554	3,689,564,471	3,657,983,724
إجمالي الأصول	3,380,785,318	3,479,681,973	3,562,681,652	3,732,137,661	3,689,857,416	3,658,310,486
حقوق الملكية						
راس المال	89,800,919	179,601,838	179,601,838	179,601,838	179,601,838	179,601,838
مصاريف الاصدار		2,245,023	2,245,023	2,245,023	2,245,023	2,245,023
الاحتياطيات	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271	1,782,271
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية	642,436,149	642,436,149	642,436,149	642,436,149	642,436,149	642,436,149
ارباح (خسائر) مرحلة	(13,732,486)	(13,732,486)	83,393,392	72,096,642	60,086,449	94,915,215
ارباح (خسائر) الفترة	94,026,587	97,125,878	(11,296,750)	(12,010,193)	34,828,766	33,784,976
إجمالي حقوق الملكية	814,313,440	909,458,673	898,161,923	886,151,730	920,980,496	954,765,472
الالتزامات غير المتداولة						
التزامات ضريبية مؤجلة	195,062	195,062	195,062	195,062	195,062	195,062
إجمالي الالتزامات غير المتداولة	195,062	195,062	195,062	195,062	195,062	195,062
الالتزامات المتداولة						
تسهيلات بنكية	1,556	-	-	-	-	-
المخصصات	15,258,481	15,258,481	15,258,481	15,258,481	15,258,481	15,258,481
المقاولون والموردين واوراق الدفع	302,129	302,129	4,084,656	10,099,312	13,356,340	8,215,702
مستحق الى اطراف ذات العلاقة (رمكو)	2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709	2,522,920,709
داننون وارصدة دائنة أخرى	3,044,622	3,349,084	3,683,993	4,052,392	4,457,631	4,903,394
داننو حجز وحدات الساحل	-	-	118,376,828	293,459,976	202,577,120	142,243,124
ضريبة الدخل المستحقة	24,749,319	28,197,835	-	-	10,111,577	9,808,541
إجمالي الالتزامات المتداولة	2,566,276,816	2,570,028,239	2,664,324,667	2,845,790,869	2,768,681,858	2,703,349,952
إجمالي الالتزامات	2,566,471,878	2,570,223,301	2,664,519,729	2,845,985,931	2,768,876,920	2,703,545,014
إجمالي حقوق الملكية والالتزامات	3,380,785,318	3,479,681,973	3,562,681,652	3,732,137,661	3,689,857,416	3,658,310,486

وفيما يلى نتناول بالشرح والتفصيل الأساس والافتراضات التى تم بناءً عليها بنود قوائم المركز المالي التقديرية...



أصول عربية للاستثمار
و الإستشارات المالية (OIB)



استثمارات مالية:

تم تقدير أرصدها بافتراض ثبات القيمة الظاهرة في 2025/3/31 بنحو 506 ألف جنيه.

المخزون:

تم تقدير أرصدها بافتراض ثبات القيمة الظاهرة في 2025/3/31 بنحو 2.6 مليون جنيه تقريباً.

مدبنون وارصدة مدينة اخرى:

تم افتراض زيادة أرصدها خلال السنوات من 2025 الى 2029 بنسبة 10% سنوياً.

النقدية وما في حكمها:

تم إستنتاجها في ضوء تقديرات كافة بنود قائمة المركز المالي.

حقوق الملكية:

رأس المال المصدر والمدفوع:

تم تقدير أرصدها بافتراض زيادة رأس المال (زيادة نقدية) خلال عام 2025 من 89,800,919 جنيه الى 179,601,838 جنيه بواقع سهم لكل سهم لصالح قدامى المساهمين).

مصاريف الاصدار:

تم تقدير أرصدها بافتراض تحصيل بنسبة 2.5% من القيمة الاسمية لاسهم الزيادة بواقع 0.004 قرش للسهم كمصاريف اصدار وذلك عن طريق الايداع النقدي بالبنك.

الاحتياطيات:

تم تقدير أرصدها بافتراض ثبات القيمة الظاهرة في 2025/3/31 بنحو 1.8 مليون جنيه تقريباً.

الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية:

تم تقدير أرصدها بافتراض ثبات القيمة الظاهرة في 2025/3/31 بنحو 642 مليون جنيه تقريباً.

الارباح/(الخسائر) المرحلة والأرباح السنوية:

تم تقدير أرصدها بافتراض في ضوء نتائج قائمة الدخل المقدرة وبافتراض ترحيل كافة الأرباح وعدم توزيعها.

الالتزامات المتداولة:

المخصصات:

تم تقدير أرصدها بافتراض ثبات القيمة الظاهرة في 2025/3/31 بنحو 15 مليون جنيه.

المقاولون والموردين واوراق الدفع:

تم تقدير أرصدها في 2025/12/31 بافتراض ثبات القيمة الظاهرة في 2025/3/31 بنحو 302 ألف جنيه خلال وابتداء من عام 2026 على اساس 5% من قيمة الاعمال المنفذة سنوياً بمشروع الساحل.

داننون وارصدة دائنة أخرى:

تم افتراض زيادة أرصدها خلال السنوات من 2025 الى 2029 بنسبة 10% سنوياً.



شركة كرستمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال

دانو حجز وحدات مشروع الساحل

تم تقدير أرصدها بافتراض حجز الوحدات خلال عامي 2026 و 2027 مع تسليم الوحدات وأثبات الإيرادات خلال اعوام 2028 و 2029 و 2030 ، وذلك على النحو التالي.....

(القيمة بالجنيه مصرى)

البيان	ثلاثة اشهر من 2025 A	2025/12/31 F	F 2,026	F 2,027	F 2,028	F 2,029
تحصيلات عملاء حجز وحدات الساحل	-	-	118,376,828	293,459,976	498,137,330	733,363,543
مجمع اثبات ايراد الساحل	-	-	-	-	(295,560,210)	(591,120,419)
الاجمالى	-	-	118,376,828	293,459,976	202,577,120	142,243,124

مستحق الى اطراف ذات العلاقة (رمكو):

تم تقدير أرصدها بافتراض ثبات القيمة الظاهرة فى 2025/3/31 بنحو 2.5 مليار جنيه.

ضريبة الدخل المستحقة:

تم تقديرها بالنسبة المقررة قانوناً والبالغة 22.5% من صافى الأرباح فى ضوء نتائج قائمة الدخل المقدرة، وتقدير سداد الضريبة المستحقة عن كل سنة من سنوات التوقع خلال العام التالى.

الالتزامات الغير متداولة:

التزامات ضريبة مؤجلة:

تم تقدير أرصدها بافتراض ثبات القيمة الظاهرة فى 2025/3/31 بنحو 195 الف جنيه.



شركة كرسنمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال

ثالثاً: قوائم التدفقات النقدية التقديرية

فى ضوء جميع التقديرات السابقة لبنود قوائم الدخل والمركز المالى نستعرض فيما يلى قوائم التدفقات النقدية التقديرية والتي يتم من خلالها استنتاج أرصدة النقدية وما فى حكمها المدرجة بقوائم المركز المالى التقديرية..

(القيمة بالجنيه مصرى)

البيرــــــــــــــــان	تسعة اشهر من F 2025	F 2,026	F 2,027	F 2,028	F 2,029
التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل					
صافى الربح / الخسائر	6,547,807	(11,296,750)	(12,010,193)	44,940,343	43,593,518
تسويات بنود غير عادية					
الاهلاك الاصول لاثابته	453,267	437,360	64,865	97,540	130,379
ارباح/ خسائر التشغيل قبل التغيرات فى الاصول	7,001,074	(10,859,389)	(11,945,328)	45,037,883	43,723,897
التغيرات فى					
اعمال تحت التنفيذ	6,594,797	-	-	-	-
اعمال تحت التنفيذ - الساحل	-	(81,693,117)	(201,986,231)	(29,744,325)	73,068,428
مديون وارصدة مدينة أخرى	(338,437)	(372,280)	(409,508)	(450,459)	(495,505)
داننون وارصدة دائنة أخرى	304,462	334,908	368,399	405,239	445,763
المقاولون والموردين واوراق الدفع	-	3,782,527	6,014,656	3,257,028	(5,140,638)
عملاء دفعات مقدمة الساحل		118,376,828	175,083,147	(90,882,855)	(60,333,996)
البنوك الدائنة	(1,556)	-	-	-	-
مدفوعات ض الدخل		(28,197,835)	-	-	(10,111,577)
صافى التدفقات النقدية المستخدمه فى أنشطة التشغيل	13,560,341	1,371,642	(32,874,865)	(72,377,489)	41,156,372
التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار					
مدفوعات لشراء اصول ثابتة	-	(161,757)	(162,566)	(163,379)	(164,196)
صافى التدفقات النقدية المستخدمه فى أنشطة الاستثمار	-	(161,757)	(162,566)	(163,379)	(164,196)
التدفقات النقدية من أنشطة التمويل					
راس المال	89,800,919	-	-	-	-
مصاريف الاصدار	2,245,023	-	-	-	-
صافى التدفقات النقدية المستخدمه فى أنشطة التمويل	92,045,942	-	-	-	-
صافى التدفقات النقدية وما فى حكمها خلال الفترة	105,606,283	1,209,885	(33,037,431)	(72,540,868)	40,992,177
النقدية وما فى حكمها اول المده	1,440,797	107,047,080	108,256,964	75,219,533	2,678,666
النقدية وما فى حكمها اخر المده	107,047,080	108,256,964	75,219,533	2,678,666	43,670,842



8- طرق التقييم بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال:

تم تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم باستخدام الطرق التالية...

☒ طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF.

☒ طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV.

☒ طريقة مضاعف القيمة الدفترية.

وفيما يلي الاسس التي تم على اساسها تقييم سهم الشركة ونتائج التقييم وفقاً لطرق التقييم المستخدمة.

أولاً: طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF.

وفقاً لهذه الطريقة يتم تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة اعتماداً على القوائم المالية المتوقعة الخاصة بالشركة والتي يتم إعدادها بناءً على مجموعة من الافتراضات معدة بواسطة إدارة الشركة محل التقييم وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق الأرباح في المستقبل، وذلك عن طريق تحديد القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية المستقبلية للشركة باستخدام معدل خصم مناسب يعكس تكلفة الفرصة البديلة وعلاوة المخاطر الخاصة بطبيعة نشاط الشركة وتعتمد دقة نتائج هذه الطريقة على العوامل التالية:

أ) تحديد معدل الخصم Discount rate المناسب للتقييم.

ب) القيمة المتبقية للشركة في نهاية سنوات الدراسة.

ونتناول فيما يلي هذين البندين..

أ) معدل الخصم (Discount rate)

يعتبر معدل الخصم هو المعدل الذي يعبر عن متوسط تكلفة الاموال المستثمرة اخذاً في الاعتبار الوزن النسبي لمصادر التمويل، ويقارن بينه وبين مثيله الذي تحققه منشأة او شركة اخرى، وقد تم تقدير معدل الخصم المناسب وفقاً لنموذج Capital Asset Pricing Model (CAPM) والذي بموجبيه يعتمد تحديد معدل الخصم المناسب على تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين.

تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين:

تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين هي الحد الأدنى للعائد المتوقع تحقيقه من خلال الاستثمار في المشروع من قبل المساهمين، ويقوم مفهومه على ان المستثمرين في اي مشروع يتوقعون حداً أدنى للعائد الذي يحققه هذا المشروع ولن يقبلوا بأقل منه، ولو كان العائد اقل من تكلفة رأس المال فسيقرر المستثمرون ان يقللوا من استثماراتهم في المشروع او الانسحاب بالكامل، ويطلق على الحد الأدنى للعائد الذي يتوقعه المساهمون في مشروع ما (تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين).

وباستخدام نموذج Capital Asset Pricing Model (CAPM) يتم تحديد تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين والتي تتوقف على الآتي:

☒ معدل العائد الخالي من المخاطر.

☒ عائد ملائم لمخاطر السوق يتم تحديده بناءً على العائد اللازم لتعويض المستثمر عن مخاطر الاعمال.

☒ معامل الصناعة وهو ما يعرف بمعامل بيتا.

ويمكن توضيح كيفية احتساب العناصر المكونة لتكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين 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 آمنة لا تتعرض الى مخاطر محتملة (مثل مخاطر الإفلاس Default Risk او المخاطر السوقية او مخاطر التسييل). هذا العائد لا يوجد الا نظرياً حيث أنه من المستحيل ان يكون هناك عائد خالي تماماً من المخاطر ولكن يتم استخدام معدل العائد على السندات الحكومية حيث تكون المخاطر على هذه السندات في ادنى المستويات بسبب شبه استحالة افلاس الحكومة (الا في حالات نادرة). وقد قمنا بتقدير معدل العائد الخالي من المخاطر للجنيه المصري اعتماداً على معدل عائد سندات الخزينة الصادرة في يوم 2025/6/17 استحقاق 2030/5/20 وفقاً لبيانات البنك المركزي المصري حيث بلغ متوسط معدل العائد 19.8% قبل الضريبة ليصبح المعدل 15.84% بعد خصم الضريبة البالغ معدلها 20%.

علاوة مخاطر السوق Market risk premium

وهو العائد الذي يطلبه المستثمر في استثمار ما كتعويض عن تحمله للمخاطر المرتبطة به، ويكون هذا بالإضافة الى العائد الخالي من المخاطر حيث انه بإمكان اي مستثمر الحصول على عائد معين عن طريق الاستثمار في بعض الادوات الاستثمارية الخالية من المخاطر (السندات الحكومية)، وبافتراض التوقعات الرشيدة في المستثمرين، فلن يقوم اي مستثمر بالاستثمار في اي اداة بها مخاطر الا اذا كان عاندها المتوقع يفوق عائد الادوات الاستثمارية الخالية من المخاطر، وقد تم تقدير علاوة مخاطر السوق بمعدل 15.30% وفقاً لحدث تقرير صادر من دامودران (تقرير يوليو 2025).

معامل الصناعة Beta

وهو المعامل الذي يوضح أثر التغير أو التأثير في مخاطر السوق العام ليعبر عن مخاطر النشاط، وقد تم تقدير معامل بيتا الخاصة بالشركة بواقع 0.58 مرة (المصدر: رويترز).

تحريك سعر الخصم

تم تقدير تخفيض تدريجياً لكل من معدل العائد الخالي من المخاطر & علاوة مخاطر السوق بنحو 1% خلال الأعوام 2027 و2028 و2029.

مخاطر اضافية

تم تقدير زيادة معدل الخصم بنسبة 2% كمخاطر اضافية خلال سنوات التوقع.

وعليه تصبح تكلفة الاموال المستثمرة من قبل المساهمين وفقاً لنموذج CAPM على النحو التالي

بيان	تسعة اشهر من 2024 F	2026 F	2027 F	2028 F	2029 F
معدل العائد الخالي للخطر	19.98%	19.98%	18.980%	17.980%	16.980%
معدل العائد الخالي للخطر بعد خصم 20%	15.98%	15.98%	15.18%	14.38%	13.58%
علاوة المخاطر - مخاطر السوق العام	15.30%	15.30%	14.303%	13.303%	12.303%
معامل بيتا	0.58	0.58	0.58	0.58	0.58
نتائج علاوة المخاطر للنشاط	8.88%	8.88%	8.30%	7.72%	7.14%
مخاطر اضافية	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
سعر الخصم المستخدم	26.86%	26.86%	25.48%	24.10%	22.72%

ب) القيمة المتبقية:

تم تقدير القيمة المتبقية للشركة بمبلغ 215,694,025 جنيه مصري على أساس رسملة صافي التدفقات النقدية في نهاية سنوات الدراسة بمعدل الخصم المستخدم في نفس السنة مع الأخذ في الاعتبار معدل نمو يبلغ 3%.



شركة كرسمارك للمقاولات والتطوير العقاري "ش.م.م"
دراسة تقدير القيمة العادلة للشركة بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال

ولأغراض التقييم تم مراعاة الاتي..

☒ تم اضافة كل من

- رصيد النقدية وما في حكمها في 2025/3/31 البالغ 1,440,797 جنيه مصرى.
- رصيد صناديق الاستثمار في 2025/3/31 البالغ 506,376 جنيه مصرى.
- قيمة مشروع العين السخنة بواقع 3,592,017,511 جنيه وفقاً لقيمتة السوقية بتقرير خبير التقييم العقاري بعد خصم الضرائب.

☒ تم خصم كل من

- رصيد المخصصات في 2025/3/31 البالغ 15,258,481 جنيه مصرى.
- رصيد التزامات ضريبية مؤجلة في 2025/3/31 البالغ 195,062 جنيه مصرى.
- رصيد ضريبة الدخل المستحقة في 2025/3/31 البالغ 24,749,319 جنيه مصرى.
- رصيد مستحق الى اطراف ذات العلاقة (رمكو) في 2025/3/31 البالغ 2,518,172,888 جنيه مصرى.
- رصيد الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل اداة مالية في 2025/3/31 البالغ 642,436,149 جنيه.
- رصيد مستحق اطراف ذات علاقة في 2025/3/31 البالغ 4,747,821 جنيه مصرى.

وفيما يلي نستعرض قوائم التدفقات النقدية المخصومة باستخدام معدلات الخصم السابقة ونتيجة التقييم وفقاً لهذه الطريقة...

(القيمة بالجنيه المصري)

البيان / السنة	تسعة أشهر من F 2025	F 2,026	F 2,027	F 2,028	F 2,029
الأرباح قبل الفوائد والضرائب EBIT	6,547,807	(11,296,750)	(12,010,193)	44,940,343	43,593,518
يضاف اليها / (يخصم) منها:					
إهلاك الأصول الثابتة	453,267	437,360	64,865	97,540	130,379
ضرائب الدخل	(1,473,257)	-	-	(10,111,577)	(9,808,541)
التغير الناتج عن أنشطة التشغيل	6,559,267	40,428,866	(20,929,537)	(117,415,372)	7,544,052
مدفوعات لشراء أصول ثابتة	-	(161,757)	(162,566)	(163,379)	(164,196)
صافي التدفق النقدي الحر	12,087,084	29,407,720	(33,037,431)	(82,652,445)	41,295,212
القيمة المتبقية للشركة					215,694,025
صافي التدفقات النقدية	12,087,084	29,407,720	(33,037,431)	(82,652,445)	256,989,238
معدل الخصم	%26.86	%26.86	%25.48	%24.10	%22.72
معامل القيمة الحالية لـ 1 ج عند اسعار الخصم المستخدمة	0.836580	0.659453	0.535702	0.445001	0.378145
القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية لصافي التدفقات النقدية	10,111,811	19,393,015	(17,698,231)	(36,780,392)	97,179,178
اجمالى القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية					72,205,381
يضاف اليه:					
رصيد النقدية في 2025-3-31					1,440,797
اصول غير مستقلة					3,852,523,887
يخصم منه الالتزامات					(3,205,559,720)
الاجمالى					720,610,345

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF) بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال بلغت 720,610,345 جنيه فقط سبعمائة وعشرون مليون وستمائة وعشرة الف وثلاثمائة وخمسة واربعون جنيهاً عدد اسهم الشركة (بعد الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.



ثانياً: طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV:

وفيما يلي نستعرض نتيجة تقدير القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة بعد

إتمام إجراءات زيادة رأس المال:

نستعرض فيما يلي صافي أصول الشركة الدفترية في 2025/3/31 وصافي أصول الشركة المعدلة ويقصد بصافي أصول الشركة قيمة أصول الشركة وممتلكاتها بعد استبعاد كافة الالتزامات على الشركة تجاه الغير بمعنى آخر صافي حقوق الملكية ، وذلك مع الأخذ في الاعتبار مايلي ...

- اسس التقييم سائلة الذكر في الجزء قبل زيادة رأس المال.
- النقدية المتوقعة تحصيلها من الزيادة (رأس المال + مصاريف الإصدار) ..

(القيمة بالجنية مصرى)

البـيـان	القيمة الدفترية في 2025/3/31	القيمة الدفترية المعدلة	فائض/(عجز) التقييم
أولاً الأصول			
الأصول غير المتداولة			
أصول ثابتة مملوكة للشركة	858,276	858,276	-
إجمالي الأصول غير المتداولة	858,276	858,276	-
الأصول المتداولة			
أعمال تحت التنفيذ	3,111,961,608	3,922,572,630	810,611,022
استثمارات مالية	506,376	506,376	-
المخزون	2,633,895	658,474	(1,975,421)
علاء أوراق قبض	260,000,000	260,000,000	-
مدينون وأرصدة مدينة أخرى	3,384,366	3,384,366	-
النقدية المتوقعة تحصيلها من الزيادة (رأس المال + مصاريف الإصدار)	92,045,942	92,045,942	-
النقدية وما في حكمها	1,440,797	1,440,797	-
إجمالي الأصول المتداولة	3,379,927,042	4,280,608,585	900,681,543
إجمالي الأصول	3,380,785,318	4,281,466,861	900,681,543
ثانياً الالتزامات			
الالتزامات المتداولة			
المخصصات والالتزامات المحتملة	15,258,481	15,258,481	-
تسهيلات بنكية	1,556	1,556	-
المقاولون والموردين وأوراق الدفع	302,129	302,129	-
مستحق إلى أطراف ذات العلاقة	2,522,920,709	2,522,920,709	-
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل أداة مالية	642,436,149	642,436,149	-
دائنون وأرصدة دائنة أخرى	3,044,622	3,044,622	-
ضريبة الدخل المستحقة	24,749,319	24,749,319	-
ضريبة الدخل على ناتج فارق التقييم	-	182,387,480	182,387,480
إجمالي الالتزامات المتداولة	3,208,712,965	3,391,100,445	182,387,480
الالتزامات غير المتداولة			
الالتزامات ضريبية مؤجلة	195,062	195,062	-
إجمالي الالتزامات غير المتداولة	195,062	195,062	-
إجمالي الالتزامات المتداولة والالتزامات غير المتداولة	3,208,908,027	3,391,295,507	182,387,480
صافي أصول الشركة (حقوق الملكية)	171,877,291	890,171,354	718,294,063

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة) بعد

إتمام إجراءات زيادة رأس المال بلغت 890,171,354 جنيه (فقط ثمانمائة وتسعون مليون ومائة

وواحد وسبعون ألف وثلاثمائة وأربعة وخمسون جنيه) ، علماً بأن عدد أسهم الشركة (بعد

الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.



ثالثاً: طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تعتمد هذه الطريقة في تقدير القيمة العادلة للشركة على تأثير مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة على القيمة الدفترية للشركة، وذلك وفقاً لما يلي:

مضاعف مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة

تم تقدير مضاعف القيمة الدفترية المستخدم بنحو 1.65 مرة (المصدر: متوسط الشركات المدرجة بالبورصة المصرية مع استبعاد النتائج الشاذة وخصم نسبة 10% لعدم تطابق الشركات).

القيمة الدفترية للشركة:

بلغت القيمة الدفترية لشركة في 2025/3/31 كما يلي :

البيان	القيمة
حقوق الملكية في 2025/3/31	814,313,440
يخصم / يضاف	
الزيادة المتوقعة (راس المال + مصاريف الإصدار)	92,045,942
الجزء المكون من حقوق الملكية مقابل أداة مالي	(642,436,149)
الإجمالي	263,923,233

القيمة العادلة للشركة باستخدام طريقة مضاعف القيمة الدفترية:

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام هذه الطريقة على النحو التالي....

(القيمة بالجنية مصرى)

البيان	القيمة
القيمة الدفترية (بعد زيادة راس المال)	263,923,233
مضاعف القيمة الدفترية للقطاع الذي تنتمي اليه الشركة	1.65
القيمة العادلة للشركة	436,547,879

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة (وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية) بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال بلغت 436,547,879 جنيه (فقط أربع مائة وستة وثلاثون مليون وخمسمائة وسبعة وأربعون ألف وثمانمائة وتسعة وسبعون جنيهاً) ، علماً بأن عدد اسهم الشركة (بعد الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.



نسب الترجيح لطرق التقييم:

لا يوجد قواعد وأسس حاسمة لتحديد الأوزان النسبية الموزعة على طرق التقييم المستخدمة بشكل محدد للوصول إلى القيمة العادلة للشركة وذلك على المستوى الدولي، إلا أن على المحلل المالي الاستناد إلى بعض الدلائل عند ترجيح طريقة تقييم على أخرى.

وحيث أن الطرق المستخدمة في تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة هي:

طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF.

للح طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV.

للـ مضاعف القيمة الدفترية.

فقد تَراى لشركة أصول عربية للاستثمار والاستشارات المالية (OIB) إعطاء طرق التقييم السابق ذكرها الوزن

النسبي التالي:

الوزن النسبي	بيان
40%	طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF
40%	طريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV
20%	طريقة مضاعف القيمة الدفترية
100%	الإجمالي

وقد تم اعطاء (طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة & طريقة القيمة الدفترية المعدلة) وزن نسبي اعلى

وذلك وفقا للاسباب التالية:

- تعتبر طريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة من أكثر طرق التقييم المستخدمة تعبيراً عن القيمة العادلة لسهم الشركة في ظل استثمارية الشركة في النشاط.
- تتمثل أغلب أصول الشركة في مشروعات تحت التنفيذ ، وارتكاز القيمة الحقيقية للشركة على القيمة العادلة لأصولها.



9- نتيجة تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً لطرق التقييم المستخدمة....

أخذاً في الاعتبار نتائج التقييم السابق ذكرها وفقاً لطرق التقييم المستخدمة ، نستعرض فيما يلي القيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً لطرق التقييم سالفه الذكر بعد الترجيح بالوزن النسبي...

(القيمة بالجنيه مصرى)

بيــــــــــــــــان	القيمة	الوزن النسبي	القيمة بعد الترجيح
القيمة العادلة وفقاً لطريقة صافي التدفقات النقدية المخصومة DCF	720,610,345	%40	288,244,138
القيمة العادلة وفقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة NAV	890,171,354	%40	356,068,542
القيمة العادلة وفقاً لطريقة مضاعف القيمة الدفترية	436,547,879	%20	87,309,576
<u>القيمة العادلة المرجحة بالوزن النسبي</u>		%100	731,622,255

وأخذاً في الاعتبار ما سبق فإن القيمة العادلة للشركة بعد اتمام اجراءات زيادة راس المال بلغت 731,622,255 جنيه (فقط سبعمائة وواحد وثلاثون مليون وستمائة واثنان وعشرون الف ومائتان وخمسة وخمسون جنيه) ، علماً بان عدد اسهم الشركة (بعد الزيادة) تبلغ 1,122,511,488 سهم.

