

شركة بُنيان للتنمية والتجارة

دراسة مالية لتحديد القيمة العادلة للشركة

أبريل 2025

Now, for tomorrow





بيكر تلي للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

87 شارع رمسيس

القاهرة - جمهورية مصر العربية

11111

T +20 (2) 2574 4810

F +20 (2) 2576 0915

تقرير المستشار المالي المستقل لتقدير القيمة العادلة لشركة بُنيان للتنمية والتجارة

مهمة التقييم:

بناءً على تكليف شركة بُنيان للتنمية والتجارة وذلك لتحديد القيمة العادلة لأسهم الشركة في 31 ديسمبر 2024 (تاريخ التقييم) بغرض طرح حصة من أسهم الشركة في البورصة المصرية. تم احتساب القيمة العادلة لشركه بُنيان للتنمية والتجارة بناءً على الافتراضات والبيانات والمعلومات التي أمدتنا بها إدارة شركة والتي تعتبر المصدر الرئيسي الذي اعتمدت عليه في هذه الدراسة.

الملخص التنفيذي:

قد تم عدد التقييم باستخدام الأسس الآتية:

قمنا بتحليل المالي للقوائم التاريخية للشركة محل التقييم، كما قمنا بتحديد القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة صافي قيمة الأصول (NAV) وطريقة المضاعفات. تم تقدير القيمة العادلة للشركة محل التقييم بمراعاة معايير التقييم المالي للمنشآت الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 1 لسنة 2017.

البيانات المقدمة إلينا تقع تحت مسؤولية شركة بُنيان للتنمية والتجارة وبناءً على الافتراضات والبيانات والمعلومات التي أمدتنا بها إدارة شركة بُنيان للتنمية والتجارة وقد قمنا بالالتزام بمتطلبات معيار معقولية الافتراضات وعلى وجه الأخص معقولية وملئمة تلك الافتراضات حتى يتسنى الاعتماد عليها في التقييم في ضوء الأداء التاريخي للمنشأة محل التقييم وأوضاع الشركات المشابهة وظروف المنافسة والتوقعات المستقبلية وذلك أخذاً في الاعتبار التعديلات التي رأيناها ضرورية وبمراعاة الأسس العلمية المشتركة في هذا التقرير.

تم استعراض تلك الافتراضات بصورة وافية في التقرير، كما تم الاستناد إلى مصادر موثوقة يمكن الاعتماد عليها بشأنه، ومن بينها القوائم المالية للمنشأة وتقييم الأصول المعد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) المعتمد من مقيمي الأصول لدى الهيئة العامة للرقابة المالية (FRA) وأية بيانات معتمدة صادرة عنها وكذلك الجهات المصدرة للبيانات ذات الارتباط بعملية التقييم.

التقييم:

نظراً لطبيعة شركة بُنيان للتنمية والتجارة كونها شركة إستثمار تشغيل عقاري Real Estate Operating Company (REOC) قمنا بتحديد القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة صافي قيمة الأصول (NAV). تم استخدام طريقة صافي قيمة الأصول في تقييم شركة بُنيان للتنمية والتجارة وذلك لأنه يمثل الأسلوب العلمي الأمثل لتحديد القيمة العادلة لأسهم تلك الشركات وذلك لاعتماده على قياس القيمة السوقية للأصول مضاف إليها النقدية وما في حكمها وخصم الديون منها إلتزامات الأقساط المتبقية للأصول المشتراه حديثاً.

تعتمد هذه الطريقة على القيام بالخطوات التالية:

- تقدير القيمة السوقية للأصول والذي تم بالإعتماد على التقرير المعد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) بتاريخ 29 يناير 2025. والذي تم تقييم إجمالي الأصول المملوكة للشركة في تاريخ التقييم (عشرة مبانى إدارية).
- يتم احتساب القيمة العادلة لحقوق الملكية (أسهم الشركة) بعد خصم قيمة القروض والديون منها إلتزامات الأقساط المتبقية للأصول المشتراه حديثاً وإضافة رصيد النقدية وما في حكمها.

كما تم استخدام طريقة المضاعفات والتي تعتمد على القيام بالخطوات التالية:

تعتمد طريقة المضاعفات للشركات المتكافئة والاستحوادات المشابهة وذلك للوصول إلى مضاعفات السوق ذات الصلة والأنسب لتقييم الشركة مثل مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) هو الأكثر استخداماً لتقييم الشركات وبما أن الشركات المماثلة غير قابلة للمقارنة التامة فقد يتم تطبيق تعديلات على المضاعفات لمعالجة تلك الفروق. الشركات المقارنة تعمل في نفس القطاع التي تعمل فيها الشركة محل التقييم ومن الضروري النظر للشركات ذات التشابه الأساسي لخصائص الاستثمار مثل الأسواق والمنتجات والنمو والعوامل البارزة الأخرى.

الاشتراطات والمحددات العامة:

- لم يشمل نطاق عملنا القيام بأي أعمال فحص أو مراجعة للقوائم المالية أو الحسابات التي تتضمنها الشركة محل التقييم في ضوء معايير المراجعة المصرية. كما لم يتضمن نطاق عملنا القيام بأية دراسات اقتصادية أو تسويقية، وقد اعتمدنا على القوائم المالية المعتمدة للشركات والتفسيرات والإيضاحات والمعلومات المقدمة إلينا من شركة بُنيان للتنمية والتجارة والتي تعتبر المصدر الأساسي للمعلومات وذلك بالإضافة إلى مصادر المعلومات الأخرى الموضحة في هذا التقرير.
- وتم الاعتماد على القوائم المالية المعتمدة للشركة محل التقييم في 31 ديسمبر 2024 كسنة الأساس بالإضافة إلى القوائم المالية التقديرية المستقبلية التي أمدتنا بها شركة بُنيان للتنمية والتجارة للسنوات من 2025 وحتى 2029. كما تم الاعتماد في إعداد التنبؤات المالية المستقبلية للشركة على البيانات والمعلومات التي أمدتنا بها إدارة شركة بُنيان للتنمية والتجارة وعلي مسؤوليتها ودون أن نقوم بتدقيق تلك البيانات والمعلومات للتأكد من صحتها. وقد تم الحصول على أدلة كافية وملائمة فيما يتعلق بكافة البيانات والمعلومات والمستندات ذات العلاقة بمهمة التقييم. كما قمنا ببذل عناية الرجل الحريص للتأكد من مدى معقولية وإمكانية الاعتماد على تلك البيانات والمعلومات لأغراض التقييم بصورة عادلة.
- لم ينم إلى علمنا ما يدعى للاعتقاد بأن هذه المعلومات لا توفر أساساً معقولاً لعدد الدراسة كما هو موضحاً في الجزء الخاص بالافتراضات التي قامت عليها الدراسة تفصيلاً. وقد أعدت هذه المعلومات باستخدام مجموعة الافتراضات النظرية والتي تتضمن افتراضات عن أحداث مستقبلية وعن تصرفات الإدارة وليس من الضروري أن تتحقق تلك الافتراضات، ومن ثم فإن هذه المعلومات قد لا تكون مناسبة للاستخدام في أغراض أخرى بخلاف المنصوص عليها.
- يجب قراءة دراسة القيمة العادلة كوحدة واحدة ولا يجوز طمس أو تعديل أي من محتوياتها دون الرجوع إلى شركة بيكر تلي للاستشارات المالية في الأوراق المالية ويجب التعامل مع دراسة القيمة العادلة في النطاق المحدد الذي أعدت من أجله.

مصادر المعلومات والبيانات:

- استندت الدراسة على البيانات والمستندات المقدمة من شركة بُنيان للتنمية والتجارة للشركة محل التقييم تحت مسؤوليتها؛ حيث تمثلت هذه البيانات والمستندات التي تم الحصول عليها من إدارة الشركة محل التقييم فيما يلي:
1. تقرير تقييم الأصول المعد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) بتاريخ 29 يناير 2025
 2. القوائم المالية للشركة محل التقييم خلال السنوات 2022 إلى 2024.
 3. الخطة المستقبلية للشركة المقدمة من شركة بُنيان للتنمية والتجارة من 2025 وحتى 2029 موضحة التدفقات النقدية للأصول المملوكة الشركة
 4. موقع (S&P Capital IQ).

موقف الاستقلالية:

تم الالتزام بقواعد النزاهة والأمانة والاستقلالية وعدم تعارض المصالح والموضوعية وتجنب المعلومات المضللة والحفاظ على السرية وضوابط الاحتفاظ بالمعلومات وتعد شركة بيكر تلي للاستشارات المالية في الأوراق المالية "المستشار المالي" "المقيم" مستقلة استقلالاً كاملاً عن الشركة محل التقييم، والأطراف المرتبطة بها، وأعضاء مجلس إدارتها، ومراقبي حساباتها، ولا تربطنا بهم أية مصالح شخصية.

إقرارات المستشار المالي المستقل:

ونقر بأن عملية التقييم ونتائجها تمت بالالتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والقوانين والقواعد القانونية السارية وأن المقابل المالي المستحق للمقيم لا يعتمد على قيمة التقييم أو نتيجة استخدامه وأن التحليل والنتائج لا يقيدها سوى القيود الواردة بالتقرير

وعدم اشتراك أشخاص بخلاف من ورد ذكرهم بالتقرير لهم علاقة بأي جزء جوهري من عملية التقييم تم عدد هذا التقييم من قبل فريق العمل بالشركة تحت إشراف الأستاذ/ عمرو فتح الله، وهم الأستاذ/ أحمد هلال، الأستاذة/ نهى علاء والأستاذة/ سارة سعد والأستاذة/ نادين صقر والأستاذ/ محمود الغمراوي والأستاذة/ ريم سعيد.

إخلاء المسؤولية (Disclaimer):

البيانات والمعلومات المالية التاريخية من شركة بُنيان للتنمية والتجارة للشركة محل التقييم تحت مسؤولية إدارة الشركة ومراقبي حساباتها، وليس على المقيم إجراء أي مراجعة للتحقق من صحة هذه البيانات.

البيانات والمعلومات التي تم استخدامها في التقييم وتم الاستناد إليها في عدد تقرير التقييم كافية للوصول للتقييم في تاريخ عدده، وأننا بذلنا عناية الرجل الحريص للتحقق منها.

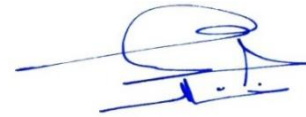
لا يجوز استخدام التقرير إلا في الغرض المعد من أجله.

أن التقييم والفرضيات التي بني عليها قد تتغير بعد عدد التقرير في ضوء تغير ظروف المنشأة أو السوق أو التشريعات المنظمة.



- بلغت القيمة العادلة للشركة بُنيان للتنمية والتجارة في 31 ديسمبر 2024 (تاريخ التقييم) وفقاً للأسس المتبعة والمذكورة فيما تقدم مبلغ 12,432,166,257 جنيه مصري موزع على 1,654,000,000 سهم وبالتالي فقد بلغت القيمة العادلة للسهم 7.5 جنيه مصري.
- هذا التقرير يجب التعامل معه في النطاق المحدد الذي أعد من أجله ولمدة لا تتجاوز الستة أشهر من تاريخ التقرير.
- ونود أن نحيطكم علماً بأن شركة بيكر تلي للاستشارات المالية عن الأوراق المالية غير مسؤولة عن تحديث أية بيانات في هذا التقرير كنتيجة لأحداث لاحقة من تاريخ عدد التقرير.
- وقد تم عدد هذا التقرير بغرض تقديمه إلى إدارة هيئة الرقابة المالية.

تحريراً في 13 أبريل 2025



عمرو فتح الله
شركة بيكر تلي للاستشارات المالية عن
الأوراق المالية ش.م.م
سجل المستشارين الماليين بالهيئة
رقم 5



المحتويات

الأقسام

1 المقدمة والنطاق

2 الملخص التنفيذي

3 نبذة عن الاقتصاد والقطاع

4 نظرة عامة على البيانات المالية

5 تقييم الشركة - طريقة صافي قيمة الأصول

6 تقييم الشركة - طريقة المضاعفات

7 الملحقات

الصفحة

6

9

12

17

30

32

36

القسم الأول

المقدمة والنطاق



شركة بُنيان هي إحدى الشركات الرائدة في مجال الاستثمار العقاري في مصر وتركز بشكل أساسي على شراء المباني والمنشآت العقارية الجاهزة بغرض بيع وإيجار تلك المباني وإدارتها وتنميتها

نظرة عامة عن الشركة

شركة بُنيان - الهيكل الحالي للمساهمين



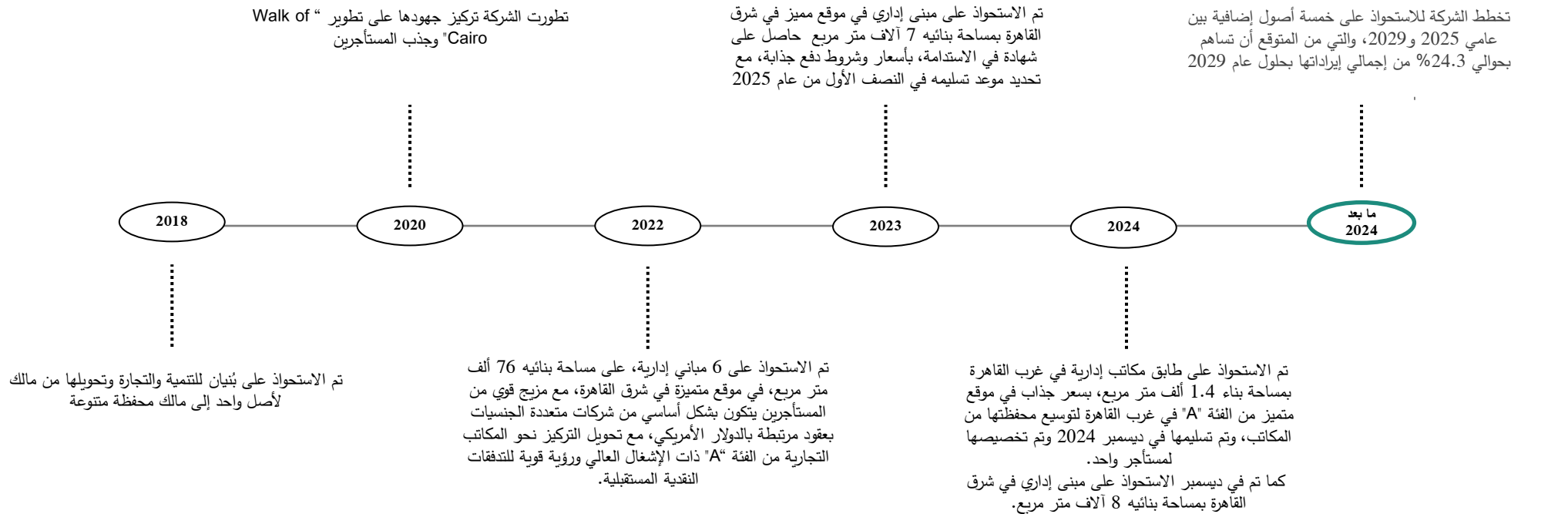
المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

- تأسست شركة بُنيان للتنمية والتجارة (شركة بُنيان) في سبتمبر 2007، وهي شركة استثمار عقاري رائدة تركز بشكل أساسي على شراء المباني والمنشآت العقارية الجاهزة بغرض استثمارها وتنميتها من خلال إقامة وتشديد المراكز التجارية والإدارية المتخصصة عليها وممارسة كافة الأنشطة المكمل لها، بالإضافة إلى إدارة المراكز التجارية المملوكة للشركة أو للغير بهدف بيع وإيجار الوحدات التجارية دون الحاجة إلى تحمل تكاليف بناء هذه العقارات. هدف الشركة هو تقديم مشروعات تجارية ومرافق متكاملة لتتناسب مع احتياجات السوق المحلي والعالمي وتبلي توقعات العملاء من خلال تصميمات حديثة وفعالة.
- تسعى شركة بُنيان في شراء المباني التجارية الجاهزة ذات المواقع المتميزة والقيمة السوقية المرتفعة. من خلال تأجير هذه العقارات، تحقق الشركة عوائد ثابتة مع الاستفادة من الزيادة المستقبلية في قيمتها السوقية بفضل التحسن المستمر في السوق العقاري المصري.
- تعتمد الشركة على دراسة متأنية للسوق لضمان اختيار المباني المستقرة ذات العوائد المرتفعة فتشمل محفظة استثماراتها أصولاً من الدرجة الأولى في مواقع رئيسية. من بين استراتيجياتها الرئيسية هو تأمين دخل ثابت مرتبط بالدولار الأمريكي من خلال عقود تأجير مع مستأجرين دوليين، مما يضمن تدفقات نقدية مستقرة. وقد شكلت الإيرادات المرتبطة بالدولار الأمريكي حوالي 45.1% من إجمالي إيرادات الشركة في 31 ديسمبر 2024.
- قامت الشركة بتوسيع محفظتها العقارية من خلال الاستحواذ على 10 مشروعات عقارات إدارية وتجارية في مواقع متميزة في القاهرة الكبرى: منها 8 في شرق القاهرة و2 في غرب القاهرة. معتمده على الكوادر الإدارية التي تستطيع بخبرتها تحديد الأصول ذات المواقع المميزة للاستحواذ عليها بسعر أقل من السوق.
- تتمتع محفظة الشركة بتنوع يشمل مساحات تجارية ومكتبية في مواقع حيوية حيث ارتفع عدد المستأجرين من 4 في 2017 إلى 119 مستأجرًا خلال 2024. نجحت شركة بُنيان في زيادة المساحة المبنية من 55,000 متر مربع في 2017 إلى 108,000 متر مربع في 2024، مع زيادة كبيرة في نسبة الإشغال من 5.0% إلى 92.0% (من إجمالي الوحدات التي تم استئجارها).
- يبلغ رأس مال المرخص به مبلغ 6.0 مليار جنيه مصري، كما بلغ رأس المال المصدر والمدفوع 1.65 مليار جنيه مصري موزع على عدد 1.65 مليار سهم بقيمة اسمية للسهم 1 جنيه مصري.
- ينقسم الهيكل الحالي للمساهمين في الشركة إلى:
 - شركة سكاى رياليتي القابضة (Sky Realty holding) المحدودة 99.999% من أسهم الشركة.
 - مستثمرون آخرون 0.001% من أسهم الشركة.



شركة بُنيان هي إحدى الشركات الرائدة في مجال الاستثمار العقاري في مصر وتركز بشكل أساسي على شراء المباني والمنشآت العقارية الجاهزة بغرض بيع وإيجار تلك المباني وإدارتها وتنميتها

شركة بُنيان – أحداث مهمة في تاريخ الشركة



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

القسم الثاني

الملخص التنفيذي



بلغت القيمة العادلة لحقوق ملكية شركة بُنيان 12.4 مليار جنيه مصري باستخدام طريقة صافي قيمة الأصول وطريقة المضاعفات في 31 ديسمبر 2024 (تاريخ التقييم)

شركة بُنيان – ملخص التقييم

ملخص التقييم

- تم استخدام طريقة صافي قيمة الأصول (NAV) وطريقة المضاعفات لتحديد القيمة العادلة لشركة بُنيان للتنمية والتجارة. باستخدام طريقة صافي قيمة الأصول (NAV)، تم الإعتماد على التقرير المعتمد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) المعتمد من مقيمي الأصول لدى الهيئة العامة للرقابة المالية (FRA) بتاريخ 29 يناير 2025.
- شركة بُنيان تمتلك 10 مشروعات عقارات إدارية وتجارية في مواقع متميزة في القاهرة الكبرى منها 8 في شرق القاهرة و2 في غرب القاهرة بإجمالي قيمة سوقية 16.8 مليار جنيه مصري، مقيم الأصول قام بتطبيق خصم حوالي 5.0% وبالتالي القيمة بعد الخصم 16.0 مليار جنيه مصري، مع الأخذ في الاعتبار عدم تطبيق الخصم على قيمة مكاتب إدارية - Park Street West غرب القاهرة، لصغر حجم الأصل. بعد إضافة النقدية وما في حكمها وخصم الديون، التي تشمل ودائع الصيانة والقيمة الحالية للأقساط المستحقة على استحوذات الشركة، وخصم قيمه الضرائب المؤجلة بحوالي 2.4 مليار جنيه مصري، والتي تم خصمها للحبطة والحذر، الضرائب المؤجلة تخصم فقط في حالة بيع الأصول أو في حالة التصفية الكاملة لمحفظه أصول الشركة. ولأن ليس هناك نية لبيع جميع الأصول واعتماد الشركة على الاحتفاظ بالأصول وتعظيم قيمتها على المدى الطويل. في حال قررت الشركة بيع بعض الأصول لأسباب استراتيجية، فإن عمليات البيع ستم بشكل تدريجي لتحقيق أعلى قيمة ممكنة. من المحتمل أن يتم إعادة استثمار العائدات الناتجة عن البيع في شراء أصول بسعر أقل من السوق مما يعزز العوائد الإجمالية للمساهمين حتى بعد خصم الضرائب المؤجلة إذا حدث ذلك، بناءً على القوائم المالية المعتمدة في 31 ديسمبر 2024. بناءً على ما سبق تم تحديد القيمة العادلة لحقوق ملكية الشركة لتبلغ حوالي 12.0 مليار جنيه مصري.
- قمنا أيضاً باستخدام منهج السوق (Market approach) باستخدام طريقة المضاعفات. حيث قمنا بتقييم شركة بُنيان للتنمية والتجارة باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لعام 2024 و2025 والذي تم الحصول عليهما من شركات متكافئة للشركة محل الدراسة مدرجة بالبورصة. باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية بلغ مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لعام 2024 و2025، و1.1x و1.2x، بالترتيب.
- بتطبيق مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) على القيمة الدفترية لعام 2024 و2025، مع الأخذ في الاعتبار أن القيمة الدفترية لعام 2024 غير متضمنة لأصول استحوذت عليها الشركة على مساحة 15.0 ألف متر مربع، حيث انه بناءً على معايير المحاسبة يتم الاعتراف فقط عند الاستلام. تم احتساب متوسط قيمة حقوق ملكية شركة بُنيان 13.8 مليار جنيه مصري. بالنظر إلى اختلاف الشركات المدرجة المشابهة في الحجم والربحية والسيولة، قمنا بتطبيق نطاق خصم 5.0% و10.0% لتغطية مخاطر القطاع والمخاطر الأخرى المرتبطة بالشركة بالتحديد. وبناءً عليه تم احتساب متوسط قيمة حقوق ملكية شركة بُنيان 12.7 مليار جنيه مصري.
- قمنا أيضاً بتقييم شركة بُنيان من خلال الاستحوذات المشابهة في القطاع باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) والذي تم الحصول عليهما من استحوذات لشركات متكافئة خال الثلاث سنوات الماضية. بلغ مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) 1.4x (Median)، كما هو موضح في صفحة 34 من التقرير. باستخدام القيمة الدفترية لشركة بُنيان في عام 2024، تم احتساب قيمة حقوق ملكية الشركة لتبلغ حوالي 14.5 مليار جنيه مصري. بالنظر إلى اختلاف تلك الإستحوذات في الحجم والربحية والسيولة والظروف الصفة بالتحديد، قمنا بتطبيق خصم 10.0% على مضاعفات الإستحوذات حيث أن الشركات محل التقييم مختلفة نسبياً عن الشركات المتكافئة. وبناءً عليه تم احتساب متوسط قيمة حقوق ملكية شركة بُنيان 13.0 مليار جنيه مصري.

جنيه مصري (مليون)	
طريقة صافي قيمة الأصول (NAV)	
القيمة السوقية للأصول	16,794
الخصم الخاص المطبق من مقيم الأصول	5.0%
القيمة السوقية للأصول بعد الخصم	15,962
إضافة النقدية وما في حكمها	662
خصم: الديون	(2,191)
خصم: الضريبة المؤجلة	(2,427)
إجمالي قيمة حقوق الملكية	12,006
طريقة المضاعفات - P/BV	
مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية للشركات المقارنة	1.1x
القيمة الدفترية في 2024 و2025	10,020
إجمالي قيمة حقوق الملكية	11,235
الخصم الخاص للاستثمار في الشركة	5.0%
إجمالي قيمة حقوق الملكية	10,673
طريقة المضاعفات - إستحوذات الشركات المشابهة - P/BV	
مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية للشركات المقارنة	1.4x
القيمة الدفترية في 2024	10,020
إجمالي قيمة حقوق الملكية	14,498
الخصم الخاص للاستثمار في الشركة	10.0%
إجمالي قيمة حقوق الملكية	13,048
قيمة حقوق الملكية - طريقة الأصول المعدلة بعد تطبيق الوزن النسبي	50.0%
قيمة حقوق الملكية - مضاعف (P/BV) بعد تطبيق الوزن النسبي	25.0%
قيمة حقوق الملكية - مضاعف إستحوذات الشركات المشابهة - (P/BV) بعد تطبيق الوزن النسبي	25.0%
إجمالي قيمة حقوق الملكية لشركة بُنيان للتنمية والتجارة	12,432

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة



بلغت القيمة العادلة لحقوق ملكية شركة بُنيان 12.4 مليار جنيه مصري باستخدام طريقة صافي قيمة الأصول وطريقة المضاعفات في 31 ديسمبر 2024 (تاريخ التقييم)

شركة بُنيان – ملخص التقييم

ملخص التقييم

- الجدير بالذكر، القيمة الدفترية لعام 2024، لا تأخذ في الإعتبار عقارين تابعين للشركة لم يتم إستلامهم إلى الشركة حيث أن المعايير المحاسبية توصي بإدراج الأصول المستلمة فقط. العقارين هما مبنى A5 في جولدن جيت والمبنى E في بارك ستريت إديشن، تبلغ القيمة السوقية العادلة لهذين العقارين مجتمعين 2.9 مليار جنيه مصري. بالإضافة إلى ذلك، المعايير المحاسبية المتحفظة توصي بإحتساب الضرائب المؤجلة كإلتزام، على الرغم من أن الشركة كيان مستمر وليست في وضع بيع لأصولها أو تصفية وبالتالي القيمة الدفترية لعام 2024 متحفظة للأسباب سالفه الذكر.
- لقد خصصنا وزنا نسبياً يبلغ 50.0% لمنهج صافي قيمة الأصول (NAV) و 50.0% لمنهج السوق باستخدام طرق المضاعفات من خلال الشركات المدرجة بالبورصة والاستحواذات المشابهة في القطاع. الوزن النسبي أعلى لطريقة صافي قيمة الأصول (NAV)، لأنه يمثل الأسلوب العلمي الأمثل لتحديد القيمة العادلة لأسهم مثل تلك الشركات وذلك لاعتماده على قياس القيمة السوقية للأصول مضاف إليها النقدية وما في حكمها وخصم الديون.
- بناءً على ما سبق بلغت القيمة العادلة لحقوق ملكية شركة بُنيان 12.4 مليار جنيه مصري باستخدام طريقة صافي قيمة الأصول (NAV) وطريقة المضاعفات في 31 ديسمبر 2024 (تاريخ التقييم).

نقطة هامة:

- المنهجيات المتبعة في تقييم الشركة لا تأخذ في الإعتبار التدفقات النقدية للشركة وبالتالي قدرة الشركة على الإستحواذ على أصول جديدة بأسعار جذابة لتوسيع محفظتها الاستثمارية عبر التدفقات النقدية حيث أن خلال الـ 14 أشهر الماضية، استحوذت الشركة على ما يقارب من 16.4 ألف متر مربع باستخدام تدفقاتها النقدية الداخلية، وتعتمد الشركة مواصلة الاستحواذات سنوياً باستخدام تدفقاتها النقدية الداخلية.

جنيه مصري (مليون)		
طريقة صافي قيمة الأصول (NAV)		
القيمة السوقية للأصول	16,794	16,794
الخصم الخاص المطبق من مقيم الأصول	5.0%	5.0%
القيمة السوقية للأصول بعد الخصم	15,962	15,962
إضافة النقدية وما في حكمها	662	662
خصم: الديون	(2,191)	(2,191)
خصم: الضريبة المؤجلة	(2,427)	(2,427)
إجمالي قيمة حقوق الملكية	12,006	12,006
طريقة المضاعفات - P/BV		
مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية للشركات المقارنة	1.1x	1.2x
القيمة الدفترية في 2024 و 2025	10,020	14,044
إجمالي قيمة حقوق الملكية	11,235	16,295
الخصم الخاص للاستثمار في الشركة	5.0%	10.0%
إجمالي قيمة حقوق الملكية	10,673	14,665
طريقة المضاعفات - إستحواذات الشركات المشابهة - P/BV		
مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية للشركات المقارنة	1.4x	1.4x
القيمة الدفترية في 2024	10,020	10,020
إجمالي قيمة حقوق الملكية	14,498	14,498
الخصم الخاص للاستثمار في الشركة	10.0%	10.0%
إجمالي قيمة حقوق الملكية	13,048	13,048
قيمة حقوق الملكية - طريقة الأصول المعدلة بعد تطبيق الوزن النسبي	50.0%	6,003
قيمة حقوق الملكية - مضاعف (P/BV) بعد تطبيق الوزن النسبي	25.0%	3,167
قيمة حقوق الملكية - مضاعف إستحواذات الشركات المشابهة - (P/BV) بعد تطبيق الوزن النسبي	25.0%	3,262
إجمالي قيمة حقوق الملكية لشركة بُنيان للتتمة والتجارة		12,432

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

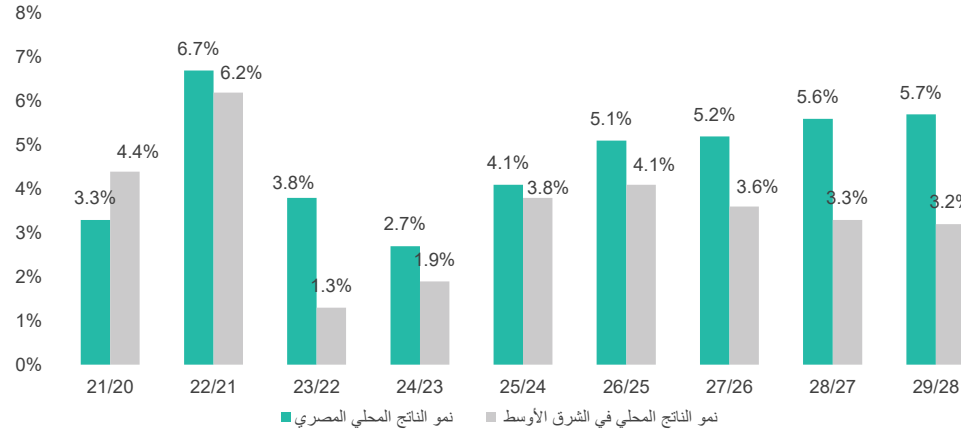
القسم الثالث

نبذة عن الاقتصاد والقطاع

بلغ الناتج المحلي بمنطقة الشرق الأوسط 1.3% خلال 2023/2022 ومن ووصل الى 1.9% خلال 2024/2023 ومتوقع ان يصل الى 3.2% خلال 2029/2028

نمو الناتج المحلي في مصر مقارنة بمنطقة الشرق الأوسط من 2021 حتى 2029

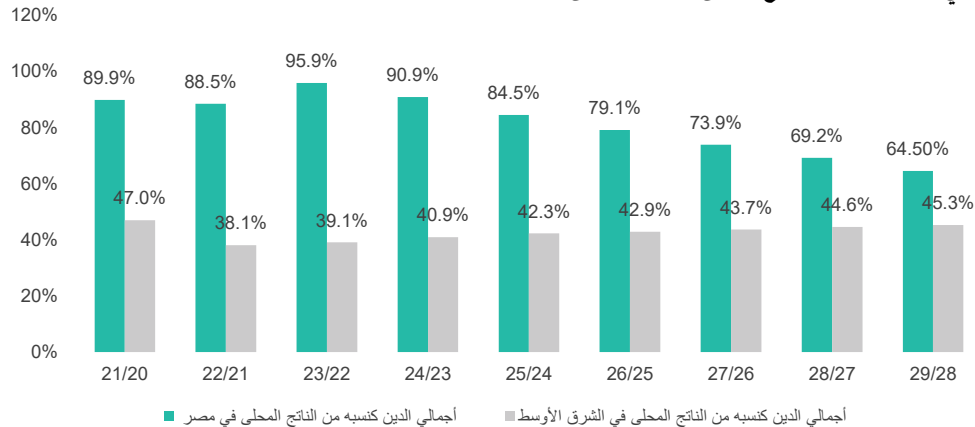
التعليقات



المصادر: 1. صندوق النقد الدولي

- في ديسمبر 2022، قامت مصر بتوقيع برنامج مع صندوق النقد الدولي بشأن قرض يبلغ 3 مليار دولار أمريكي لمدة 4 سنوات تقريباً تنتهي في شهر أكتوبر 2026، ثم تم زيادة مبلغ القرض خلال الربع الأول من عام 2024 الى 8.0 مليار دولار أمريكي. وقد تمت الموافقة على المراجعة الثالثة في شهر يوليو 2024 وتم صرف الشريحة الثالثة بمبلغ قدره 820 مليون دولار أمريكي.
- سجلت مصر نمواً في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة 3.8% في 2023/2022، وهو أعلى بنسبة 1.1% من توقعات صندوق النقد الدولي السابقة البالغة 2.7% في يوليو 2023. توقع صندوق النقد الدولي تعافي الناتج المحلي الإجمالي في مصر، ليصل إلى 4.1% في 2025/2024، ارتفاعاً من 2.7% المتوقعة في 2024/2023، ويمثل هذا انخفاض لتوقعات صندوق النقد الدولي في يوليو، التي توقعت نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في مصر بنسبة 4.1% للسنة المالية 2024/2023، مما يشير إلى انخفاض بنسبة 1.4%.
- التزمت الحكومة المصرية ببعض الإصلاحات المهمة وبالأخص على الجانب الهيكلي للاقتصاد المصري، وتشمل هذه الإصلاحات أوضاع المالية العامة وبعض الإصلاحات على جانب السياسة النقدية وتطبيق نظام جديد لسعر الصرف يضمن سيولة النقد الأجنبي وفقاً لأقوى العرض والطلب بالسوق المصري والقطاع المصرفي، ومحاولة خلق بيئة اقتصادية تمكن نشاط القطاع الخاص.
- ويجب الإشارة إلى أن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا قد واجهت العديد من التطورات السلبية، منها خفض إنتاج النفط، وارتفاع معدلات التضخم، وضعف نشاط القطاع الخاص في البلدان المستوردة للنفط، كما شهد العام 2023/2022 تباطؤاً لمعدل النمو في منطقة الشرق الأوسط ليصل إلى 1.3% مقارنة بنمو الناتج المحلي المصري 3.8%. ومن المتوقع أن يصل نمو الناتج المحلي المصري إلى 5.7% مقارنة بـ 3.2% في منطقة الشرق الأوسط خلال 2029/2028. وبافتراض عدم تصاعد الصراع في المنطقة، ووصل معدل النمو في منطقة الشرق الأوسط إلى 1.9% في 2024/2023 ومتوقع أن يصل إلى 3.8% في 2025/2024، وذلك بما يعكس معدلات نمو أقوى متوقعة للبلدان المصدرة للبترول، ويدعم ذلك انتعاش النشاط النفطي.
- وفقاً للبنك المركزي المصري، فقد بلغ رصيد الدين الخارجي للاقتصاد المصري في نهاية مارس 2024 نحو 160.6 مليار دولار أمريكي بانخفاض بنحو 7.4 مليار دولار أمريكي مقارنة بنهاية ديسمبر 2023. قد جاء هذا الانخفاض نتيجة إلى تراجع صافي المستخدم من القروض والتسهيلات بحوالي 3.8 مليار دولار أمريكي، بالإضافة لتراجع أسعار صرف معظم العملات المقترض بها أمام الدولار بما يعادل 0.3 مليار دولار أمريكي.
- وبالنسبة لأعباء خدمة الدين الخارجي، فقد ارتفعت لتبلغ نحو 23.81 مليار دولار أمريكي خلال الفترة يوليو/مارس من السنة المالية 2023/2024 مقابل 17.8 مليار دولار أمريكي خلال نفس الفترة من العام السابق، نتيجة إلى زياده كل من المسدد من الأقساط بحوالي 3.9 مليار دولار أمريكي لتصل إلى 16.7 مليار جنيه مصري والفوائد المدفوعة بحوالي 2.1 مليار دولار أمريكي لتصل إلى 7.1 مليار دولار أمريكي.
- بلغت نسبة إجمالي الدين من الناتج المحلي 90.9% خلال 2024/2023 ومن المتوقع ان تشهد انخفاضاً تتراجع بشكل تدريجي لتصل إلى 84.5% خلال 2025/2024 وإلى 64.5% خلال 2029/2028

إجمالي الدين كنسبة من الناتج المحلي من 2021 حتى 2029

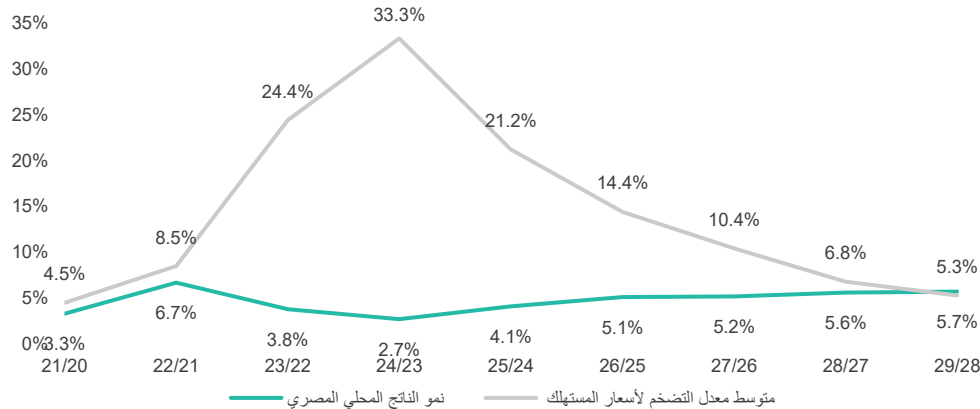


المصادر: 1. صندوق النقد الدولي

ارتفاع معدل التضخم لمتوسط أسعار المستهلك خلال 2024/2023 ليصل الى 33.3% لكن من المتوقع أن تتخفض بعد ذلك ليصل الي 14.4% خلال 2026/2025 و 5.3% خلال 2029/2028

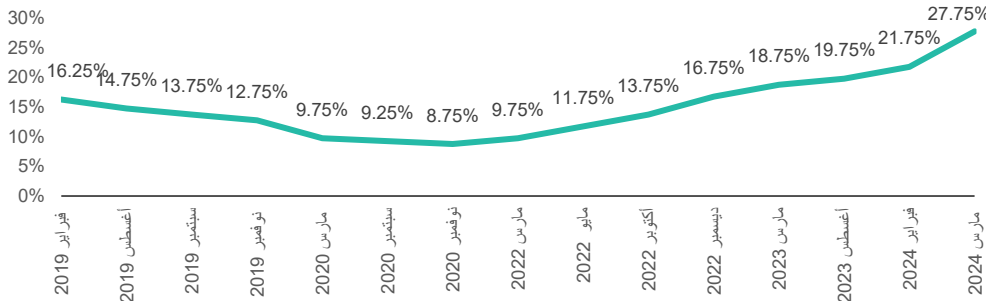
التعليقات

متوسط معدل التضخم لأسعار المستهلك في مصر خلال الفترة من 2021 حتى 2029



المصادر: 1. صندوق النقد الدولي

معدل الفائدة في مصر من 2019 الى 2024



المصادر: 1. البنك المركزي المصري

ارتفعت نسبة التضخم في مصر عام 2023/2022 إلى 24.4% مقارنة بـ 8.5% في 2022/2021، ويتوقع صندوق النقد الدولي ارتفاعه إلى 33.3% في 2024/2023. وبعد هذا الارتفاع، يتوقع صندوق النقد الدولي انخفاض التضخم بنسبة 12.1%، ليصل إلى 21.2% في 2025/2024.

قام البنك المركزي في مارس 2022 بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 100 نقطة أساس لتصبح 10.25% للإقراض و9.25% للودائع، وفي مايو 2022 تم زيادة أسعار الفائدة بمقدار 200 نقطة أساس لتصبح 12.25% للإقراض و11.25% للودائع، وذلك مع الأخذ في الاعتبار اتجاهات التقييد النقدي العالمي لاحتواء معدلات التضخم المرتفعة. كما قام البنك المركزي في أكتوبر 2022 بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 200 نقطة أساس لتصبح 14.25% للإقراض و13.25% للودائع وذلك نتيجة الى التداعيات الاقتصادية التي سببتها الحرب الروسية الأوكرانية حيث تسببت في الضغط على الاقتصاد المصري حيث واجه خروج لرؤوس أموال المستثمرين الأجانب فضلاً عن ارتفاع أسعار السلع، كما قام البنك المركزي بخفض سعر صرف الجنيه المصري بحوالي 20% عن مستويات منتصف أغسطس 2022 ليسجل 22.85 جنيه مصري للدولار الأمريكي الواحد. في ديسمبر 2022 قام البنك المركزي بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 300 نقطة أساس لتصبح 17.25% للإقراض و16.25% للودائع، نتيجة لاستمرار حاله من عدم اليقين وخاصة بشأن أسعار السلع الدولية.

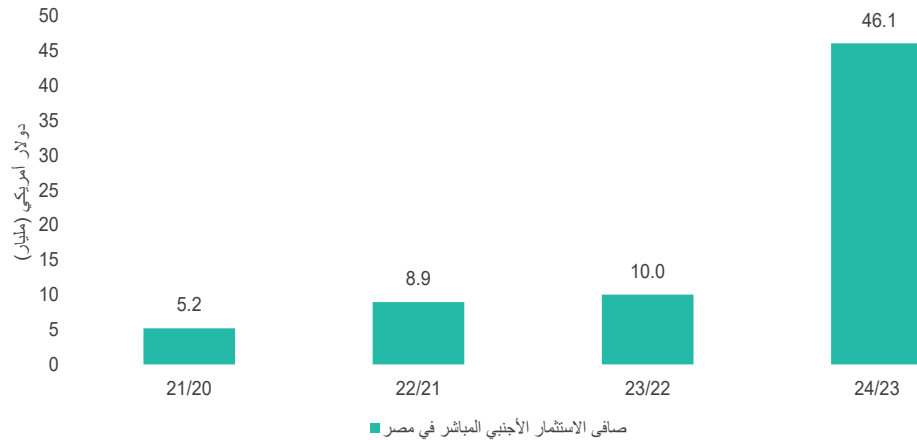
كما انه في مارس 2023 قام البنك المركزي بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 200 نقطة أساس لتصل الى 19.25% للإقراض و18.25% للودائع حيث انه على الصعيد العالمي شهد الاقتصاد الأمريكي والاتحاد الأوروبي تقلبات كبيرة مما رفع من حالة عدم اليقين بشأن اتجاهات بالاقتصاد العالمي. وعلى الصعيد المحلي، استمر المعدل السنوي للتضخم العام في الحضر في الارتفاع ليسجل 25.8% و31.9% في يناير وفبراير 2023، بالترتيب. كما سجل المعدل السنوي للتضخم الأساسي 31.2% في يناير 2023، ووصل إلى أعلى معدل تم تسجيله تاريخياً في فبراير 2023 ليسجل 40.3%. وتعكس تلك الارتفاعات العديد من العوامل، والتي تشمل اختلالات سلاسل الأمداد محلياً، وتقلبات سعر صرف الجنيه المصري.

كما انه في أغسطس 2023، قام البنك المركزي بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 100 نقطة أساس ليصل الى 20.25% للإقراض و19.25% للودائع، حيث استمرت توقعات ارتفاع الأسعار العالمية للسلع وخاصة أسعار الطاقة. كما ارتفعت توقعات معدلات التضخم العالمية على المدى القصير لتستمر عند مستويات تفوق المعدلات المستهدفة، وهو ما يشكل تحدياً لاستعادة استقرار الأسعار عالمياً. في فبراير 2024، قام البنك المركزي بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 200 نقطة أساس لتصل الى 22.25% للإقراض و21.25% للودائع، نتيجة استمرار الضغوط التضخمية واسعة النطاق في التأثير على أنماط الاستهلاك والتسعير. بالإضافة الي ذلك، قد نتج عن التوترات الجيوسياسية واضطراب الملاحة البحرية ارتفاع حالة عدم اليقين حول معدلات التضخم العالمية والمحلية.

في مارس 2024، قام البنك المركزي بزيادة أسعار الفائدة بمقدار 600 نقطة أساس لتصل الى 28.25% للإقراض و27.25% للودائع، بالإضافة الى السماح لسعر الصرف أن يتحدد وفقاً لآليات السوق. ويعتبر توحيد سعر الصرف إجراءً بالغ الأهمية، حيث يساهم في القضاء على تراكم الطلب على النقد الأجنبي وخفض التوقعات التضخمية وكبح جماح التضخم. وبالتالي، من المتوقع أن يتبع التضخم العام مساراً نزولياً على المدى المتوسط، بعد الانحسار التدريجي للضغوط التضخمية المقترنة بسعر الصرف. من ناحية أخرى، تشمل المخاطر المحيطة بتوقعات التضخم التوترات الجيوسياسية الإقليمية، والتقلبات في أسواق السلع الأساسية العالمية والأوضاع المالية العالمية.

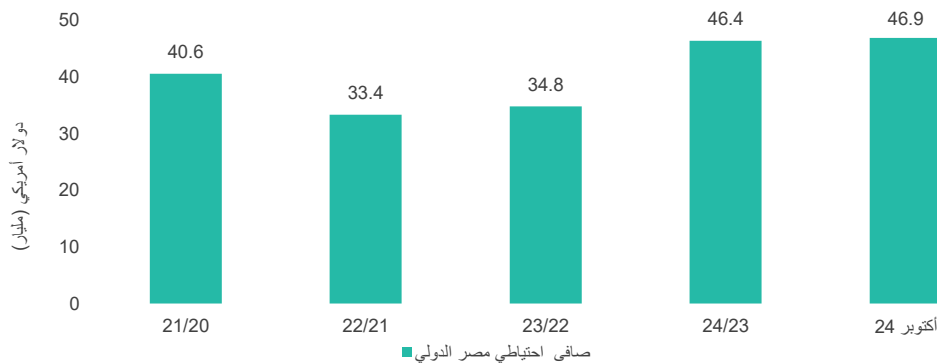
بلغ الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر 46.1 مليار دولار أمريكي خلال 2023/2024 وبلغ احتياطي مصر من النقد الأجنبي 46.942 مليار دولار أمريكي حتى أكتوبر 2024

الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر (FDI) خلال الفترة من 2021/2020 حتى 2024/2023



المصادر: 1. البنك المركزي المصري

صافي احتياطي مصر الدولي خلال الفترة من يونيو 2020 حتى أكتوبر 2024



المصادر: 1. البنك المركزي المصري

التعليقات

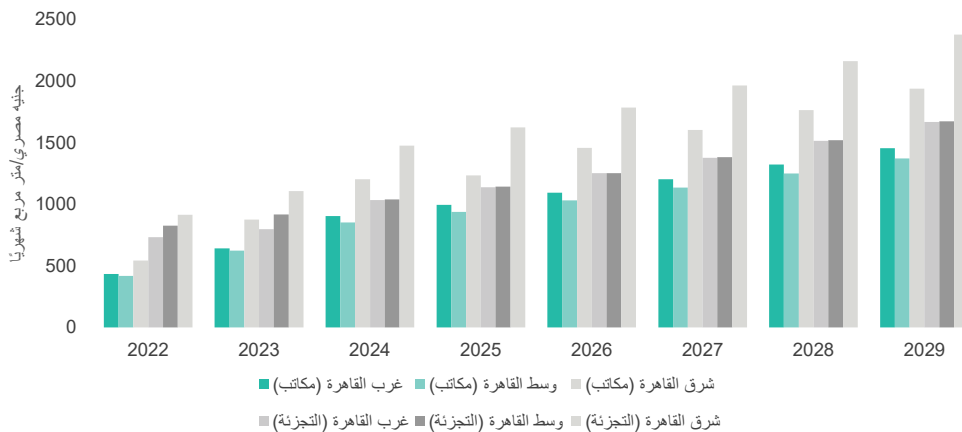
- جاءت عودة المستثمرين الأجانب لسوق الدين المصرية بعد عامين من الخروج نتيجة إصلاح سعر الصرف في مارس الماضي وارتفاع سعر الفائدة المحلية لمواجهة التضخم وهو ما جذب المؤسسات العالمية للاستثمار في الأصول المصرية، واقتضت مصر صافي 4.85 مليار دولار أمريكي بعد احتساب ما سدته خلال العام المالي 2023/2024 مقابل اقتراض 1.4 مليار دولار أمريكي في العام المالي 2022/2023.
- ارتفع صافي احتياطي مصر الدولي بنحو 557 مليون دولار أمريكي خلال الفترة من يوليو/أكتوبر من السنة المالية 2025/2024 ليصل إلى 46.9 مليار دولار أمريكي في نهاية أكتوبر 2024 وبما يغطي من 7 إلى 8 شهور من الواردات السلعية.
- معاملات الاقتصاد المصري الخارجية مع دول العالم خلال السنة المالية 2024/2023 أدت إلى فائض كلي في ميزان المدفوعات (Balance of payment) بحوالي 9.7 مليار دولار أمريكي، على اثر الإصلاحات الهيكلية للاقتصاد المصري التي تم اتخاذها في مارس من العام 2024، والتي انعكست بصورة إيجابية على حساب المعاملات الرأسمالية والمالية (Capital and Financial Account) ليسجل صافي تدفق للداخل بلغ نحو 29.9 مليار دولار أمريكي خلال السنة المالية 2024/2023 على خلفيه الزيادة غير المسبوقة في صافي الاستثمار الأجنبي المباشر والذي سجل نحو 46.1 مليار دولار أمريكي، تمثل أعلى قيمة تاريخية كنتيجة لتدفع صفة رأس الحكمة مقابل نحو 10.0 مليار دولار أمريكي خلال السنة السابقة، هذا بالإضافة الى تحول الاستثمارات بمحفظة الأوراق المالية في مصر إلى صافي تدفق للداخل بلغ نحو 14.5 مليار دولار أمريكي، مقابل صافي تدفق للخارج بلغ نحو 3.8 مليار دولار أمريكي خلال السنة السابقة. على الجانب الآخر، ارتفع العجز في حساب المعاملات الجارية (Current Account) مسجلاً نحو 20.8 مليار دولار أمريكي مقابل نحو 4.7 مليار دولار أمريكي.
- ارتفع عجز الميزان التجاري بنحو 8.4 مليار دولار أمريكي ليصل إلى نحو 39.6 مليار دولار أمريكي مقابل نحو 31.2 مليار دولار أمريكي خلال العام الماضي. حقق الميزان التجاري البترولي عجزاً بلغ نحو 7.6 مليار دولار أمريكي مقابل فائض قدره 0.4 مليار دولار أمريكي، لانخفاض الصادرات البترولية بنحو 8.1 مليار دولار أمريكي لتقتصر على نحو 5.7 مليار دولار أمريكي، واستقرت الواردات البترولية عند نحو 13.4 مليار دولار أمريكي. ارتفع العجز في الميزان التجاري غير البترولي بمقدار 0.4 مليار دولار أمريكي ليصل إلى 31.9 مليار دولار أمريكي، لارتفاع الواردات السلعية غير البترولية بنحو 1.4 مليار دولار أمريكي لتصل إلى نحو 58.8 مليار دولار أمريكي، وارتفاع حصة الصادرات السلعية غير البترولية بنحو 1.0 مليار دولار أمريكي لتصل إلى 26.8 مليار دولار أمريكي.
- انخفضت إيرادات رسوم المرور في قناة السويس بمعدل 24.3% لتسجل نحو 6.6 مليار دولار أمريكي مقابل نحو 8.8 مليار دولار أمريكي، وذلك لانخفاض الحمولات الصافية بمعدل 29.6% عند نحو 1.1 مليار طن، وانخفضت عدد السفن العابرة بمعدل 22.2%. اضطرت العديد من شركات الشحن التجارية لتحويل مسارها بسبب التوترات التي تشهدها حركة الملاحة في البحر الأحمر. ارتفع عجز ميزان دخل الاستثمار بمعدل 1.3% لتسجل نحو 17.5 مليار دولار أمريكي، مقابل نحو 17.3 مليار دولار أمريكي خلال العام الماضي.
- كما تراجع تحويلات المصريين العاملين بالخارج بمعدل 0.6% لتسجل نحو 21.9 مليار دولار أمريكي، مقابل نحو 22.1 مليار دولار أمريكي خلال العام الماضي، حيث انه على مستوى الربع الرابع من السنة المالية 2024/2023 الفترة إبريل/يونيو 2024 تصاعدت تحويلات المصريين العاملين بالخارج بمعدل 61.4% اتصل إلى نحو 7.5 مليار دولار أمريكي مقابل نحو 4.6 مليار دولار أمريكي خلال نفس الفترة من عام 2023. ارتفعت إيرادات السياحة بمعدل 5.5% لتسجل نحو 14.4 مليار دولار أمريكي مقابل 13.6 مليار دولار أمريكي خلال نفس الفترة العام الماضي. لارتفاع عدد الليالي السياحية بمعدل 5.5% لتسجل نحو 154.1 مليون ليلة ونما عدد السائحين الوافدين بمعدل 7.4% لتسجل 14.9 مليون سائح، في ظل التوترات الجيوسياسية في المنطقة.

من المتوقع أن ينمو حجم سوق العقارات في مصر بمعدل نمو 10.96% (CAGR) من 20.0 مليار دولار أمريكي في عام 2024 إلى 33.7 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2029

نظرة عن القطاع

- يتوقع أن ينمو السوق العقاري المصري بمعدل يبلغ حوالي 10.9% CAGR بين 2024 و2029، مع وصول قيمة السوق إلى 33.7 مليار دولار أمريكي بحلول عام 2029. الطلب يتزايد على العقارات التجارية، خاصة في الفئات التجارية الراقية. على الرغم من محدودية عدد المشروعات العقارية الجديدة (14 مشروعًا خلال الربع الثاني من 2024)، إلا أن قيمتها الإجمالية بلغت حوالي 3.8 مليار دولار، أي ضعف قيمتها خلال نفس الفترة من عام 2023. يشهد السوق العقاري المصري تطورات متسارعة في مختلف القطاعات، مدعومًا بمبادرات حكومية ومشاركة شركات محلية ودولية. مع نمو الطلب وزيادة الاستثمارات، يمثل القطاع فرصة واحدة للمستثمرين المحليين والدوليين على حد سواء.
- رغم أهمية القطاع العقاري التجاري في الاقتصاد المصري، تفقر البورصة إلى شركات استثمار عقاري REOCs وتعتمد بشكل أساسي على شركات بناء المنازل التي تمثل 11% من قيمتها السوقية، مقارنة بشعبية أوسع لشركات الاستثمار العقاري في الأسواق الإقليمية. ومع وجود صندوقان عقاريان فقط في مصر ("صندوق المصريين" منذ 2018 و"صندوق استثمار مصر العقاري" منذ 2022)، تبرز الحاجة لتطوير أدوات استثمارية تلبي متطلبات المستثمرين والمطورين لدعم السوق العقاري وتحقيق عوائد تنافسية.
- شهدت مصر تدفقًا كبيرًا في الاستثمارات الأجنبية خلال السنوات الأخيرة، حيث أظهرت تقارير أن الاستثمارات الأجنبية في القطاع العقاري المصري بلغت نحو 8 مليار دولار أمريكي في 2023، بزيادة قدرها 15% مقارنة بالعام السابق. وقد ساهمت هذه الاستثمارات في دفع عجلة النمو في السوق التجاري، مع ارتفاع كبير في قيمة الصفقات العقارية التي وصلت إلى حوالي 6.5 مليار دولار في عام 2024. أبدت شركات أجنبية، لا سيما من دول الخليج، اهتمامًا متزايدًا بالسوق المصري. في بداية عام 2024، أبرمت مصر صفقة ضخمة مع صندوق استثمار إماراتي لتطوير منطقة رأس الحكمة باستثمارات بلغت 35 مليار دولار أمريكي، منها 24 مليار دولار أمريكي كاستثمار أجنبي مباشر. من المتوقع أن يجذب المشروع استثمارات إضافية بقيمة 150 مليار دولار أمريكي في البنية التحتية والعقارات، مما سيكون له تأثير كبير وملوس على القطاع.
- نظره عن القطاع
 - سوق شركات الاستثمار العقاري REOCs هو جزء من السوق العقاري حيث تركز الشركات على شراء وإدارة مجموعة من الأصول العقارية التجارية مثل المكاتب والمراكز التجارية بهدف تحقيق عائد مالي مستمر من خلال تأجير هذه الأصول أو بيعها بعد تحسينها. تختلف عن صناديق الاستثمار العقاري REITs في أن شركات REOCs تعيد استثمار أرباحها لتوسيع محفظتها العقارية، بينما تكون صناديق REITs ملزمة بتوزيع جزء كبير من أرباحها النقدية للمستثمرين بشكل دوري.
 - تتمثل استراتيجية REOCs في تحسين الأصول العقارية أو تأجيرها للحصول على دخل منتظم من الإيجارات، وذلك دون الحاجة إلى تحمل مخاطر أو تكاليف البناء. يمكن أن تشمل هذه الأصول العقارية مكاتب تجارية أو مراكز تجارية. وتعد شركات مثل Brookfield وCushman & Wakefield من أبرز اللاعبين في هذا المجال، حيث تتبنى استراتيجيات استثمارية قائمة على اختيار أصول عالية الجودة وتحقيق عوائد قوية ومستدامة للمستثمرين.
 - في مصر، يُعد قطاع العقارات التجارية من أهم القطاعات الاقتصادية، إذ يساهم بشكل ملحوظ في الناتج المحلي الإجمالي. يتميز السوق المصري بارتفاع الطلب على العقارات التجارية نتيجة للنمو السكاني والتوسع الحضري. ورغم التحديات المتمثلة في انخفاض قيمة العملة والضغط التضخمي وعدم الاستقرار الاقتصادي، أظهر القطاع مرونة ملحوظة مع تحقيق مبيعات قوية وزيادة الاستثمارات.
 - وشهدت السنوات الأخيرة إطلاق مشروعات كبرى مثل العاصمة الإدارية الجديدة والعلمين الجديدة، مما أتاح فرص استثمارية واسعة في السوق التجاري. وخصصت الحكومة المصرية 5 مليارات دولار أمريكي للتطوير الحضري في السنوات الخمس المقبلة، بما في ذلك بناء مناطق أعمال جديدة ومراكز لوجستية، مما سيوسع الفرص الاستثمارية في العقارات التجارية. ومن أبرز اللاعبين الرئيسيين في سوق العقارات الجاهزة للتأجير هي بُنيان للتنمية والتجارة، حيث استحوذت على أصول عقارية تجارية بقيمة تتجاوز 1.2 مليار جنيه مصري في عام 2024.
 - ارتفعت القيم الإيجارية التجارية بمناطق شرق وغرب القاهرة بنسبة تصل إلى 30% خلال العامين الماضيين، حيث تراوحت الإيجارات بين 40 و80 دولار أمريكي (2,000 إلى 4,000 جنيه مصري) للمتر مربع. بينما استقرت الإيجارات في العقود الجديدة على مستويات الزيادة المحددة وفقًا لسعر الصرف الجديد. شهد السوق تحولًا ملحوظًا في تحديد الإيجارات بالجنيه المصري بدلاً من الدولار الأمريكي بعد تحرير سعر الصرف.
 - تشهد أسواق المكاتب والتجارية في القاهرة الكبرى تطورًا سريعًا مع زيادة الطلب على المساحات التجارية المنظمة. أضافت المراكز التجارية الجديدة حوالي 28 ألف متر مربع من المساحات التأجيرية خلال الربع الثالث من عام 2024، ليصل إجمالي مخزون السوق إلى 3.1 مليون متر مربع. ومن المتوقع إضافة 180 ألف متر مربع خلال الربع الأخير من العام. كما ارتفعت أسعار الإيجارات بنحو 6% في المراكز التجارية الأساسية و14% في المراكز الثانوية خلال الربع الثالث مقارنة بنفس الفترة من العام الماضي، مع وصول متوسط معدل الشواغر في السوق إلى 7%. شهد قطاع المكاتب أيضًا نموًا بنسبة 18% في 2023 بسبب زيادة الطلب على المكاتب الحديثة والمساحات التجارية ذات الجودة العالية.
 - فيما يتعلق بإيجارات المكاتب في منطقة القاهرة الكبرى، يُتوقع أن تعود معدلات الإيجار إلى مستوياتها الأساسية بالدولار الأمريكي بعد سلسلة من تخفيضات قيمة العملة. كما شهدت أسعار الأصول زيادة كبيرة منذ عام 2021 نتيجة الطلب القوي وتقلبات أسعار الصرف. تشير التوقعات المستقبلية إلى زيادات معتدلة في الإيجارات، متأثرة بتقلبات العملة وأسعار الزيادة المقررة. من المتوقع نمو إيجارات المكاتب التجارية بمعدل 10% CAGR في غرب، وسط، وشرق القاهرة من 2025 إلى 2029، مع توقع استمرار الطلب على المساحات التجارية بمعدل نمو سنوي قدره 9% حتى عام 2027.

معدلات إيجار المكاتب والمحلات التجارية في القاهرة الكبرى من 2022 إلى 2029



المصادر: 1. الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء

القسم الرابع

نظرة عامة على البيانات المالية

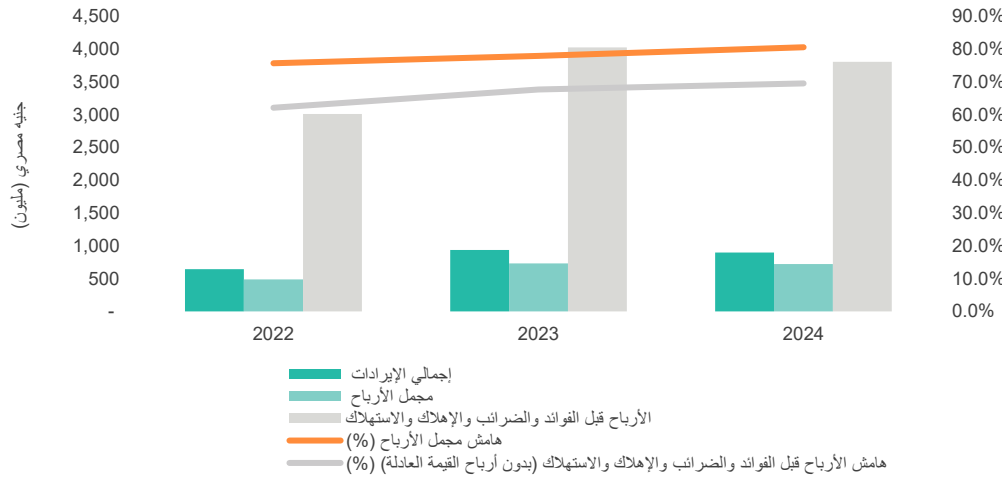
شهدت إيرادات شركة بُنيان نمو من حوالي 643.8 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 896.8 مليون جنيه مصري في 2024، بمعدل 18.0% (CAGR)

شركة بُنيان - قائمة الدخل التاريخية

جنيه مصري (مليون)	2024	2023	2022
إجمالي الإيرادات	897	937	644
إجمالي تكلفه النشاط	(175)	(207)	(157)
مجمول الأرباح	722	730	487
المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية	(102)	(101)	(82)
الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية	3,173	3,390	2,610
مخصصات	3	5	(5)
التغير في القيمة العادلة للاستثمارات بالقيمة العادلة من خلال قائمه الدخل	7	-	-
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك	3,804	4,024	3,010
الإهلاك والإستهلاك	(5)	(4)	(4)
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	3,799	4,020	3,006
معدل نمو الإيرادات (%)	-4.3%	45.5%	264.7%
هامش مجمول الأرباح (%)	80.5%	77.9%	75.6%
معدل نمو الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية (%)	-6.4%	29.9%	483.7%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (بدون أرباح القيمة العادلة) (%)	69.5%	67.6%	62.1%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب (بدون أرباح القيمة العادلة) (%)	68.9%	67.2%	61.5%

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شركة بُنيان - النتائج التاريخية



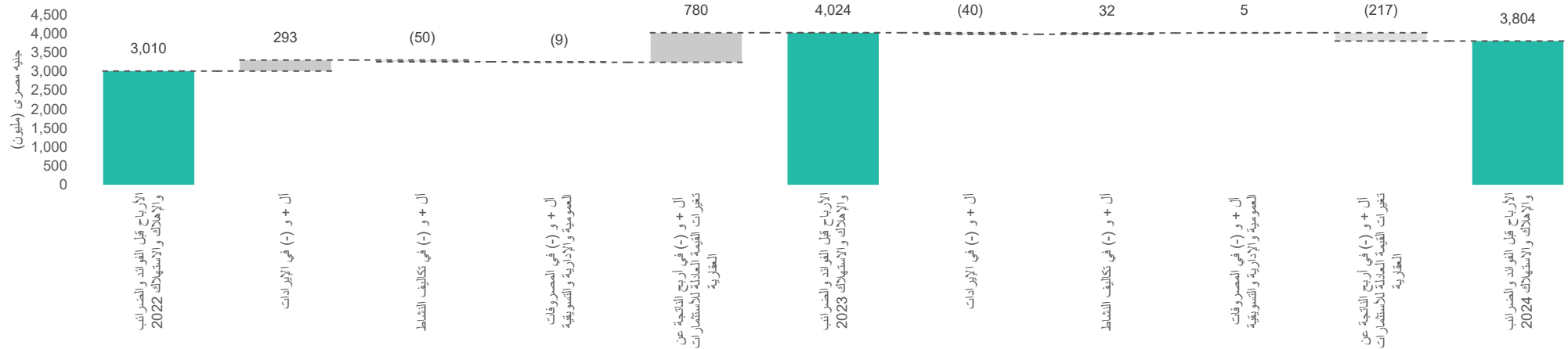
المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

نظرة عامة

- ارتفعت تكلفة الأجور والمرتبات من 12.3 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 25.4 مليون جنيه مصري في 2024 وهي تمثل متوسط 16.8% من إجمالي تكاليف التشغيل. ارتفعت تكلفة مصروفات المرافق والمصروفات الأخرى بمعدل 81.8% و 38.6% (CAGR) بالترتيب خلال الفترة من 2022 إلى 2024، ويرجع هذا في الأساس إلى الاستحواذ على 6 مباني إدارية في شرق القاهرة. تراجع تكلفة النشاط للوحدات المباعة والتي تمثل متوسط 41.1% من إجمالي تكلفة النشاط خلال الفترة من 2022 إلى 2024 بمعدل 34.3% (CAGR) من 83.2 مليون جنيه مصري إلى 35.9 مليون جنيه مصري، حيث أن هذا يتماشى مع حجم المبيعات وأن مرحلة البناء قد اكتمل بالكامل قبل البيع وبالتالي فإن التكاليف ثابتة والهامش على بيع الوحدات نمو. ارتفع هامش مجمول الأرباح بشكل ملحوظ من 75.6% في 2022 إلى 80.5% في 2024.
- ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية، التي تمثل متوسط 11.5% من إجمالي إيرادات الشركة، من 82.2 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 102.2 مليون جنيه مصري في 2024. ارتفعت الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية الشركة من 2.6 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 3.2 مليار جنيه مصري في 2024، نتيجة التضخم الملحوظ في أسعار الاستثمارات العقارية في مصر لأنه يمثل القطاع الأكبر لمجابهة التضخم في مصر للأفراد والشركات في ظل انخفاض قيمة الجنيه المصري أمام الدولار الأمريكي في مصر وتأثير هذا على معدلات التضخم وتأثيرها السلبى على المدخرات بأنواعها
- ارتفع هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك بدون أرباح القيمة العادلة و هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب بدون أرباح القيمة العادلة من 62.1% و 61.5% بالترتيب خلال 2022 إلى 69.5% و 68.9% بالترتيب في 2024. بسبب حجم عقود الإيجار للشركات العالمية بالدولار الأمريكي وبالتالي لها تأثير إيجابي على إيرادات الشركة حيث وصلت إجمالي العقود بالدولار الأمريكي حوالي 45.1% من إجمالي إيرادات الشركة خلال 2024.
- شهدت إيرادات الشركة ارتفاع من 643.8 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 896.8 مليون جنيه مصري في 2024، بمعدل 18.0% (CAGR)، ويرجع هذا إلى نمو إجمالي إيرادات الإيجار من 291.4 مليون جنيه مصري إلى 625.8 مليون جنيه مصري خلال نفس الفترة نتيجة لبدء تحصيل إيرادات الإيجار من مباني شرق القاهرة التي تم شراؤها في 2022. شهدت إيرادات مبيعات وحدات عقارية في غرب القاهرة، التي تمثل متوسط 43.0% من إجمالي إيرادات الشركة خلال الفترة من 2022 إلى 2024، نموًا من 350.1 مليون جنيه مصري إلى 236.0 مليون جنيه مصري خلال نفس الفترة، كما هو مبين في الجدول أعلاه.
- ارتفعت إجمالي تكلفة النشاط بمعدل 5.5% (CAGR) من 157.0 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 174.7 مليون جنيه مصري في 2024. يرجع هذا إلى نمو تكاليف التشغيل المباني، التي تمثل متوسط 56.7% من إجمالي تكلفة النشاط خلال الفترة من 2022 إلى 2024، بمعدل 58.9% (CAGR) من 73.7 مليون جنيه مصري إلى 138.8 مليون جنيه مصري. يرجع هذا النمو إلى ارتفاع تكاليف إدارة المباني من 46.7 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 75.2 مليون جنيه مصري في 2024 وهي تمثل متوسط 56.7% من إجمالي تكاليف التشغيل المباني.

ارتفعت الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك من 3.0 مليار جنيه مصري في 2022 إلى 3.8 مليار جنيه مصري في 2024

شركة بُنيان - نمط الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك من 2022 إلى 2024



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

أل + و (-) في مصروفات عمومية وإدارية والتسويق

- ارتفعت المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية خلال 2023 بحوالي 9.2 جنيه مصري، حيث ارتفعت المصروفات الإدارية والعمومية بنسبة 71.4% لتصل إلى 60.9 مليون جنيه مصري مقارنة بحوالي 35.5 مليون جنيه مصري خلال 2022، مدفوعة في الأساس بنمو تكلفة المرتبات على الرغم من انخفاض المصروفات التسويقية بنسبة 14.2% بسبب تراجع مصروفات التسويق بنسبة 50.8% خلال 2023.
- تراجعت المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية خلال 2024 بحوالي 4.6 مليون جنيه مصري، نتيجة إلى تراجع مصروفات البيع والتوزيع بنسبة 10.8%، مع استقرار نمو المصروفات العمومية حيث نمت بنسبة 9.2%. مثلت المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية متوسط 11.4% من إجمالي إيرادات الشركة خلال الفترة من 2022 إلى 2024.

أل + و (-) في الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية

- يتمثل التغير في القيمة العادلة للاستثمارات العقارية في أن المعايير المحاسبية تسمح لمثل هذه الشركات بتسجيل الأصول الاستثمارية بالقيمة العادلة وليس بالقيمة الدفترية مما يخلق حساب الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية والذي يتم إدراجه ضمن إيرادات التشغيل. قامت الشركة بتخصيص عدد من الوحدات ضمن الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة بالإضافة إلى 6 مباني في شرق القاهرة للإيجار بهدف الاستفادة من الزيادة المتوقعة في أسعار العقارات.
- شهدت الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية ارتفاع بحوالي 780.2 في 2023، وتراجعت بحوالي 217.1 مليون جنيه مصري خلال 2024، ويرجع هذا إلى إعادة تقييم المحفظة الاستثمارية للشركة.
- مثلت الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية متوسط 84.7% من إجمالي الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك خلال الفترة من 2022 إلى 2024.

أل + و (-) في الإيرادات

- ارتفعت الإيرادات بحوالي 292.9 مليون جنيه مصري خلال 2023، حيث ارتفعت إيرادات الإيجار من مباني شرق القاهرة والوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة لتصل إلى 368.2 مليون جنيه مصري و54.4 مليون جنيه مصري بالترتيب، مقارنة بحوالي 234.4 مليون جنيه مصري و38.0 مليون جنيه مصري، بالترتيب، خلال 2022، تم بدء تحصيل إيرادات الإيجار من مباني شرق القاهرة خلال 2022. بالإضافة إلى ذلك ارتفعت إيرادات بيع الوحدات عقارية في غرب القاهرة بنسبة 36.6% لتصل إلى 478.2 مليون جنيه مصري في 2023 مقارنة بحوالي 136.6 مليون جنيه مصري خلال 2022.
- كما شهدت الإيرادات تراجع طفيف خلال 2024، بحوالي 39.9 مليون جنيه مصري، حيث شهد إيرادات بيع وحدات عقارية تراجع لتصل إلى 236.0 مليون جنيه مصري، على الرغم من نمو إجمالي إيرادات الإيجار بنسبة 48.1% خلال نفس الفترة. نمت إجمالي الإيرادات من 176.5 مليون جنيه مصري خلال 2022 إلى 896.8 مليون جنيه مصري خلال 2024.

أل + و (-) في تكلفة النشاط

- شهدت الشركة نمو في تكلفة النشاط خلال 2023 بحوالي 50.0 مليون جنيه مصري لتصل إلى 207.0 مليون جنيه مصري، مقارنة بحوالي 157.0 مليون جنيه مصري خلال 2022. ارتفعت إجمالي تكاليف تشغيل المباني، والتي تشمل في الأساس مصروفات الإدارة والصيانة والمرافق من 73.7 مليون جنيه مصري إلى 104.8 مليون جنيه مصري، كما ارتفعت إجمالي تكلفة النشاط للوحدات المباعة من 83.2 مليون جنيه مصري إلى 102.2 مليون جنيه مصري بنسبة 22.8% خلال 2023.
- لكن شهدت تراجع خلال 2024، بحوالي 32.3 مليون جنيه مصري، ويرجع هذا إلى تراجع تكلفة النشاط للوحدات المباعة لتصل إلى 35.9 مليون جنيه مصري. ارتفعت تكلفة النشاط بمعدل 5.5% (CAGR) من 157.0 مليون جنيه مصري إلى 174.7 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2022 إلى 2024. تمثل تكلفة النشاط متوسط 21.7% من إجمالي الإيرادات خلال الفترة التاريخية.

شهدت إجمالي إيرادات الإيجار لشركة بُنيان نمو من 291.4 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 625.8 مليون جنيه مصري في 2024، بمعدل 18.0% (CAGR)

نظرة عامة

• يمثل نشاط الشركة في إدارة، تأجير، وإعادة بيع وحدات إدارية وتجارية حيث تتضمن محفظة الشركة حتى 2024، 6 مباني إدارية في شرق القاهرة بالإضافة إلى الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة. شهدت إيرادات الشركة ارتفاع من 643.8 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 896.8 مليون جنيه مصري في 2024. تنقسم إيرادات الشركة إلى:

- **إيرادات الإيجار:** تمثل متوسط 54.1% من إجمالي إيرادات الشركة خلال الفترة من 2022 إلى 2024 وشهدت نمو من 291.4 مليون جنيه مصري إلى 625.8 مليون جنيه مصري خلال نفس الفترة. وتشمل إيرادات الإيجار وإيرادات رسوم الخدمات وإيرادات من التجهيز والتشطيب وإيرادات المرافق وإيرادات الجراج. تنقسم إجمالي إيرادات الإيجار إلى:

- **إيرادات إيجار وحدات غرب القاهرة:** تمثل متوسط 16.3% من إجمالي إيرادات إيجار غرب القاهرة خلال الفترة من 2022 إلى 2024 وشهدت نمو من 57.0 مليون جنيه مصري إلى 107.5 مليون جنيه مصري، خلال نفس الفترة. وتشمل

- **إيرادات الوحدات:** تمثل متوسط 78.8% من إجمالي إيرادات إيجار وحدات غرب القاهرة. ارتفعت إيرادات إيجار الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة بمعدل 42.3% (CAGR) من 42.7 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 86.5 مليون جنيه مصري في 2024. حيث إرتفعت المساحة المؤجرة من 3.5 ألف متر مربع إلى 8.8 ألف متر مربع في المرحلة 1 ومن 4.9 ألف متر مربع إلى 6.9 ألف متر مربع في المرحلة 2 خلال 2024 لكن انخفض متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 248.8 جنيه مصري إلى 275.1 جنيه مصري خلال نفس الفترة.

- **إيرادات رسوم الخدمات:** تمثل متوسط 21.0% من إجمالي إيرادات الإيجار وحدات غرب القاهرة خلال الفترة من 2022 إلى 2024. شهدت إيرادات رسوم خدمات وحدات غرب القاهرة نمو بمعدل 21.1% (CAGR) خلال الفترة من 2022 إلى 2024 من 14.1 مليون جنيه مصري إلى 20.6 مليون جنيه مصري. انخفض متوسط رسوم الخدمات للوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة /متر مربع من 1.8 ألف جنيه مصري إلى 1.4 ألف جنيه مصري خلال نفس الفترة.

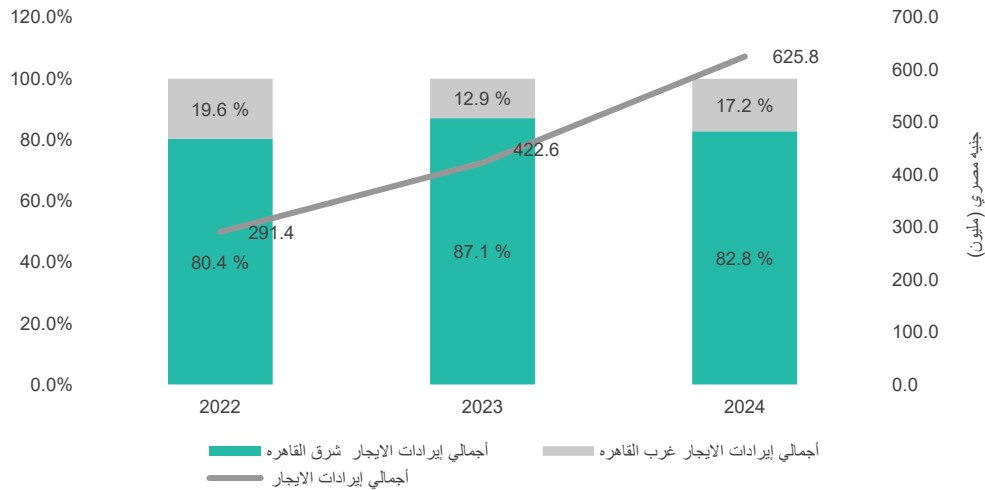
- **إيرادات التجهيز والتشطيب:** انخفضت إيرادات التجهيز والتشطيب للوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة بمعدل 56.7% (CAGR) من 240 ألف جنيه مصري إلى 45.0 ألف جنيه مصري، خلال الفترة من 2022 إلى 2024.

- **إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة:** تمثل متوسط 83.7% من إجمالي إيرادات الإيجار خلال الفترة من 2022 إلى 2024 وشهدت نمو من 234.4 مليون جنيه مصري إلى 518.3 مليون جنيه مصري، خلال نفس الفترة. وتشمل:

- **إيرادات الوحدات:** تمثل متوسط 84.3% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2022 إلى 2024. تم بدء تحصيل إيرادات الإيجار من المباني الإدارية في شرق القاهرة خلال 2022 بحوالي 201.2 مليون جنيه مصري وارتفعت بنسبة 52.1% و 43.1% خلال 2023 و 2024 بالترتيب، لتصل إلى 437.7 مليون جنيه مصري خلال 2024، ارتفع متوسط الإيجار الشهري/متر مربع للعقود بالجنيه المصري بنسبة 27.7% (CAGR) خلال الفترة من 2022 إلى 2024، ليصل إلى 494.5 جنيه مصري، مع استقرار متوسط الإيجار الشهري/متر مربع للعقود بالدولار الأمريكي عند 20.7 دولار أمريكي خلال 2024.

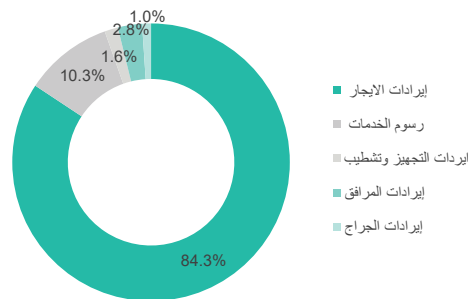
- **إيرادات رسوم الخدمات:** تمثل متوسط 10.3% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2022 إلى 2024. تم بدء تحصيل إيرادات رسوم خدمات المباني الإدارية في شرق القاهرة في 2022 حيث بلغت 25.9 مليون جنيه مصري وارتفعت بنسبة 51.0% و 28.3% خلال 2023 و 2024 بالترتيب، لتصل إلى 50.2 مليون جنيه مصري.

شركة بُنيان - إيرادات إيجار الوحدات من 2022 إلى 2024

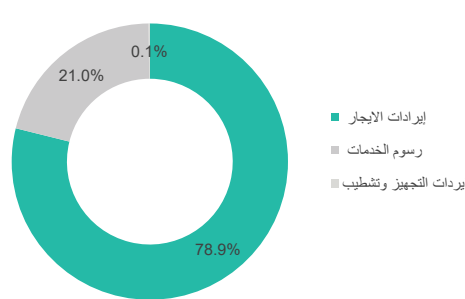


المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

متوسط إيرادات إيجار شرق القاهرة من 2022 إلى 2024



متوسط إيرادات إيجار غرب القاهرة من 2022 إلى 2024



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شهدت إجمالي إيرادات الإيجار مباني شرق القاهرة نمو من 234.4 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 518.3 مليون جنيه مصري في 2024، بمعدل 48.7% (CAGR)

متوسط الإيرادات بدون إيرادات بيع الوحدات من 2022 إلى 2024

متوسط إجمالي إيرادات الشركة من 2022 إلى 2024

نظرة عامة

- **إيرادات التجهيز والتشطيب:** تمثل متوسط 1.6% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2022 إلى 2024. تم بدء تحصيل إيرادات التجهيز والتشطيب من المباني الإدارية في شرق القاهرة في 2022 حيث بلغت 5.1 مليون جنيه مصري وارتفعت بنسبة 52.6% خلال 2023 لتصل إلى 7.7 مليون جنيه مصري، ولكن شهدت تراجع خلال 2024 لتصل إلى 4.8 مليون جنيه مصري، حيث ارتفع متوسط التجهيز والتشطيب/متر مربع للعقود بالجنيه المصري بنسبة 20.0% خلال 2023 ليصل إلى 70 جنيه مصري مقارنة بحوالي 58.5 جنيه مصري. لكن استقرت قيمة التجهيز والتشطيب/متر مربع للعقود بالدولار الأمريكي عند متوسط 0.8 دولار أمريكي، خلال الفترة من 2022 إلى 2024.

- **إيرادات المرافق وإيرادات الجراج:** تمثل متوسط 3.9% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2022 إلى 2024. تم بدء تحصيل إيرادات المرافق في 2023 من المباني الإدارية في شرق القاهرة حيث بلغت 11.7 مليون جنيه مصري ونمت لتصل إلى 19.9 مليون جنيه مصري خلال 2024. تم بدء في تحصيل إيرادات الجراج في 2022 من المباني الإدارية في شرق القاهرة حيث بلغت 2.2 مليون جنيه مصري وارتفعت بمتوسط 59.9% خلال 2023 و2024 لتصل إلى 5.7 مليون جنيه مصري.

- **إيرادات مبيعات وحدات عقارية في غرب القاهرة:** تمثل متوسط 43.0% من إجمالي إيرادات الشركة خلال الفترة من 2022 إلى 2024 وشهدت نمو من 350.1 مليون جنيه مصري إلى 478.2 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2022 إلى 2023 ولكن شهدت تراجع خلال 2024 لتصل إلى 236.0 مليون جنيه مصري.

• شهدت تكلفة النشاط نمو من 157.0 مليون جنيه مصري إلى 174.7 مليون جنيه مصري، خلال الفترة من 2022 إلى 2024 بمعدل 5.5% (CAGR). تنقسم إلى:

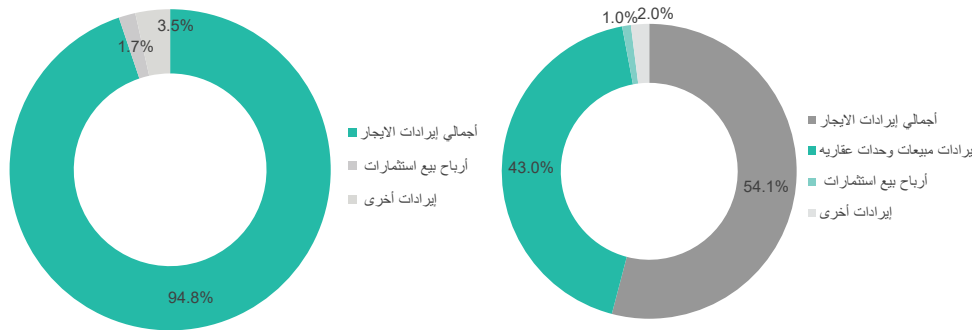
• **تكلفة التشغيل:** تمثل متوسط 58.9% من إجمالي تكلفة النشاط خلال الفترة من 2022 إلى 2024. شهدت نمو من 73.7 مليون جنيه مصري إلى 138.8 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2022 إلى 2024، بمعدل 37.2% (CAGR). وتشمل في الأساس:

- **تكلفة إدارة المباني:** تمثل متوسط 56.7% من إجمالي تكلفة التشغيل خلال الفترة من 2022 إلى 2024. حيث شهدت نمو من 46.7 مليون جنيه مصري إلى 75.2 مليون جنيه مصري خلال نفس الفترة، بمعدل 26.9% (CAGR).

- **تكلفة المرتبات:** تمثل متوسط 16.8% من إجمالي تكلفة التشغيل خلال الفترة من 2022 إلى 2024. حيث شهدت نمو من 12.3 مليون جنيه مصري إلى 25.4 مليون جنيه مصري خلال نفس الفترة، بمعدل 43.7% (CAGR).

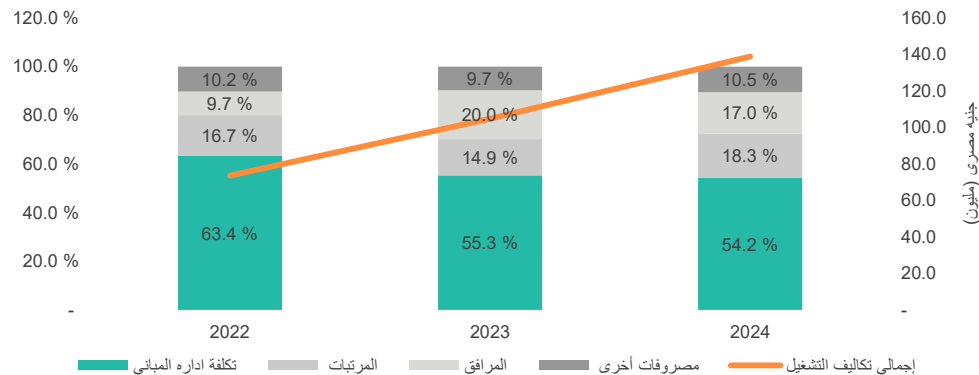
- **تكلفة المرافق:** تمثل متوسط 16.3% من إجمالي تكلفة التشغيل خلال الفترة من 2022 إلى 2024. حيث شهدت نمو من 7.1 مليون جنيه مصري إلى 23.6 مليون جنيه مصري خلال نفس الفترة، بمعدل 81.8% (CAGR).

- **المصروفات الأخرى:** تمثل متوسط 10.2% من إجمالي تكلفة التشغيل خلال الفترة من 2022 إلى 2024. حيث شهدت نمو من 7.6 مليون جنيه مصري إلى 14.5 مليون جنيه مصري خلال نفس الفترة، بمعدل 38.6% (CAGR).



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شركة بُنيان - توزيع تكلفة التشغيل من 2022 إلى 2024



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة



من المتوقع نمو إيرادات شركة بُنيان للتنمية والتجارة بنسبة 24.4% (CAGR) من حوالي 1.3 مليار جنيه مصري في 2025 الي 3.1 مليار جنيه مصري في 2029

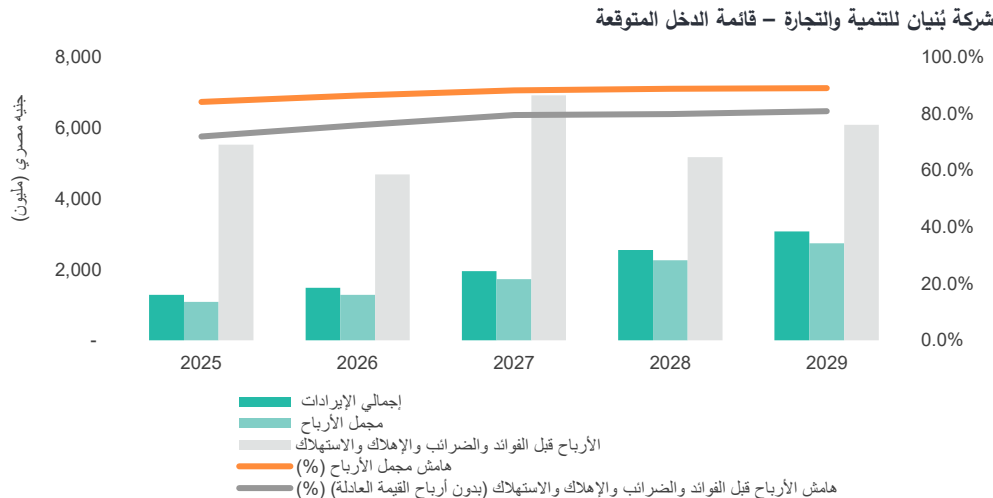
شركة بُنيان - قائمة الدخل المتوقعة

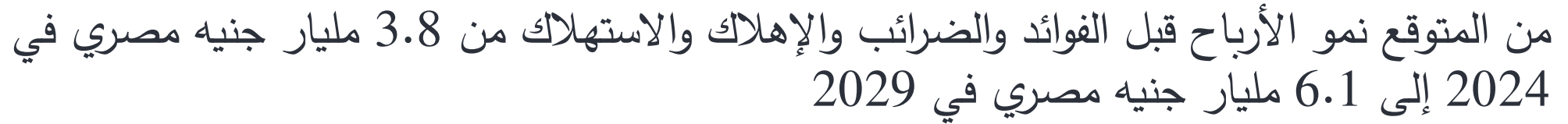
جنيه مصري (مليون)	2025	2026	2027	2028	2029
إجمالي الإيرادات	1,283	1,480	1,956	2,548	3,074
إجمالي تكلفه النشاط	(202.8)	(200)	(228)	(285)	(335.2)
مجمّل الأرباح	1,081	1,281	1,728	2,263	2,738
المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية	(156.8)	(156.1)	(171.8)	(227.5)	(250.6)
الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية	4,610	3,558	5,368	3,144	3,607
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك	5,534	4,683	6,924	5,179	6,095
الإهلاك والاستهلاك	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	5,528	4,676	6,916	5,170	6,085
معدل نمو الإيرادات (%)	43.1%	15.4%	32.1%	30.3%	20.6%
هامش مجمّل الأرباح (%)	84.2%	86.5%	88.3%	88.8%	89.1%
معدل نمو الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية (%)	45.3%	-22.8%	50.9%	-41.4%	14.8%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (بدون أرباح القيمة العادلة) (%)	72.0%	76.0%	79.5%	79.9%	80.9%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب (بدون أرباح القيمة العادلة) (%)	71.5%	75.5%	79.1%	79.5%	80.6%

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

نظرة عامة

- من المتوقع نمو إيرادات شركة بُنيان خلال الفترة من 2025 إلى 2029 بمعدل 24.4% (CAGR) من 1.3 مليار جنيه مصري إلى 3.1 مليار جنيه مصري، ويرجع هذا إلى توقع نمو إجمالي إيرادات الإيجار بمعدل 39.6% (CAGR) من 795.6 مليون جنيه مصري إلى 3.0 مليار جنيه مصري. من المتوقع أن تصل إيرادات بيع الوحدات العقارية في غرب القاهرة إلى 376.2 مليون جنيه مصري خلال 2025 مقارنة بحوالي 236.0 مليون جنيه مصري خلال 2024 ومن المتوقع عدم بيع أي وحدات عقارية من محفظة الشركة خلال الفترة المتبقية.
- من المتوقع نمو تكلفة النشاط بنسبة 13.4% (CAGR) من 202.8 مليون جنيه مصري في 2025 إلى 335.2 مليون جنيه مصري خلال 2029، من المتوقع نمو تكلفة التشغيل من 162.2 مليون جنيه مصري خلال 2025 إلى 335.2 مليون جنيه مصري بمعدل 19.9% (CAGR)، ومتوقع توقف تكلفة الوحدات العقارية المباعة بداية من عام 2026. من المتوقع نمو مجمّل الأرباح من 1.1 مليار جنيه مصري خلال 2025 إلى 2.7 مليار جنيه مصري خلال 2029، مصحوبة بنمو في هامش مجمّل الأرباح (بدون أرباح القيمة العادلة) من 84.2% في 2025 إلى 89.1% في 2029.
- من المتوقع نمو المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية بنسبة 12.4% (CAGR) من 156.8 مليون جنيه مصري في 2025 إلى 250.6 مليون جنيه مصري في 2029. كما متوقع أن تشهد الأرباح الناتجة عن تغير القيمة العادلة للاستثمارات العقارية تراجع من 4.6 مليار جنيه مصري خلال 2025 إلى 3.6 مليار جنيه مصري خلال 2029 بمعدل 5.9% (CAGR)
- من المتوقع نمو الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك من 5.5 مليار جنيه مصري إلى 6.1 مليار جنيه مصري خلال الفترة من 2025 إلى 2029 بمعدل نمو 2.4% (CAGR). متوقع نمو هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (بدون أرباح القيمة العادلة) من 72.0% إلى 80.9% خلال الفترة من 2025 إلى 2029.





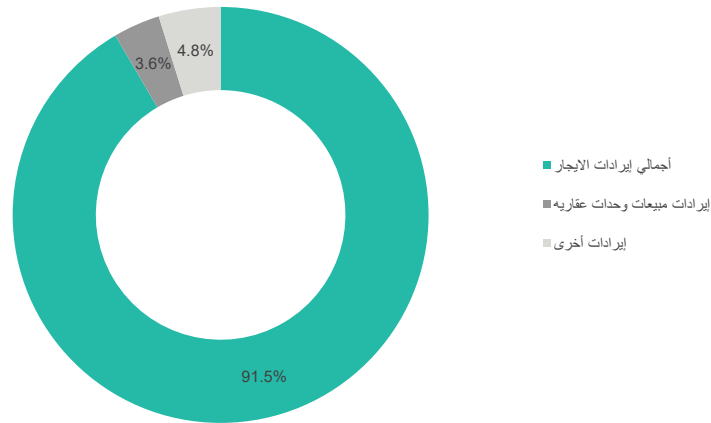
البيان	2023	2022
الارباح قبل القوائد والضرائب والإهلاك...	3,804	6,095
أل + و (-) في الإيرادات	387	464
أل + و (-) في تكاليف النشاط	(28)	(23)
أل + و (-) في المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية	(65)	(50)
أل + و (-) في أرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة...	1,437	526
الارباح قبل القوائد والضرائب والإهلاك...	5,534	5,179
أل + و (-) في الإيرادات	197	592
أل + و (-) في تكاليف النشاط	3	(57)
أل + و (-) في المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية	1	(56)
أل + و (-) في أرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة...	(1,052)	(2,224)
الارباح قبل القوائد والضرائب والإهلاك...	4,683	2,224
أل + و (-) في الإيرادات	475	5,179
أل + و (-) في تكاليف النشاط	(29)	526
أل + و (-) في المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية	(16)	(50)
أل + و (-) في أرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة...	1,810	6,095
الارباح قبل القوائد والضرائب والإهلاك...	6,924	6,095

23 | بیکر تلی للاستشارات المالية عن الأوراق المالية © | شركة بُنیان للتنمية والتجارة | إبریل 2025

من المتوقع إجمالي إيرادات الإيجار من 795.6 مليون جنيه مصري الى 3.0 مليار جنيه مصري بمعدل 39.6% (CAGR) خلال الفترة من 2025 الى 2029

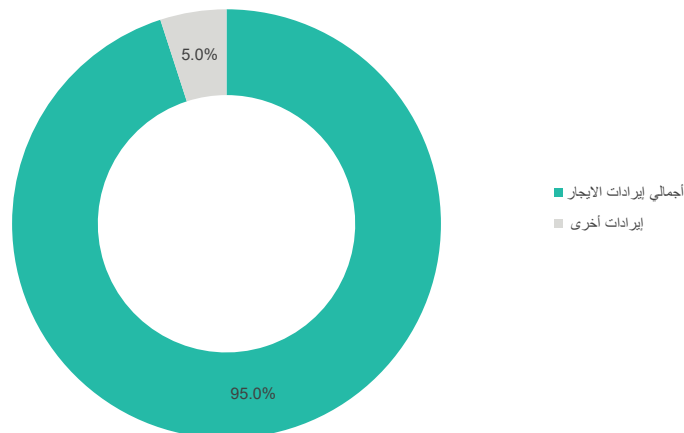
نظرة عامة

متوسط توزيع إجمالي إيرادات الشركة من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

متوسط توزيع إجمالي إيرادات الشركة بدون إيرادات بيع الوحدات من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

• من المتوقع نمو إجمالي إيرادات الشركة من 1.3 مليار جنيه مصري خلال 2025 الى 3.1 مليار جنيه مصري خلال 2029 بمعدل 24.4% (CAGR)، حيث تنقسم محفظة الشركة الحالية الى 6 مباني إدارية في شرق القاهرة بالإضافة الى وحدات إدارية والتجارية في غرب القاهرة ومتوقع امتلاك وحدات أخرى خلال الفترة المتوقعة في شرق وغرب القاهرة واستحوذات إضافية أخرى:

- **إجمالي إيرادات الإيجار:** تنقسم الى إيرادات إيجار وحدات غرب وشرق القاهرة. من المتوقع نمو إجمالي إيرادات الإيجار من 625.8 مليون جنيه مصري الى 3.0 مليار جنيه مصري من 2025 الى 2029، بمعدل 39.6% (CAGR)، ومتوقع أن تمثل متوسط 91.5% من إجمالي إيرادات الشركة:

- **إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة:** تنقسم الى إيجار وحدات إدارية وإيرادات أخرى مثل رسوم الخدمات وإيرادات التجهيز والتشطيب والمرافق وإيرادات الجراج. إيرادات الإيجار موزعة على إيرادات الشركة الحالية من إيجار 6 مباني إدارية في شرق القاهرة ومتوقع امتلاك مباني أخرى خلال الفترة المتوقعة في شرق القاهرة ومتوقع بدء التشغيل خلال 2025 و2028، واستحوذات إضافية أخرى خلال الفترة من 2026 الى 2029. من المتوقع نمو إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة من 616.2 مليون جنيه مصري في 2025 الى 2.5 مليار جنيه مصري في 2029 بنسبة 41.3% (CAGR) ومتوقع أن تمثل متوسط 81.5% خلال نفس الفترة من إجمالي إيرادات إيجار. وتشمل:

- **إيرادات إيجار الـ 6 مباني الإدارية في شرق القاهرة:** من المتوقع نمو إيرادات إيجار الـ 6 مباني الإدارية في شرق القاهرة من 513.2 مليون جنيه مصري الى 1.4 مليار جنيه مصري من 2025 الى 2029 بنسبة 27.8% (CAGR) لتوقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 664.5 جنيه مصري الى 1,846 جنيه مصري للعقود بالجنيه المصري ومتوقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع لعقود بالدولار الأمريكي من 22.1 دولار أمريكي الى 39.0 دولار أمريكي. ومتوقع أن تمثل متوسط 72.4% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2025 الى 2029.

- **إيرادات إيجار المباني الإدارية الجديدة في شرق القاهرة:** من المتوقع أن تشمل عدد 2 مبنى في شرق القاهرة، من المتوقع بدء تشغيل المبنى الأول خلال 2025 وبدء تشغيل المبنى الثاني خلال 2028. من المتوقع نمو إيرادات الإيجار من 7.0 مليون جنيه مصري الى 535.2 مليون جنيه مصري، خلال الفترة من 2025 الى 2029، ومتوقع أن تمثل متوسط 18.5% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال نفس الفترة.

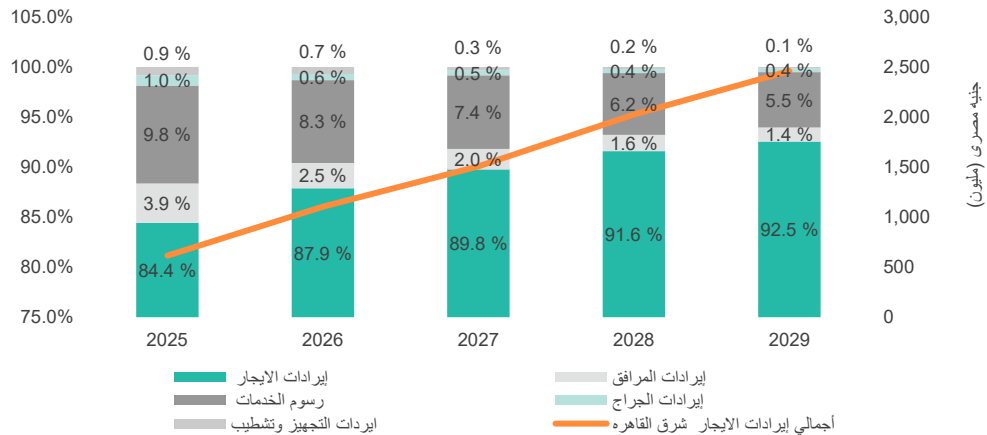
- **إيرادات الإيجار المبنى الأول:** من المتوقع بدء تحصيل الإيجار المبنى الأول بدايةً من 2025، بشكل تدريجي مع توقع نمو نسبة الأشغال لتصل الى 100%، حيث متوقع نمو إيرادات إيجار المبنى الأول من 7.0 مليون جنيه مصري في 2025 الى 214.1 مليون جنيه مصري في 2029، ويرجع ذلك الى توقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 28.0 دولار أمريكي الى 34.0 دولار أمريكي خلال نفس الفترة. ومتوقع أن تمثل متوسط 10.7% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2025 الى 2029.

- **إيرادات الإيجار المبنى الثاني:** حيث من المتوقع بدء تحصيل الإيجار بدايةً من 2028 بشكل تدريجي مع توقع نمو نسبة الأشغال لتصل الى 100%، حيث متوقع نمو إيرادات إيجار من 228.6 مليون جنيه مصري في 2028 الى 321.1 مليون جنيه مصري في 2029 بنسبة 40.5%، ويرجع ذلك الى توقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 3,111 جنيه مصري الى 3,484 جنيه مصري خلال نفس الفترة. ومتوقع أن تمثل متوسط 7.9% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2025 الى 2029.

من المتوقع نمو إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة من 616.2 مليون جنيه مصري في 2025 الى 2.5 مليار جنيه مصري في 2029 بنسبة 41.3% (CAGR)

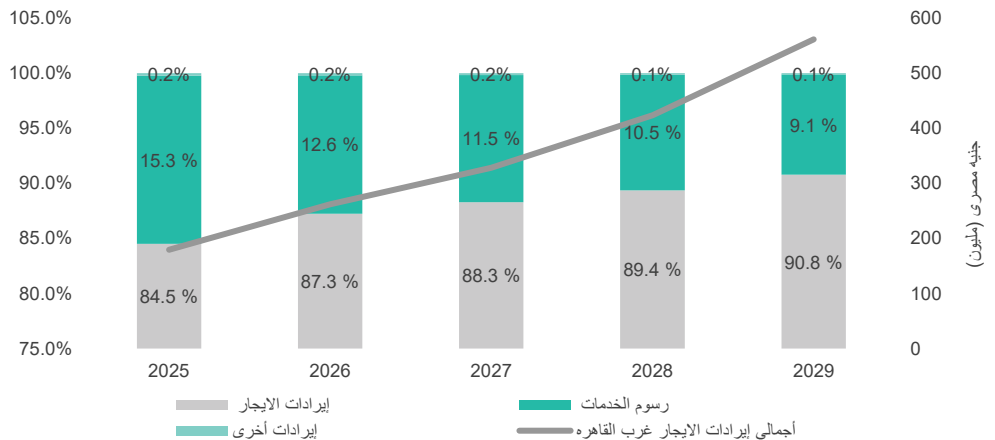
نظرة عامة

شركة نينان - توزيع إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

متوسط توزيع إيرادات إيجار مباني غرب القاهرة من 2025 الى 2029



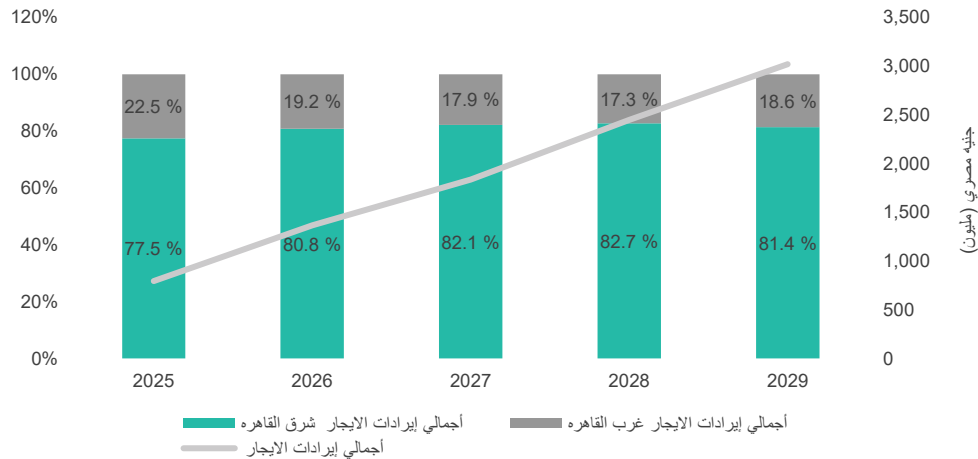
المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

- **إيرادات الإيجار الاستحوذات الأخرى:** من المتوقع بدء تحصيل الإيجار بدايةً من 2026، حيث متوقع نمو إيرادات الإيجار من 17.5 مليون جنيه مصري في 2026 الى 370.0 مليون جنيه مصري في 2029، ويرجع ذلك الى توقع بدء استحوذات إضافية خلال كل سنة بدايةً من 2026 حتى 2029. ومتوقع أن تمثل متوسط 9.2% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة خلال الفترة من 2026 الى 2029.
- **إيرادات رسوم الخدمات:** رسوم خدمات المباني الإدارية في شرق القاهرة متوقع أن تمثل متوسط 6.8% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة من 2025 الى 2029. متوقع نمو رسوم الخدمات من المباني الإدارية لشرق القاهرة من 60.3 مليون جنيه مصري في 2025 الى 135.9 مليون جنيه مصري في 2029، بمعدل 22.5% (CAGR)، لتوقع نمو متوسط الرسوم/متر مربع من 96.6 جنيه مصري الى 231.4 جنيه مصري لعقود بالجنيه المصري ومتوقع نمو متوسط الرسوم /متر مربع لعقود بالدولار الأمريكي من 2.8 دولار أمريكي الى 4.2 دولار أمريكي من 2025 الى 2029.
- **إيرادات التجهيزات والتشطيب:** من المتوقع أن تمثل متوسط 0.3% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة من 2025 الى 2029، حيث من المتوقع تراجع إجمالي إيرادات التشطيب من 5.3 مليون جنيه مصري في 2025 الى 3.4 مليون جنيه مصري في 2029 بمعدل 10.6% (CAGR).
- **إيرادات المرافق:** متوقع أن تمثل متوسط 2.0% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة من 2025 الى 2029. من المتوقع نمو إجمالي إيرادات المرافق من 24.2 مليون جنيه مصري في 2025 الى 35.1 مليون جنيه مصري في 2029 بنسبة 9.7% (CAGR).
- **إيرادات الجراج:** من المتوقع أن تمثل متوسط 0.5% من إجمالي إيرادات إيجار مباني شرق القاهرة من 2025 الى 2029، حيث من المتوقع نمو إجمالي إيرادات الجراج من 6.2 مليون جنيه مصري في 2025 الى 9.1 مليون جنيه مصري في 2029 بنسبة 10.0% (CAGR).
- **إيرادات إيجار الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة:** تنقسم الى إيجار وحدات إدارية وتجارية وإيرادات أخرى مثل رسوم الخدمات وإيرادات التجهيز والتشطيب والمرافق وإيرادات الجراج. إيرادات الإيجار موزعة على إيرادات الشركة الحالية من وحدات إدارية وتجارية على مساحة تقدر بحوالي 20.1 ألف متر مربع، كما انه متوقع امتلاك الشركة لوحدات إضافية في غرب القاهرة على مساحة 1.4 ألف متر مربع. من المتوقع أن تنمو إيرادات إيجار وحدات إدارية وتجارية في غرب القاهرة من 179.4 مليون جنيه مصري الى 561.6 مليون جنيه مصري، خلال الفترة من 2025 الى 2029، بمعدل 33.0% (CAGR) ومتوقع أن تمثل متوسط 18.5% خلال نفس الفترة من إجمالي إيرادات إيجار وتشمل:
- **إيرادات الإيجار من الوحدات الإدارية في غرب القاهرة:** من المتوقع نمو إيرادات الإيجار من 146.4 مليون جنيه مصري الى 487.0 مليون جنيه مصري من 2025 الى 2029 بنسبة 35.1% (CAGR) لتوقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 504.8 جنيه مصري الى 1,563 جنيه مصري للعقود للوحدات التجارية المتعاقد عليها، حيث انه من المتوقع انتهاء مدة العديد من العقود ومتوقع أن يتم تجديدها على معدل إيجار شهر يتوافق مع معدلات الإيجار في السوق، أخذاً في الاعتبار أن معدلات الإيجار للعقود السابقة كانت تعد معدلات إيجار اقل من معدلات السوق. من المتوقع نمو الإيجارات للوحدات المتاحة من 5.4 مليون جنيه مصري في 2026 الى 7.2 مليون جنيه مصري في 2029. بالإضافة الى ذلك، من المتوقع نمو إيرادات الإيجار لوحدات التخزين المتاحة من 7.3 مليون جنيه مصري في 2025 الى 99.5 مليون جنيه مصري في 2029. ومتوقع أن تمثل متوسط 94.7% من إجمالي إيرادات إيجار الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة خلال الفترة من 2025 الى 2029.

متوقع أن تنمو إيرادات إيجار وحدات إدارية وتجاريه في غرب القاهرة من 179.4 مليون جنيه مصري الى 561.6 مليون جنيه مصري، خلال الفترة من 2025 الى 2029، بمعدل 33.0% (CAGR)

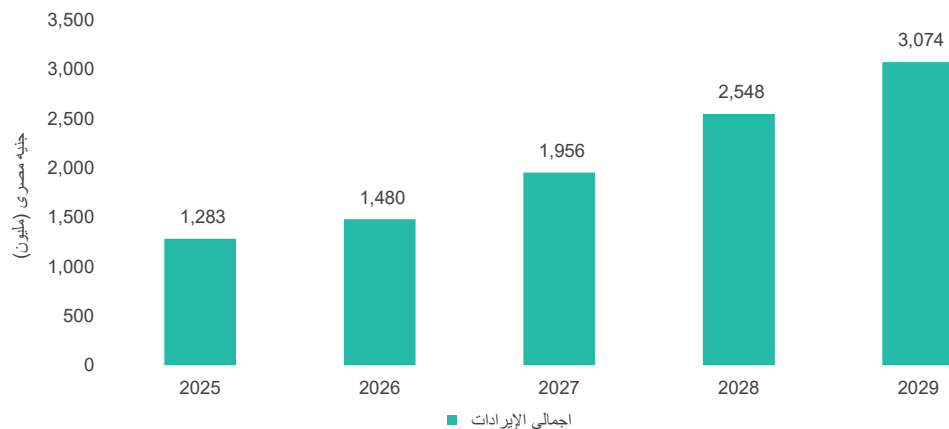
نظرة عامة

متوسط توزيع إجمالي إيرادات الإيجار من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شركة بنين - إجمالي إيرادات الشركة من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

- **إيرادات الإيجار الوحدات الإدارية الإضافية:** من المتوقع بدء تحصيل الإيجار بدايةً من 2025، حيث متوقع نمو إيرادات إيجار من 5.2 مليون جنيه مصري في 2025 الى 22.8 مليون جنيه مصري في 2029 بنسبة 44.7% (CAGR)، ويرجع ذلك الى توقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 950 جنيه مصري الى 1,495 جنيه مصري خلال نفس الفترة. ومتوقع أن تمثل متوسط 5.3% من إجمالي إيرادات إيجار الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة خلال الفترة من 2025 الى 2029.

- **إيرادات رسوم الخدمات:** متوقع نمو رسوم الخدمات من الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة من 27.4 مليون جنيه مصري في 2025 الى 51.2 مليون جنيه مصري في 2029، بمعدل 16.9% (CAGR)، لتوقع نمو متوسط الرسوم/متر مربع من 1,614 جنيه مصري الى 2,823 جنيه مصري لعقود بالجنيه المصري من 2025 الى 2029. ومتوقع أن تمثل متوسط 11.0% من إجمالي إيرادات إيجار الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة خلال نفس الفترة.

- **إيرادات المرافق:** من المتوقع بدء تحصيل إيرادات المرافق في 2024، ومن المتوقع أن تنمو بنسبة 9.7% (CAGR) من 0.3 مليون جنيه مصري خلال 2025 لتصل الى 0.4 مليون جنيه مصري في 2029. ومتوقع أن تمثل متوسط 0.1% من إجمالي إيرادات إيجار الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة من 2025 الى 2029.

- **إيرادات الجراج :** من المتوقع بدء تحصيل إيرادات الجراج في 2024، من المتوقع أن تنمو من 0.1 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 0.2 مليون جنيه مصري خلال 2029، بمعدل 10.0% (CAGR).

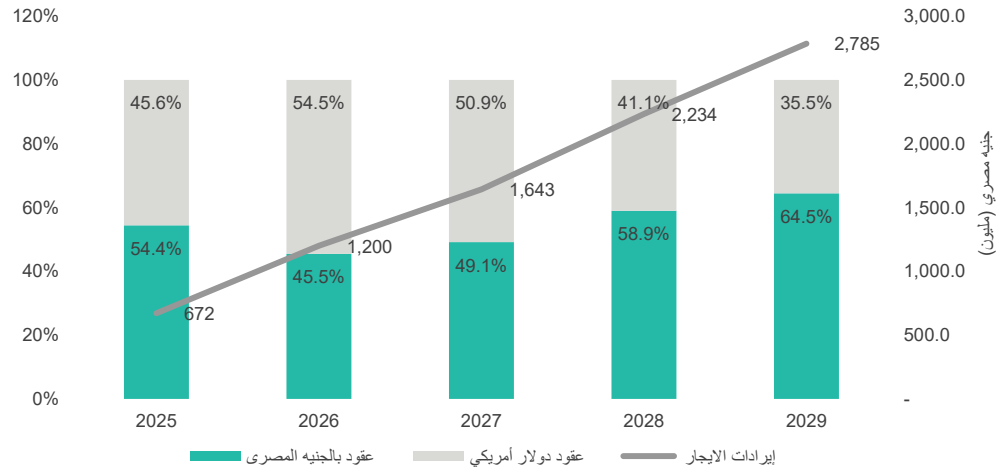
- **إيرادات التجهيزات والتشطيب** من المتوقع استقرار إجمالي إيرادات التشطيب عند متوسط 0.1 مليون جنيه مصري من 2025 إلى 2029.

- **إيرادات أخرى:** وتشمل الفرق بين قيمة الأقساط والقيمة الحالية للأقساط للوحدات المباعة في غرب القاهرة من المتوقع أن يتراجع إجمالي الإيرادات الأخرى من 111.4 مليون جنيه مصري الى 53.0 مليون جنيه مصري من 2025 الى 2029 بنسبة 17.0% (CAGR) ومتوقع أن تمثل متوسط 4.8% من إجمالي إيرادات الشركة.

من المتوقع أن تمثل العقود بالجنه المصري متوسط 56.6% من إجمالي قيمة إيرادات الإيجار خلال الفترة من 2025 الى 2029 مقارنة بمتوسط 43.4% للعقود بالدولار الأمريكي

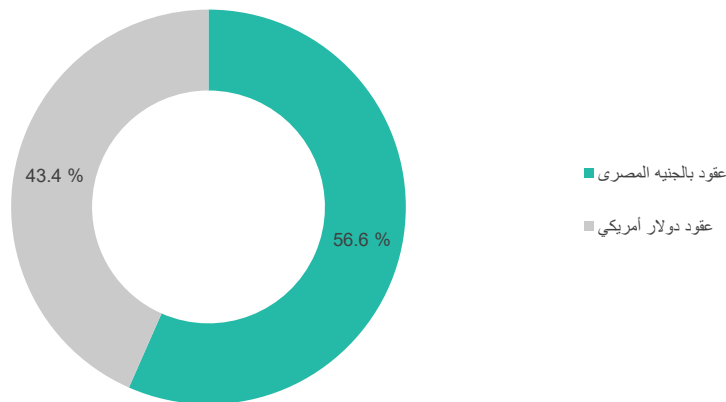
نظرة عامة

شركة بنين - إجمالي إيرادات الإيجار من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شركة بنين - متوسط توزيع عقود الإيجار بناءً على عملة العقد من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

- من المتوقع نمو إيرادات الإيجار الوحدات من 671.8 مليون جنيه مصري الى 2.8 مليار جنيه مصري من 2025 الى 2029، بمعدل (CAGR) 42.7%. تنقسم إيرادات الإيجار من عقود بالجنه المصري والتي من المتوقع أن تمثل متوسط 56.6% من إجمالي إيرادات الإيجار وعقود الدولار الأمريكي والتي من المتوقع أن تمثل متوسط 43.4% من إجمالي إيرادات الإيجار.

• **إيرادات العقود بالجنه المصري:** تشمل عقود إيجار وحدات بالجنه المصري، من المتوقع أن تنمو بمعدل (CAGR) 48.9% من 365.4 مليون جنيه مصري الى 1.8 مليار جنيه مصري خلال الفترة من 2025 الى 2029، مثل:

- **6 مباني في شرق القاهرة:** تشمل عقود بالجنه المصري والدولار الأمريكي حيث متوقع نمو إيجار العقود بالجنه المصري من 213.8 مليون جنيه مصري الى 593.8 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2025 الى 2029 بمعدل (CAGR) 29.1%، من المتوقع ثبات معدل الزيادة لقيمة الإيجار المتعاقد عليه عند متوسط 10.7% خلال فترة التعاقد، وفي حالة انتهاء مدة العقد من المتوقع أن يتم تجديد العقد باستخدام الإيجار الشهري/متر مربع يتوافق مع معدلات الإيجار في السوق. من المتوقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 664.5 جنيه مصري الى 1,846 جنيه مصري للعقود بالجنه المصري.

- **وحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة:** تشمل عقود بالجنه المصري فقط، حيث متوقع نمو إيجار العقود بالجنه المصري من 146.4 مليون جنيه مصري الى 487.0 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2025 الى 2029 بمعدل (CAGR) 35.1%، حيث من المتوقع ثبات معدل الزيادة لقيمة الإيجار المتعاقد عليه عند متوسط 10.0% خلال فترة التعاقد، وفي حالة انتهاء مدة العقد من المتوقع أن يتم تجديد العقد باستخدام الإيجار الشهري/متر مربع يتوافق مع معدلات الإيجار في السوق. من المتوقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 504.8 جنيه مصري الى 1,563 جنيه مصري من 2025 الى 2029.

- **الاستحواذات الأخرى:** من المتوقع أن تكون بالجنه المصري. من المتوقع نمو إيجار العقود بالجنه المصري من 17.5 مليون جنيه مصري الى 370.0 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2026 الى 2029، حيث من المتوقع ثبات معدل الزيادة لقيمة الإيجار المتعاقد عليه عند متوسط 12.0% خلال فترة التعاقد.

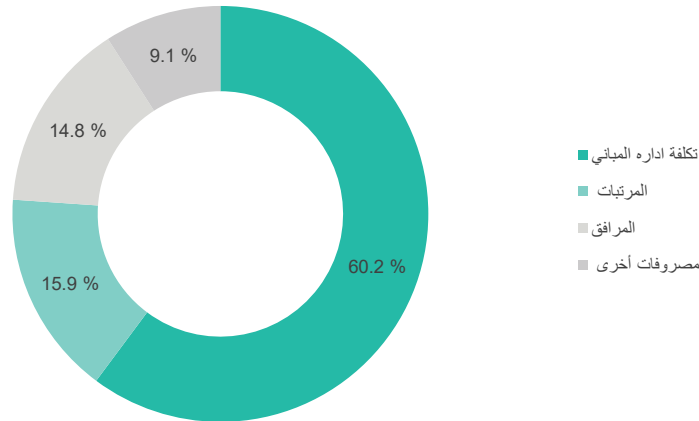
• **إيرادات العقود بالدولار الأمريكي:** تشمل عقود إيجار وحدات بالدولار الأمريكي، من المتوقع أن تنمو بمعدل (CAGR) 34.1% من 306.5 مليون جنيه مصري الى 990.1 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2025 الى 2029، مثل:

- **مباني شرق القاهرة:** من المتوقع نمو إيجار العقود بالدولار الأمريكي من 299.1 مليون جنيه مصري الى 776.0 مليون جنيه مصري خلال الفترة من 2025 الى 2029، بمعدل (CAGR) 26.9%، حيث من المتوقع ثبات معدل الزيادة لقيمة الإيجار المتعاقد عليه عند متوسط 5.6% خلال فترة التعاقد، وفي حالة انتهاء مدة العقد من المتوقع أن يتم تجديد العقد باستخدام الإيجار الشهري/متر مربع يتوافق مع معدلات الإيجار في السوق. متوقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع لعقود بالدولار الأمريكي من 22.1 دولار أمريكي الى 39.0 دولار أمريكي من 2025 الى 2029.

- **المبنى الأول في شرق القاهرة:** متوقع تسلم الشركة المبنى في النصف الأول من 2025، من المتوقع نمو إيجار العقود بالدولار الأمريكي، من 7.0 مليون جنيه مصري الى 214.1 مليون جنيه مصري، حيث من المتوقع ثبات معدل الزيادة لقيمة الإيجار المتعاقد عليه عند متوسط 5.0% خلال فترة التعاقد، من المتوقع نمو متوسط الإيجار الشهري/متر مربع من 28.0 دولار أمريكي الى 34.0 دولار أمريكي خلال نفس الفترة.

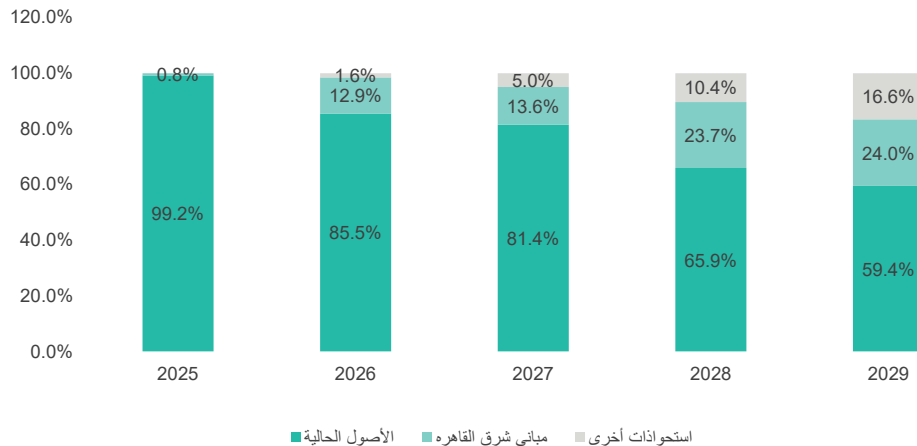
من المتوقع نمو تكلفة النشاط من 202.8 مليون جنيه مصري الى 335.2 مليون جنيه مصري بمعدل 13.4% (CAGR) خلال الفترة من 2025 الى 2029

شركة بُنيان - متوسط توزيع تكلفة التشغيل من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شركة بُنيان - توزيع تكلفة إدارة المباني من 2025 الى 2029



الاصول الحالية مباني شرق القاهرة استحوذات أخرى

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

نظرة عامة

• من المتوقع نمو إجمالي تكلفة النشاط من 202.8 مليون جنيه مصري خلال 2024 الى 335.2 مليون جنيه مصري خلال 2029 بمعدل 13.4% (CAGR)، حيث تنقسم تكلفة النشاط الى:

- **تكلفة التشغيل:** من المتوقع أن تمثل متوسط 96.8% من إجمالي تكلفة النشاط خلال الفترة من 2025 الى 2029. من المتوقع أن تنمو بمعدل 19.9% (CAGR) من 162.2 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 335.2 مليون جنيه مصري خلال 2029، وتشمل:

- **تكلفة إدارة المباني والوحدات:** من خلال الاستفادة من الخبرة وكفاءة متخصصي إدارة المنشآت والممتلكات من الأطراف الأخرى (Third party)، تتمكن بُنيان من تحقيق تكاليف تشغيلية أقل مع تحسين جودة الخدمة وأداء الأصول. تركز إدارة الممتلكات على الحفاظ على قيمة ووظائف العقارات التجارية وتعزيزها، حيث يتم تنفيذ 44.0% من أنشطته إدارة الممتلكات من خلال الشركة و56.0% من خلال أطراف الأخرى (Third party). تشمل إدارة المنشآت الإشراف على وتنسيق العمليات، الصيانة، والخدمات حيث يتم تنفيذ 24.0% من أنشطته إدارة الممتلكات من خلال الشركة و76.0% من خلال أطراف الأخرى (Third party). من المتوقع أن تمثل تكلفة إدارة الوحدات متوسط 60.2% من إجمالي تكلفة التشغيل خلال الفترة من 2025 الى 2029. من المتوقع أن تنمو من 85.0 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 223.1 مليون جنيه مصري خلال 2029 بمعدل 27.3% (CAGR). وتنقسم الى:

- **تكلفة إدارة الأصول الحالية:** والتي تشمل تكلفة أدارة أصول مثل الـ 6 مباني إدارية في شرق القاهرة بالإضافة الى الوحدات التجارية في غرب القاهرة. من المتوقع ان تنمو بنسبة 12.0% سنوياً. من المتوقع أن تمثل متوسط 73.5% من إجمالي تكلفة الإدارة خلال الفترة من 2025 الى 2029، والتي متوقع أن تنمو من 84.3 مليون جنيه مصري الى 132.6 مليون جنيه مصري.

- **تكلفة إدارة الأصول الجديدة:** من المتوقع أن يتم احتسابها كنسبة من إجمالي قيمة الإيجار تقدر بـ 10.0%، حيث متوقع أن تقدم الشركة هذه الخدمات، وتشمل تكلفة أدارة أصول، مثل المبنى الأول في شرق القاهرة من المتوقع نمو تكلفه الإدارة من 0.7 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 21.4 مليون جنيه مصري خلال 2029. والمبنى الثاني في شرق القاهرة من المتوقع نمو تكلفه الإدارة من 22.9 مليون جنيه مصري خلال 2028 الى 32.1 مليون جنيه مصري خلال 2029. والاستحوذات الأخرى من المتوقع نمو تكلفه الإدارة من 1.8 مليون جنيه مصري خلال 2026 الى 37.0 مليون جنيه مصري خلال 2029. متوقع أن تمثل تكلفة إدارة الأصول الجديدة متوسط 26.5% من إجمالي تكلفة الإدارة خلال الفترة من 2025 الى 2029، من المتوقع أن تنمو تكلفة الإدارة من 0.7 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 90.5 مليون جنيه مصري خلال 2029. يجب الأخذ في الاعتبار انه من المتوقع عدم تحمل الشركة لتكلفه إدارة على الوحدات الإضافية في غرب القاهرة، حيث انه من المتوقع أن يتحمل المؤجر التكلفة بالكامل.

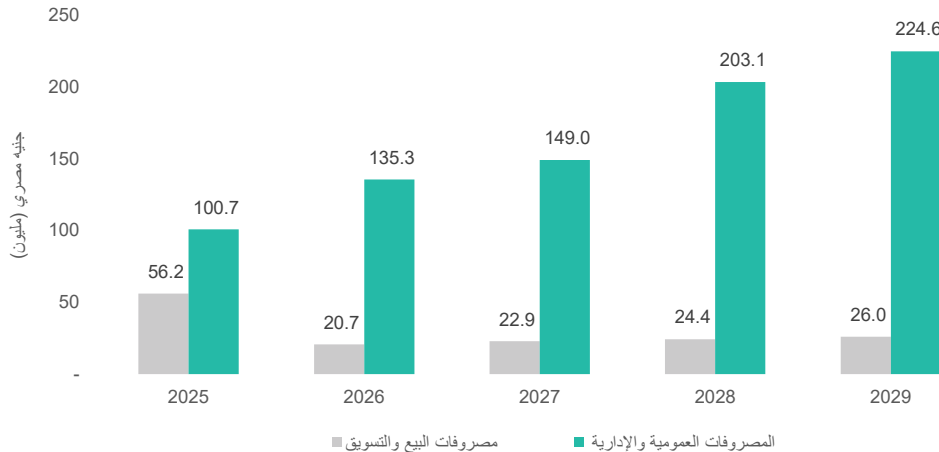
- **تكلفة المرتببات:** متوقع أن تمثل متوسط 15.9% من إجمالي تكلفة التشغيل. من المتوقع أن تنمو من 30.9 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 44.8 مليون جنيه مصري خلال 2029، بمعدل 9.7% (CAGR).

- **تكلفة المرافق:** متوقع أن تمثل متوسط 14.8% من إجمالي تكلفة التشغيل. من المتوقع أن تنمو من 28.7 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 41.7 مليون جنيه مصري خلال 2029، بمعدل 9.7% (CAGR).

- **مصروفات أخرى:** من المتوقع أن تمثل متوسط 9.1% من إجمالي تكلفة التشغيل. من المتوقع أن تنمو من 17.6 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 25.6 مليون جنيه مصري خلال 2029، بمعدل 9.7% (CAGR).

من المتوقع نمو المصروفات العمومية والإدارية والتسويقية من 156.8 مليون جنيه مصري الى 250.6 مليون جنيه مصري، بمعدل 12.4% (CAGR) خلال الفترة من 2025 الى 2029

شركة بُنيان – المصروفات العمومية والإدارية والبيع والتسويق من 2025 الى 2029

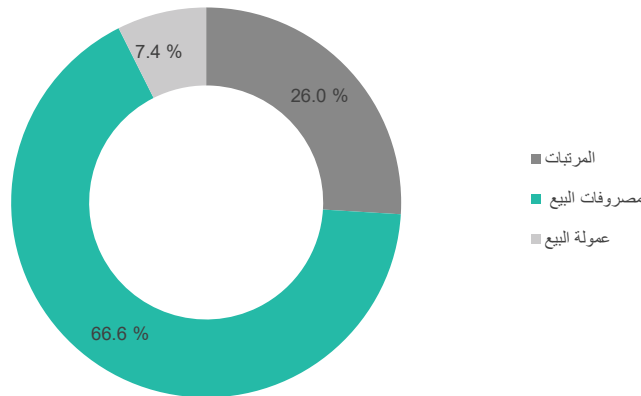


المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

نظرة عامة

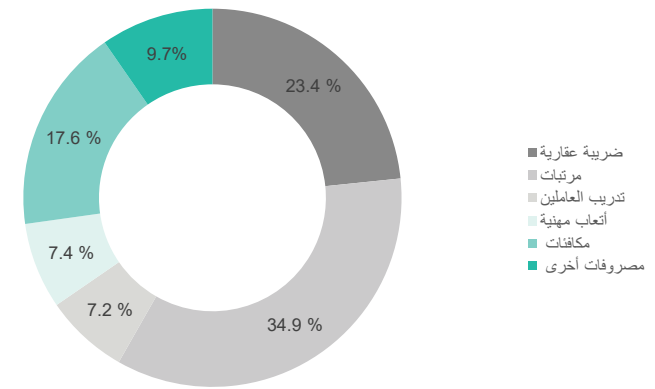
- من المتوقع تراجع مصروفات البيع والتسويق من 56.2 مليون جنيه مصري خلال 2025 الى 26.0 مليون جنيه مصري خلال 2029 بمعدل 17.5% (CAGR)، ويرجع هذا الى توقع تراجع مصروفات التسويق من 38.8 مليون جنيه مصري الى 17.0 مليون جنيه مصري، بمعدل 18.7% (CAGR) خلال الفترة من 2025 الى 2029 والتي من المتوقع أن تمثل متوسط 66.6% من إجمالي مصروفات البيع والتسويق. حيث من المتوقع أن تسجل الشركة مصروفات تسويق غير مكرره خلال 2025 بحوالي 30.0 مليون جنيه مصري. على الرغم من توقع نمو تكلفة المرتبات والتي متوقع أن تمثل متوسط 26.0% خلال الفترة من 2025 الى 2029 من 6.3 مليون جنيه مصري الى 9.1 مليون جنيه مصري بمعدل 9.7% (CAGR) خلال نفس الفترة.
- من المتوقع نمو المصروفات العمومية والإدارية من 100.7 مليون جنيه مصري الى 224.6 مليون جنيه مصري، بمعدل 22.2% (CAGR) خلال الفترة من 2025 الى 2029. حيث متوقع نمو تكلفه المرتبات، والتي متوقع أن تمثل متوسط 34.9% من إجمالي المصروفات العمومية والإدارية، من 45.4 مليون جنيه مصري الى 65.9 مليون جنيه مصري، بمعدل 9.7% (CAGR) خلال نفس الفترة. متوقع نمو الضريبة العقارية بشكل ملحوظ نتيجة الى انه من المتوقع إضافة الأصول الجديدة للشركة، من 10.0 مليون جنيه مصري الى 76.0 مليون جنيه مصري بمعدل 66.1% (CAGR)، ومن المتوقع أن تمثل متوسط 23.4% من إجمالي المصروفات العمومية والإدارية خلال الفترة من 2025 الى 2029.

شركة بُنيان – متوسط توزيع مصروفات البيع والتسويق من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شركة بُنيان – متوسط توزيع المصروفات العمومية والإدارية من 2025 الى 2029



المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

القسم الخامس

تقييم الشركة – صافي قيمة الأصول (NAV)



بلغت قيمة حقوق الملكية لشركة بُنيان للتنمية والتجارة مبلغ وقدره حوالي 12.0 مليار جنيه مصري بإستخدام طريقة صافي قيمة الأصول

شركة بُنيان – طريقة صافي قيمة الأصول

طريقة صافي قيمة الأصول (NAV)

تم استخدام طريقة صافي قيمة الأصول (NAV) وطريقة المضاعفات لتحديد القيمة العادلة لشركة بُنيان للتنمية والتجارة. بإستخدام طريقة صافي قيمة الأصول (NAV)، تم الإعتماد على التقرير المعتمد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) المعتمد من مقيمي الأصول لدى الهيئة العامة للرقابة المالية (FRA) بتاريخ 29 يناير 2025.

- شركة بُنيان تمتلك 10 مشروعات عقارات إدارية وتجارية في مواقع متميزة في القاهرة الكبرى منها 8 في شرق القاهرة و2 في غرب القاهرة بإجمالي قيمة سوقية 16.8 مليار جنيه مصري، مقيم الأصول قام بتطبيق خصم حوالي 5.0% وبالتالي القيمة بعد الخصم 16.0 مليار جنيه مصري. يضاف قيمة مكاتب إدارية – Park Street West غرب القاهرة بدون خصم 5.0%.
- بعد إضافة النقدية وما في حكمها وخصم الديون بناءً على القوائم المالية المعتمدة في 31 ديسمبر 2024، تم تحديد القيمة العادلة لحقوق ملكية الشركة لتبلغ حوالي 12.0 مليار جنيه مصري.

قيمة الشركة – طريقة صافي قيمة الأصول (NAV)

- الجدير بالذكر، لا يأخذ التقييم المعد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) بأن معظم الأصول المملوكة للشركة مؤجرة بالكامل (من إجمالي الوحدات التي تم استلمها) والتي تمثل أحد عوامل الجذب الرئيسية للإستثمار في شركة بُنيان، وبالتالي التقييم المعد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) لا يأخذ في الإعتبار قيمة التدفقات النقدية بجانب القيمة السوقية للأصول. الجدير بالذكر، منهجية حساب صافي قيمة الأصول (NAV) لا تعكس قوة العلامة التجارية، والتي تساعد على جذب مستأجرين ذوي جودة عالية وكفاءة إدارة الأصول وخفض التكاليف.
- طريقة صافي قيمة الأصول لا تعكس أيضا خطة الإدارة لعمليات الاستحواذ المستقبلية وإستراتيجيات النمو، والتي تعتمد على التدفقات النقدية الداخلية، كما يتضح من خلال ثلاث عمليات استحواذ خلال الـ 14 أشهر الماضية حيث أن الشركة قادرة على إستخدام ملائتها المالية لتمويل عمليات الاستحواذ بأسعار أقل من القيمة السوقية العادلة من خلال عمليات الشراء بالجملة.

جنيه مصري (مليون)	
طريقة صافي قيمة الأصول (NAV)	
القيمة السوقية للأصول	16,794
الخصم الخاص المطبق من مقيم الأصول	5.0%
القيمة السوقية للأصول بعد الخصم	15,962
إضافة النقدية وما في حكمها	662
خصم: الديون	(2,191)
خصم: الضريبة المؤجلة	(2,427)
إجمالي قيمة حقوق الملكية	12,006

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

شركة بُنيان – القيمة السوقية للأصول

جنيه مصري (مليون)	
مبنى رقم 15 - شرق القاهرة	1,859
مبنى رقم 44 - شرق القاهرة	4,012
مبنى رقم 75 - شرق القاهرة	1,663
مبنى رقم 250 - شرق القاهرة	315
مبنى رقم 106A - شرق القاهرة	425
مبنى رقم 106B - شرق القاهرة	167
مبنى A5 - شرق القاهرة	1,459
مبنى E - شرق القاهرة	1,575
مجمع - Walk of Cairo (WOC) - غرب القاهرة	5,168
مكاتب إدارية - Park Street West - غرب القاهرة	151
إجمالي القيمة السوقية للأصول	16,794
الخصم الخاص المطبق من مقيم الأصول على قيمة الأصول (ما عدى Park Street West - غرب القاهرة بدون خصم)	5.0%
إجمالي القيمة السوقية للأصول بعد الخصم	15,962

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) بتاريخ 29 يناير 2025

القسم السادس

تقييم الشركة – طريقة المضاعفات

يعتمد أسلوبنا على مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) للشركات المدرجة المشابهة بالبورصة والاستحوذات المشابهة

المقدمة

- تُعد طريقة المضاعفات طريقة عامة لتحديد القيمة لنشاط تجاري أو مصلحة ملكية تجارية أو سهم أو أصل غير ملموس باستخدام طريقة واحدة أو أكثر التي تقارن الشركة المعنية بمصالح تجارية أو مصالح ملكية تجارية أو أسهم أو أصول غير ملموسة تم بيعها.
- يتطلب نهج السوق تقديرات لما يلي:
- أرباح الشركة أو الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك وغيرها، للكيان المعني.
- المضاعفات المستمدة من شركات المقارنة المتداولة أو المعاملات المماثلة.

طريقة المضاعفات

- تعتمد طريقة المضاعفات على تحليل للشركات المتداولة بالأسواق المالية الشبيهة بالشركة محل التقييم.
- يستخدم هذا النهج تلك الشركات للوصول إلى مضاعفات السوق ذات الصلة مثل القيمة الدفترية.
- يتم تطبيق هذه المضاعفات والقيم على نتائج الشركة.
- وبما أن الشركات غير قابلة للمقارنة التامة فقد يتم تطبيق التعديلات على الشركة إذا كان موقعها في الصناعة مختلفًا بشكل كبير عن موقف شركات المقارنة.
- الشركات المقارنة هي شركات تعمل في نفس المجال الذي تعمل فيه الشركة محل التقييم. أن لم تكن هناك أدلة معاملات كافية على أن هذه الشركات تعمل في نفس النشاط التجاري فقد يكون من الضروري النظر في الشركات ذات التشابه الأساسي لخصائص الاستثمار مثل الأسواق والمنتجات والنمو والتغير الدوري والعوامل البارزة الأخرى.

مضاعفات السوق

- لقد نظرنا في مضاعفات السوق التي يمكن تطبيقها في تقييم الشركة.
- يعتبر مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) للشركات المقارنة والاستحوذات المشابهة هم المضاعفات الأكثر استخدامًا ودقة للوصول إلى قيمة الشركة لمثل هذه الشركات.



قمنا بتقييم الشركة باستخدام مضاعف القيمة السوقية الى القيمة الدفترية (P/BV) لشركات متكافئة مدرجة في البورصة والاستحوذات المشابهة

شركة بُنيان – طريقة المضاعفات (الشركات المدرجة)

شركة بُنيان – طريقة المضاعفات (الإستحوذات المشابهة)

Acquisition date	Acquirer	Target	Implied Equity Value/Book Value
1-Oct-24	ND	Curline Properties Corp.	2.3x
16-May-24	Tritax Big Box REIT plc	UK Commercial Property REIT Limited	0.9x
23-Jan-24	Realty Income Corporation	Spirit Realty Capital, Inc.	1.4x
2-Jan-24	Kimco Realty Corporation	RPT Realty	1.3x
18-Aug-23	Regency Centers Corporation	Urstadt Biddle Properties Inc.	2.5x
16-May-23	Vukile Property Fund Limited	Castellana Properties Socimi, S.A.	1.0x
10-Mar-23	Ktesios Real Estate Socimi, S.A.	Quid Pro Quo Alquiler Seguro SOCIMI, S.A.	1.3x
3-Feb-23	GIC Private Limited; Oak Street Real Estate Capital, LLC	STORE Capital Corporation	1.7x
7-Oct-22	RE Invest Belgium SA	Befimmo SA	0.8x
26-Aug-22	Sopharma AD	Sopharma Properties REIT	2.3x
27-Jul-22	ND	Silicius Real Estate SOCIMI, S.A.	1.4x
High			2.5x
Average			1.5x
Median			1.4x
Low			0.8x

المصادر : 1. S&P Capital IQ

	Market Cap (\$'m)	Enterprise Value	Net Profit Margin	P/BV		
				TTM	FYE +1	FYE +2
AREIT, Inc.	2,165,496	2,240,373	71.1%	1.4x	0.9x	1.0x
CPN Retail Growth Leasehold REIT	1,262,205	2,549,031	28.0%	1.0x	1.0x	1.1x
IGB Real Estate Investment Trust	1,882,272	2,098,616	92.6%	2.0x	2.0x	2.0x
Pavilion Real Estate Investment Trust	1,258,466	1,918,610	48.5%	1.1x	1.1x	1.2x
Sunway Real Estate Investment Trust	1,463,973	2,408,857	68.1%	1.1x	1.7x	1.2x
High			92.6%	2.0x	2.0x	2.0x
Mean			61.7%	1.3x	1.3x	1.3x
Median			68.1%	1.1x	1.1x	1.2x
Low			28.0%	1.0x	0.9x	1.0x

المصادر : 1. S&P Capital IQ

ملخص التقييم – طريقة المضاعفات (الشركات المدرجة)

ملخص التقييم – طريقة المضاعفات (الإستحوذات المشابهة)

- سعينا إلى تقييم قيمة حقوق الملكية استناداً إلى أدلة السوق باستخدام طريقة المضاعفات من خلال الإستحوذات المشابهة في نفس القطاع. قمنا بتقييم قيمة حقوق الملكية بُنيان للتنمية والتجارة باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV).
- لقد اخترنا شركات متكافئة في نفس القطاع لتشابه تلك الشركات من حيث طبيعة النشاط ومعدلات النمو. بالنظر إلى اختلاف تلك الإستحوذات في الحجم والربحية والسيولة والظروف الصفقة بالتحديد، قمنا بتطبيق خصم 10.0% على مضاعفات الإستحوذات حيث أن الشركات محل التقييم مختلفة نسبياً عن الشركات المتكافئة.
- يشير تحليلنا إلى أنه لا يوجد اتجاه ثابت يجب أخذه في الاعتبار كما هو موضح في الجدول أعلاه، لذلك اعتمدنا على مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) البالغ 1.4x.
- سعينا إلى تقييم قيمة حقوق الملكية استناداً إلى أدلة السوق باستخدام طريقة المضاعفات من خلال الشركات المدرجة في البورصة في نفس القطاع. قمنا بتقييم قيمة شركة بُنيان للتنمية والتجارة باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) للعام المالي الحالي والقادم والتي تم الحصول عليها من شركات مدرجة متكافئة تعمل في نفس القطاع للشركة محل الدراسة.
- لقد اخترنا شركات مدرجة متكافئة في الأسواق العالمية في نفس القطاع لتشابه تلك الشركات من حيث طبيعة النشاط ومعدلات النمو. بالنظر إلى اختلاف الشركات المدرجة المشابهة في الحجم والربحية والسيولة، نقوم بتطبيق نطاق خصم 5.0% و 10.0% على مضاعفات الشركات المتكافئة إذا كانت الشركة محل التقييم مختلفة نسبياً عن الشركات المتكافئة.
- يشير تحليلنا إلى أنه لا يوجد اتجاه ثابت يجب أخذه في الاعتبار مثل تداول الشركات المتكافئة بقيمة دفترية أعلى أو بمضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) أعلى كما هو موضح في الجدول أعلاه، لذلك اعتمدنا على متوسط مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) (Median) للعام المالي الحالي والقادم البالغ 1.1x و 1.2x بالترتيب.



قمنا بتقييم الشركة باستخدام مضاعف القيمة السوقية الى القيمة الدفترية (P/BV) لشركات متكافئة مدرجة في البورصة والاستحوذات المشابهة

شركة بُنيان – طريقة المضاعفات

التعليقات

- سعينا إلى تقييم قيمة حقوق ملكية شركة بُنيان استناداً إلى أدلة السوق باستخدام طريقة المضاعفات من خلال الشركات المدرجة في القطاع والاستحوذات المشابهة.
- قمنا بتقييم شركة بُنيان باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لعام 2024 و 2025 والذي تم الحصول عليهما من شركات متكافئة للشركة محل الدراسة مدرجة بالبورصة. بالنظر إلى اختلاف الشركات المدرجة المشابهة في الحجم والربحية والسيولة، قمنا بتطبيق نطاق خصم 5.0% و 10.0% على مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لتغطية مخاطر القطاع والمخاطر الأخرى المرتبطة بالشركة بالتحديد.
- باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لعام 2024 و 2025 والذي تم الحصول عليهما من شركات متكافئة للشركة محل الدراسة مدرجة بالبورصة. باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية، بلغ مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لعام 2024 و 2025، بالترتيب. باستخدام القيمة الدفترية لعام 2024 و 2025، ليصل متوسط قيمة حقوق ملكية شركة بُنيان 13.8 مليار جنيه مصري.
- بالنظر إلى اختلاف الشركات المدرجة المشابهة في الحجم والربحية والسيولة، قمنا بتطبيق نطاق خصم 5.0% و 10.0% لتغطية مخاطر القطاع والمخاطر الأخرى المرتبطة بالشركة بالتحديد، وبناءً عليه تم احتساب متوسط قيمة حقوق ملكية شركة بُنيان 12.7 مليار جنيه مصري.
- قمنا أيضاً بتقييم شركة بُنيان من خلال الاستحوذات المشابهة في القطاع باستخدام مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لعام 2024 والذي تم الحصول عليهما من استحوذات لشركات متكافئة للشركة محل الدراسة. بلغ مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) 1.4x، كما هو موضح في صفحة 34 من التقرير. تم احتساب متوسط قيمة حقوق ملكية الشركة تبلغ 14.5 مليار جنيه مصري.
- بالنظر إلى اختلاف الشركات المشابهة في الحجم والربحية والسيولة، قمنا بتطبيق خصم بنسبه 10.0% على مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية (P/BV) لتغطية مخاطر القطاع والمخاطر الأخرى المرتبطة بالشركة بالتحديد. وبناءً عليه تم احتساب متوسط قيمة حقوق ملكية شركة بُنيان 13.0 مليار جنيه مصري.
- الجدير بالذكر، القيمة الدفترية لعام 2024 لا تأخذ في الاعتبار عقارين تابعين للشركة لم يتم إستلامهم إلى الشركة حيث أن المعايير المحاسبية توصي بإدراج الأصول المستلمة فقط. العقارين هما مبنى A5 في جولدن جيت والمبنى E في بارك ستريت إديشن، تبلغ القيمة السوقية العادلة لهذين العقارين مجتمعين 2.9 مليار جنيه مصري. بالإضافة إلى ذلك، المعايير المحاسبية المتحفظة توصي بإحتساب الضرائب المؤجلة كإلتزام، على الرغم من أن الشركة كيان مستمر وليست في وضع بيع لأصولها أو تصفية وبالتالي القيمة الدفترية لعام 2024 متحفظة للأسباب سالفة الذكر.

جنيه مصري (مليون)		
طريقة المضاعفات - P/BV		
مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية للشركات المقارنة	1.1x	1.2x
القيمة الدفترية في 2024 و 2025	10,020	14,044
إجمالي قيمة حقوق الملكية	11,235	16,295
الخصم الخاص للاستثمار في الشركة	5.0%	10.0%
إجمالي قيمة حقوق الملكية	10,673	14,665
طريقة المضاعفات - استحوذات الشركات المشابهة - P/BV		
مضاعف القيمة السوقية للقيمة الدفترية للشركات المقارنة	1.4x	1.4x
القيمة الدفترية في 2024	10,020	10,020
إجمالي قيمة حقوق الملكية	14,498	14,498
الخصم الخاص للاستثمار في الشركة	10.0%	10.0%
إجمالي قيمة حقوق الملكية	13,048	13,048

المصادر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

القسم السابع

الملحقات

1. طرق التقييم

2. طريقة صافي قيمة الأصول

3. القوائم المالية

4. الافتراضات

37

38

39

44

1. طرق التقييم

منهج الدخل

وهو المنهج الذي يستخلص قيمة المنشأة أو المشروع محل التقييم عن طريق خصم الدخل الذي سوف يولده الأصل خلال عمره التشغيلي باستخدام معامل خصم مناسب للوصول إلى القيمة الحالية له في تاريخ التقييم. ويندرج تحت هذا المنهج عدة نماذج أهمها ما يلي :

- **التوزيعات النقدية المخصصة:** تتحدد قيمة المنشأة على أساس القيمة الحالية للتوزيعات النقدية المتوقع توزيعها على المستثمر خلال عمر المنشأة .
- **التدفقات النقدية المخصصة:** وهي طريقة تعتمد على تحديد القيمة الحالية للتدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة والعمليات الرئيسية للمنشأة أخذاً في الاعتبار ما تقوم به المنشأة من نفقات رأسمالية وتشغيلية بغرض تحقيق الاستمرارية وتنقسم إلى :-
- التدفقات النقدية المتاحة للمساهمين أو الشركاء: وهي التدفقات النقدية الحرة للمنشأة / بعد خصم كافة التدفقات النقدية المرتبطة بالديون ويتم خصم تلك التدفقات النقدية بمعامل خصم مناسب يمثل العائد المطلوب على حقوق الملكية .
- التدفقات النقدية المتاحة للمنشأة : وهي التدفقات النقدية قبل خصم النفقات / المرتبطة بالديون ويتم خصم تلك التدفقات بمعامل خصم مناسب يمثل المتوسط المرجح لتكلفة الأموال.

منهج السوق

يستند منهج السوق على مقارنة قيمة الأصل محل التقييم بغيره من الأصول المماثلة في إطار فرضية أن الأصول المتشابهة يجب أن تباع بسعر موحد The law of one price وهو الأسلوب الأكثر شيوعاً في أسواق المال وتتحدد القيمة العادلة للمنشأة محل التقييم باستخدام نماذج التقييم التي تعتمد على المضاعفات المحسوبة للمنشآت المقارنة والمثيلة وذلك عن طريق إيجاد حاصل ضرب قيمة المضاعف لـ واحد بنود قائمة الدخل المركز المالي أو التدفقات النقدية الحرة للمنشأة محل التقييم ويوجد العديد من أنواع المضاعفات من بينها:

- **مضاعف الربحية:** سعر أفعال السهم / نصيب السهم في الأرباح: والذي يعتمد على كلا من سعر أفعال السهم ونصيب السهم في الأرباح لإيجاد قيمة الشركة محل التقييم، حيث يقيس هذا النوع من المضاعفات المبلغ الذي يرغب المستثمرون في دفعه مقابل كل جنيه من ربحية الشركة، ومن ثم يتم إيجاد قيمة الشركة محل التقييم عن طريق إيجاد حاصل ضرب المضاعف في ربحية الشركة محل التقييم. ويعتبر هذا النوع من المضاعفات أكثر الطرق شيوعاً واستخداماً في التقييم نظراً لأن قدرة الشركة على تحقيق الربحية هي المحدد الأساسي لقيمة أي استثمار .
- **مضاعف القيمة الدفترية:** لسعر/القيمة الدفترية: وهو مضاعف يجمع بين السعر السوقي للسهم ونصيب السهم من صافي حقوق المساهمين بالقيمة الدفترية للمنشأة محل التقييم (إجمالي الأصول مخصصاً منه إجمالي الالتزامات) حيث يقارن ذلك المضاعف القيمة السوقية للسهم بقيمته الدفترية ليظهر مدى قوة السهم بدلالة عدد مرات تغطية سعر السهم لصافي قيمة أصوله. ويتميز هذا النوع من المضاعفات بكون القيمة الدفترية للسهم عادة موجبة، ومن ثم يمكن استخدامه في حالات المنشآت التي تحقق خسائر ويصعب استخدام مضاعف الربحية معها.

منهج الأصول

تقدر قيمة المنشأة محل التقييم باستخدام هذا المنهج عن طريق تقدير القيم السوقية لأصول والتزامات المنشأة كلا على حدى، ومن ثم يتم الوصول إلى القيمة العادلة عن طريق حساب صافي القيمة السوقية للأصول بعد خصم كافة الالتزامات. ويتطلب إجراء ذلك النوع من التقييمات مراعاة الخصائص المنفردة لأصول المنشأة محل التقييم وإمكاناتها الاقتصادية.

الطرق التي استخدمت في تقييم الشركة محل الدراسة

لقد رأينا أن كل من منهج الأصول ومنهج السوق هي الطرق الأمثل والأكثر استخداماً في تقييم هذه الشركات، وبناءً عليه تم استخدام طريقة صافي قيمة الأصول وطريقة المضاعفات من منهج السوق. تم استخدام طريقة صافي قيمة الأصول في تقييم الشركة لأنه يمثل الأسلوب العلمي الأمثل لتحديد القيمة العادلة لأسهم تلك الشركات وذلك لإعتماده على قيمة أصول الشركة الفعلية بعد خصم الإلتزامات



2. طريقة صافي قيمة الأصول

شركة بُنيان – طريقة صافي قيمة الأصول

ملاحظات عن طريقة صافي قيمة الأصول

1. إجمالي قيمة الأصول بناء على تقرير تقييم الأصول المعد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) بتاريخ 29 يناير 2025
2. أرصدة النقدية والديون بناء على القوائم المالية للشركة المعتمدة لعام 2024.
3. تم خصم الضريبة المؤجلة للحبطة والحذر، على الرغم من أن الضريبة تخصم فقط في حالة بيع الأصول أو في حالة التصفية الكاملة لمحفظة أصول الشركة. ولأن ليس هناك نية لبيع جميع الأصول وإعتماد الشركة على الاحتفاظ بالأصول وتعظيم قيمتها على المدى الطويل.
4. في حال قررت الشركة بيع بعض الأصول لأسباب استراتيجية، فإن عمليات البيع ستتم بشكل تدريجي لتحقيق أعلى قيمة ممكنة. من المحتمل أن يتم إعادة استثمار العائدات الناتجة عن البيع في شراء أصول بسعر أقل من السوق مما يعزز العوائد الإجمالية للمساهمين حتى بعد خصم الضرائب المؤجلة إذا حدث ذلك.

جنيه مصري (مليون)	
مبنى رقم 15 - شرق القاهرة	1,859
مبنى رقم 44 - شرق القاهرة	4,012
مبنى رقم 75 - شرق القاهرة	1,663
مبنى رقم 250 - شرق القاهرة	315
مبنى رقم 106A - شرق القاهرة	425
مبنى رقم 106B - شرق القاهرة	167
مبنى A5 - شرق القاهرة	1,459
مبنى E - شرق القاهرة	1,575
مجمع - Walk of Cairo (WOC) - غرب القاهرة	5,168
مكاتب إدارية - Park Street West - غرب القاهرة	151
إجمالي القيمة السوقية للأصول	16,794
الخصم الخاص المطبق من مقيم الأصول على قيمة الأصول (ما عدى Park Street West - غرب القاهرة بدون خصم)	5.0%
إجمالي القيمة السوقية للأصول بعد الخصم	15,962
يضاف: النقدية وما في حكمها	151
يضاف: القيمة الحالية لتحصيلات الوحدات المباعة	511
يخصم: الديون	(1,227)
يخصم: الضريبة المؤجلة	(2,427)
يخصم: القيمة الحالية لأقساط شراء مبنى ريديكون	(295)
يخصم: القيمة الحالية لأقساط شراء مبنى Park Street West	(109)
يخصم: القيمة الحالية لأقساط شراء مبنى Park Street Edition	(560)
إجمالي قيمة حقوق الملكية	12,006

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة 3. تقييم الأصول المعد من شركة جلوبال أبريزال تك (GAT) بتاريخ 29 يناير 2025



3. القوائم المالية

شركة بُنيان – قائمة الدخل

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
إجمالي الإيرادات	644	937	897	1,283	1,480	1,956	2,548	3,074
إجمالي تكلفة التشغيل	(157)	(207)	(175)	(203)	(200)	(228)	(285)	(335)
مجمّل الأرباح	487	730	722	1,081	1,281	1,728	2,263	2,738
مصرفوات البيع والتسويق	(47)	(40)	(36)	(56)	(21)	(23)	(24)	(26)
المصرفوات العمومية والإدارية	(36)	(61)	(66)	(101)	(135)	(149)	(203)	(225)
المصرفوات العمومية والإدارية والتسويقية	(82)	(101)	(102)	(157)	(156)	(172)	(228)	(251)
الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية	2,610	3,390	3,173	4,610	3,558	5,368	3,144	3,607
مخصصات	(5)	5	3	-	-	-	-	-
التغير في القيمة العادلة للاستثمارات ببقية العدة من خلال قائمة الدخل	-	-	7	-	-	-	-	-
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك	3,010	4,024	3,804	5,534	4,683	6,924	5,179	6,095
الإهلاك والاستهلاك	(4)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	3,006	4,020	3,799	5,528	4,676	6,916	5,170	6,085
دخل الفوائد	12	30	32	-	-	-	-	-
اختلاف القيمة الحالية للاستحقات	-	-	-	(75)	(111)	(153)	(178)	(178)
تكلفة التمويل	(112)	(270)	(401)	(262)	(199)	(132)	(77)	(36)
الأرباح قبل الضرائب	2,907	3,780	3,430	5,192	4,367	6,631	4,915	5,871
ضريبة الدخل	-	(58)	(7)	(131)	(182)	(284)	(399)	(509)
ضريبة الدخل المؤجلة	(596)	(773)	(753)	(1,037)	(801)	(1,208)	(707)	(812)
صافي الدخل	2,310	2,949	2,669	4,024	3,384	5,139	3,809	4,550
معدل نمو الإيرادات (%)	264.7%	45.5%	-4.3%	43.1%	15.4%	32.1%	30.3%	20.6%
هامش مجمل الأرباح (%)	75.6%	77.9%	80.5%	84.2%	86.5%	88.3%	88.8%	89.1%
معدل نمو الأرباح الناتجة عن تغيرات القيمة العادلة للاستثمارات العقارية (%)	483.7%	29.9%	-6.4%	45.3%	-22.8%	50.9%	-41.4%	14.8%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (بدون أرباح القيمة العادلة) (%)	62.1%	67.6%	69.5%	72.0%	76.0%	79.5%	79.9%	80.9%
هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب (بدون أرباح القيمة العادلة) (%)	61.5%	67.2%	68.9%	71.5%	75.5%	79.1%	79.5%	80.6%

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة



3. القوائم المالية

شركة بُنيان – المركز المالي

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
الأصول المتداولة								
مستحقات عن عمليات البيع- الجزء المتداول	149	258	247	208	174	133	61	-
مدينون وأرصدة مدينة أخرى ومفوعات مقدمة	82	82	148	118	180	232	301	366
أصول بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل	-	-	33	33	33	33	33	33
مخزون وحدات عقارية متاحه للبيع (بالصادفي)	179	76	41	-	-	-	-	-
مستحق من أطراف أخرى	0	6	-	-	-	-	-	-
النقدية وما في حكمها	126	134	151	180	399	938	1,246	1,560
إجمالي الأصول المتداولة	537	556	620	539	786	1,336	1,642	1,960
الأصول غير متداولة								
الأصول الثابتة (بالصادفي)	23	45	50	57	64	72	79	87
استثمارا عقاري	5,957	9,423	12,732	17,834	21,579	27,948	32,042	36,910
دفعات مقدمة تحت حساب شراء استثمار عقاري	-	72	215	225	405	-	-	-
مستحقات عن عمليات البيع- الجزء غير المتداول	179	291	264	374	200	67	6	6
إجمالي الأصول الغير المتداولة	6,159	9,831	13,261	18,490	22,247	28,087	32,127	37,003
إجمالي الأصول	6,696	10,387	13,882	19,029	23,033	29,422	33,769	38,963
الالتزامات المتداولة								
الدائون وأرصده دائته أخرى	130	92	108	121	149	171	213	251
ودائع متعلقة بمصروفات الصيانة	18	108	154	154	154	154	154	154
الضرائب المستحقة	-	45	6	131	182	284	399	509
قروض قصيره الأجل	126	169	154	185	209	213	236	-
مستحق من استحوذات	-	37	74	60	114	80	41	-
المخصصات	1	1	1	1	1	1	1	1
الدائون شراء أصول	421	-	-	-	-	-	-	-
إجمالي الالتزامات المتداولة	697	416	461	667	755	938	1,083	956
الالتزامات الطويلة الأجل								
قروض طويلة الأجل	1,111	1,361	913	710	501	288	52	52
مستحق من استحوذات	-	-	60	143	84	157	77	36
أوراق النفع	1	1	-	-	-	-	-	-
الضريبة المؤجلة	901	1,674	2,427	3,464	4,265	5,473	6,180	6,992
إجمالي الالتزامات طويلة الأجل	2,013	3,036	3,401	4,318	4,850	5,918	6,309	7,080
حقوق الملكية								
رأس المال المصدر والمدفوع	1,238	1,238	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654
احتياطي قانوني	164	311	444	646	815	827	827	827
الأرباح (الخسائر) المرحلة	2,584	5,386	7,922	11,744	14,959	20,086	23,895	28,445
إجمالي حقوق الملكية	3,986	6,935	10,020	14,044	17,428	22,567	26,376	30,926
إجمالي حقوق الملكية والالتزامات	6,696	10,387	13,882	19,029	23,033	29,422	33,769	38,963

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

تعليقات

- إجمالي أصول الشركة مقسمة إلى أصول المتداولة وغير متداولة. نمت إجمالي الأصول المتداولة من 537.3 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 620.5 مليون جنيه مصري في 2024. من المتوقع نمو الأصول المتداولة لتصل إلى 2.0 مليار جنيه مصري في 2029. تتكون الأصول المتداولة من:
 - مستحقات عن عمليات البيع – الجزء المتداول :** تشمل مستحقات عن عمليات البيع الوحدات المباعة من الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة المرحلة الثالثة وجزء من المرحلة الثانية بفترة سداد تبدأ من ثلاث إلى خمس سنوات، وأسعار فائده تبدأ من 17.0% من 23.0% ويتم رهن العقار كضمان مقابل القرض. نمت من 149.3 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 246.9 مليون جنيه مصري في 2024، ومتوقع أن تتخفض لتصل إلى 61.1 مليون جنيه مصري في 2028 ثم تتوقف في 2029.
 - مدينون وأرصدة مدينة أخرى ومدفوعات مقدمة:** نمت من 82.4 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 148.5 مليون جنيه مصري في 2024 ومتوقع أن تنمو لتصل إلى 366.3 مليون جنيه مصري في 2029.
 - المخزون وحدات عقارية متاحه للبيع (بالصادفي) :** يتكون من مخزون وحدات عقارية متاحه للبيع، حيث قامت الشركة بتخصيص منطقة ضمن الوحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة للبيع وبلغ عدد الوحدات 11 وحده مقارنة بحوالي 16 وحده، وتتمثل في تكاليف شراء الوحدات وتكلفه التطوير . بلغت إجمالي قيمتها حوالي 178.7 مليون جنيه مصري خلال 2022 وانخفضت إلى 40.5 مليون جنيه مصري في 2024، ومن المتوقع أن تنتهي الوحدات المتاحة للبيع بعد ذلك.
 - مستحق من اطراف أخرى :** بدأت في 2022 بمبلغ 0.3 مليون جنيه مصري وارتفعت إلى 6.3 مليون جنيه مصري في 2023، ثم توقفت منذ عام 2024.
 - النقدية وما في حكمها:** ارتفع فائض النقدية من حوالي 126.5 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 151.2 مليون جنيه مصري في 2024، ومتوقع أن تنمو إلى 1.6 مليار جنيه مصري في 2029.
- نمت إجمالي الأصول الغير متداولة من 6.2 مليار جنيه مصري إلى 13.2 مليار جنيه مصري من 2022 إلى 2024. متوقع أن تصل إجمالي الأصول الغير متداولة إلى 37.0 مليار جنيه مصري في 2029. تتكون الأصول غير المتداولة من:
 - أصول ثابتة:** نمت الأصول من 23.3 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 50.0 مليون جنيه مصري في 2024، ومتوقع أن تستمر في النمو لتصل إلى 86.7 مليون جنيه مصري في 2029.



3. القوائم المالية

شركة بُنيان - المركز المالي

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
الأصول المتداولة								
مستحقات عن عمليات البيع- الجزء المتداول	149	258	247	208	174	133	61	-
مدينون وأرصدة مدينة أخرى ومفوعات مقدمة	82	82	148	118	180	232	301	366
أصول بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل	-	-	33	33	33	33	33	33
مخزون وحدات عقارية متاحة للبيع (بالحصاف)	179	76	41	-	-	-	-	-
مستحق من أطراف أخرى	0	6	-	-	-	-	-	-
النقد وما في حكمها	126	134	151	180	399	938	1,246	1,560
إجمالي الأصول المتداولة	537	556	620	539	786	1,336	1,642	1,960
الأصول غير متداولة								
الأصول الثابتة (بالحصاف)	23	45	50	57	64	72	79	87
استثمار عقاري	5,957	9,423	12,732	17,834	21,579	27,948	32,042	36,910
دفعات مقدمة تحت حساب شراء استثمار عقاري	-	72	215	225	405	-	-	-
مستحقات عن عمليات البيع- الجزء غير المتداول	179	291	264	374	200	67	6	6
إجمالي الأصول الغير المتداولة	6,159	9,831	13,261	18,490	22,247	28,087	32,127	37,003
إجمالي الأصول	6,696	10,387	13,882	19,029	23,033	29,422	33,769	38,963
الالتزامات المتداولة								
الدائون وأرصده دائنه أخرى	130	92	108	121	149	171	213	251
ودائع متعلقة بمصروفات الصيانة	18	108	154	154	154	154	154	154
الضرائب المستحقة	-	45	6	131	182	284	399	509
قروض قصيرة الأجل	126	169	154	185	209	213	236	-
مستحق من استحوذات المخصصات	-	-	37	74	60	114	80	41
الدائون شراء أصول	1	1	1	1	1	1	1	1
إجمالي الالتزامات المتداولة	697	416	461	667	755	938	1,083	956
الالتزامات الطويلة الأجل								
قروض طويلة الأجل	1,111	1,361	913	710	501	288	52	52
مستحق من استحوذات أوراق النفع	-	-	60	143	84	157	77	36
الضريبة المؤجلة	1	1	-	-	-	-	-	-
إجمالي الالتزامات طويلة الأجل	901	1,674	2,427	3,464	4,265	5,473	6,180	6,992
إجمالي حقوق الملكية	2,013	3,036	3,401	4,318	4,850	5,918	6,309	7,080
حقوق الملكية								
رأس المال المصدر والمدفوع	1,238	1,238	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654
احتياطي قانوني	164	311	444	646	815	827	827	827
الأرباح (الخسائر) المرحلة	2,584	5,386	7,922	11,744	14,959	20,086	23,895	28,445
إجمالي حقوق الملكية	3,986	6,935	10,020	14,044	17,428	22,567	26,376	30,926
إجمالي حقوق الملكية والالتزامات	6,696	10,387	13,882	19,029	23,033	29,422	33,769	38,963

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

تعليقات

- **استثمار عقاري:** تتكون من وحدات الإدارية والتجارية في غرب القاهرة حيث خصصت الشركة منطقة بمساحة 39.2 ألف متر مربع ضمن المرحلة الأولى وجزء من المرحلة الثانية للإيجار وكاستثمار للاستفادة من الزيادة المتوقعة في أسعار العقارات وتم تخصيص الجزء المتبقي للبيع بالإضافة الى ستة مباني في شرق القاهرة والاستحوذات المستقبلية للشركة، كما انه يتم قياس الاستثمارات العقارية بالقيمة العادلة من خلال مقيم عقاري. حيث بلغت حوالي 6.0 مليار جنيه مصري في 2022 ونمت لتصل الى 12.7 مليون جنيه مصري في 2024 ومتوقع أن تنمو خلال 2025 لتصل الى 17.8 مليار جنيه مصري، حيث انه المتوقع استلام مبنى على مساحة 1,148 متر مربع في شرق القاهرة، بقيمة 1.4 مليار جنيه مصري بالإضافة الى زيادة القيمة السوقية لباقي الأصول المملوكة بمتوسط معدل التضخم المتوقع لأسعار المستهلك في مصر، بناءً على توقعات صندوق النقد الدولي، ويضاف اليه متوسط هامش تضخم أسعار البناء خلال الخمس سنوات السابقة بحوالي 4.7%، بناءً على بيانات Gleeds. من المتوقع أن تستمر في النمو لتصل الى 36.9 مليار جنيه مصري في 2029 ويرجع هذا لتوقع نمو الاستحوذات المستقبلية للشركة.
- **دفعات مقدمة تحت حساب شراء استثمار عقاري :** بدأت في 2023 بمبلغ 71.8 مليون جنيه مصري وارتفعت خلال عام 2024 لتصل الى 215.4 مليون جنيه مصري ومتوقع أن تصل الى 404.5 مليون جنيه مصري خلال 2026 تتوقف بعد ذلك، وتتمثل في الدفعات المقدمة تم سدادها للمطور .
- **مستحقات عن عمليات البيع - الجزء غير المتداول:** نمت من 178.6 مليون جنيه مصري في 2022 الى 264.1 مليون جنيه مصري في 2024، ومتوقع أن تستمر في الانخفاض لتصل الي 6.0 مليون جنية مصري في 2029.
- **إجمالي التزامات الشركة مقسمة إلى التزامات المتداولة والتزامات طويلة الأجل.** ارتفعت الالتزامات المتداولة من 697.0 مليون جنيه مصري الى 461.1 مليون جنيه مصري من 2022 الى 2024 ومتوقع أن تنمو خلال الفترة المتوقعة لتصل الى 956.4 مليون جنيه مصري في 2029، تنقسم الالتزامات المتداولة الى:
- **دائون وأرصده دائنة أخرى:** تتكون من الجزء المتداول من الدائون والأرصدة الدائنة الأخرى. نمت من 130.2 مليون جنيه مصري في 2022 الى 108.4 مليون جنيه مصري في 2024، ومتوقع أن تصل الى 250.6 مليون جنيه مصري في 2029.
- **ودائع متعلقة بمصروفات الصيانة:** تتكون من رسوم الصيانة وودائع التأمين، التي يتم دفعها المشترون والمستأجرون والتي يتم إيداعها في البنوك ويستخدم العائد في تمويل مصروفات الصيانة. نمت من 18.5 مليون جنيه مصري في 2022 الى 154.5 مليون جنيه مصري في 2024 ومتوقع أن تستقر على 154.5 مليون جنيه مصري حتى 2029.
- **الضرائب المستحقة:** بدأت في 2023 بمبلغ 45.3 مليون جنيه مصري، وانخفضت الى 6.0 مليون جنية مصري في 2024 ومن المتوقع أن تنمو الى 509.4 مليون جنيه مصري في 2029.
- **قروض قصيرة الأجل:** ارتفعت من 126.4 مليون جنيه مصري في 2022 الى 153.9 مليون جنيه مصري في عام 2024، ومن المتوقع أن تتوقف في عام 2029.
- **مستحق من استحوذات:** بدأت في 2024 بمبلغ 37.1 مليون جنيه مصري ومن المتوقع أن تصل الى 40.8 مليون جنيه مصري خلال 2029.



3. القوائم المالية

شركة بُنيان - المركز المالي

تعليقات

- نمت الالتزامات طويلة الأجل من 2.0 مليار جنيه مصري الى 3.4 مليار جنيه مصري من 2022 الى 2024، ومتوقع أن ترتفع حتى تصل الى 7.1 مليار جنيه مصري في 2029. تنقسم إجمالي التزامات طويلة الأجل الى:
 - **قروض طويلة الأجل:** تتكون القروض، قرض مشترك بين بنك مصر وقرض شركة بي م. للتأجير التمويلي، بأجمالي 700.0 مليون جنيه مصري في 2022 وقرض من بنك مصر بقيمة 982.0 مليون جنيه مصري. انخفضت قيمة القروض من 1.1 مليار جنيه مصري في 2022 الي 912.9 مليون جنيه مصري في 2024 ومن المتوقع أن تنخفض لتصل الي 52.4 مليون جنيه مصري في 2029.
 - **مستحق من استحوذات:** بدأت في 2024 بمبلغ 60.5 مليون جنيه مصري ومن المتوقع أن تنخفض لتصل الي 36.1 مليون جنيه مصري خلال 2029.
 - **أوراق الدفع:** بلغت 0.9 مليون جنيه مصري خلال عام 2022 و عام 2023، تم توقفت بعد ذلك.
 - **الضريبة المؤجلة:** ارتفعت من 901.1 مليون جنيه مصري في 2022 الى 2.4 مليار جنيه مصري في عام 2024، ومن المتوقع أن ترتفع الى 7.0 مليار جنيه مصري في 2029، حيث تدفع فقط في حالة قيام الشركة ببيع الأصول.
- تتكون ديون الشركة بشكل أساسي من قروض طويلة الأجل وجزء متداول من قروض طويلة الأجل ومستحقات الاستحوذات المستقبلية للشركة حيث بلغ إجمالي ديون الشركة حوالي 1.2 مليار جنيه مصري في 2022 وانخفض الى 1.1 مليار جنيه مصري في 2024. ومتوقع أن ينخفض خلال الفترة المتوقعة من 2025 الى 2029 ليصل الى 88.4 مليون جنيه مصري. بلغ معدل الدين لرأس المال (حقوق الملكية + الديون) حوالي 29.4% في 2022 انخفض الى 10.4% في 2024، ومتوقع أن ينخفض خلال الفترة المتوقعة من 2025 الى 2029 ليصل الى 0.3% في 2029.
- بلغ رأس مال الشركة المصدر والمدفوع 1.2 مليار جنيه مصري في 2022 وارتفع الى 1.7 مليار جنيه مصري في 2024 ومتوقع ثباته عند نفس المستوى حتى 2029. بلغت الأرباح المرحلة 2.6 مليار جنيه مصري في 2022 وارتفعت الى 7.9 مليار جنيه مصري في 2024، ومتوقع أن تصل الى 28.4 مليار جنيه مصري في 2029.

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
الأصول المتداولة								
مستحقات عن عمليات البيع- الجزء المتداول	149	258	247	208	174	133	61	-
مدينون وأرصدة مدينة أخرى ومفوعات مقدمة	82	82	148	118	180	232	301	366
أصول بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل	-	-	33	33	33	33	33	33
مخزون وحدات عقارية متاحة للبيع (بالصفائي)	179	76	41	-	-	-	-	-
مستحق من أطراف أخرى	0	6	-	-	-	-	-	-
النقدية وما في حكمها	126	134	151	180	399	938	1,246	1,560
إجمالي الأصول المتداولة	537	556	620	539	786	1,336	1,642	1,960
الأصول غير متداولة								
الأصول الثابتة (بالصفائي)	23	45	50	57	64	72	79	87
استثمارا عقاري	5,957	9,423	12,732	17,834	21,579	27,948	32,042	36,910
دفعات مقدمة تحت حساب شراء استثمار عقاري	-	72	215	225	405	-	-	-
مستحقات عن عمليات البيع- الجزء غير المتداول	179	291	264	374	200	67	6	6
إجمالي الأصول الغير المتداولة	6,159	9,831	13,261	18,490	22,247	28,087	32,127	37,003
إجمالي الأصول	6,696	10,387	13,882	19,029	23,033	29,422	33,769	38,963
الالتزامات المتداولة								
دائنون وأرصده دائنه أخرى	130	92	108	121	149	171	213	251
ودائع متعلقة بمصروفات الصيانة	18	108	154	154	154	154	154	154
الضرائب المستحقة	-	45	6	131	182	284	399	509
قروض قصيره الأجل	126	169	154	185	209	213	236	-
مستحق من استحوذات	-	-	37	74	60	114	80	41
المخصصات	1	1	1	1	1	1	1	1
دائنون شراء أصول	421	-	-	-	-	-	-	-
إجمالي الالتزامات المتداولة	697	416	461	667	755	938	1,083	956
الالتزامات الطويلة الأجل								
قروض طويلة الأجل	1,111	1,361	913	710	501	288	52	52
مستحق من استحوذات	-	-	60	143	84	157	77	36
أوراق الدفع	1	1	-	-	-	-	-	-
الضريبة المؤجلة	901	1,674	2,427	3,464	4,265	5,473	6,180	6,992
إجمالي الالتزامات طويلة الأجل	2,013	3,036	3,401	4,318	4,850	5,918	6,309	7,080
حقوق الملكية								
رأس المال المصدر والمدفوع	1,238	1,238	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654	1,654
احتياطي قانوني	164	311	444	646	815	827	827	827
الأرباح (الخسائر) المرحلة	2,584	5,386	7,922	11,744	14,959	20,086	23,895	28,445
إجمالي حقوق الملكية	3,986	6,935	10,020	14,044	17,428	22,567	26,376	30,926
إجمالي حقوق الملكية والالتزامات	6,696	10,387	13,882	19,029	23,033	29,422	33,769	38,963

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة



3. القوائم المالية

شركة بُنيان - قائمة التدفقات النقدية

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
صافي الأرباح	2,310	2,949	2,669	4,024	3,384	5,139	3,809	4,550
الإهلاك والاستهلاك	4	4	5	6	7	8	9	10
مبيعات تكلفة النشاط	83	102	36	41	-	-	-	-
أرباح من تغير القيمة المعادلة	(2,610)	(3,390)	(3,173)	(4,610)	(3,558)	(5,368)	(3,144)	(3,607)
التغير في الضرائب المؤجلة	596	773	753	1,037	801	1,208	707	812
التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل قبل التغيرات في رأس المال العامل	383	437	290	497	633	987	1,382	1,765
التغيرات في رأس المال العامل								
التغير في الموردين	90	(38)	16	13	28	21	42	38
التغير في أرصدة دائنة أخرى	14	90	46	-	-	-	-	-
التغير في المستحق إلى أطراف ذات علاقة	(1)	-	-	-	-	-	-	-
التغير في الضرائب المستحقة	-	45	(39)	125	51	102	114	111
التغير في أوراق الدفع طويلة الأجل	(3)	-	(1)	-	-	-	-	-
التغير في العلاء وأوراق قبض	(276)	(222)	39	(71)	208	174	133	61
التغير في أوراق قبض أخرى	(31)	1	(67)	31	(62)	(52)	(70)	(65)
التغير في المستحق من أطراف ذات علاقة	(0)	(6)	6	-	-	-	-	-
صافي التدفقات النقدية الناتجة من (المستخدمة في) أنشطة التشغيل	175	307	290	595	858	1,233	1,602	1,909
التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار								
مدفوعات لشراء أصول ثابتة	(16)	(25)	(10)	(12)	(14)	(16)	(17)	(18)
مدفوعات مشاريع تحت التنفيذ	(82)	(20)	(9)	-	-	-	-	-
مدفوعات استحواذات	-	-	(116)	(461)	-	(592)	-	-
مدفوعات استثمارات العقارات	(1,455)	(55)	(11)	(31)	(186)	(408)	(950)	(1,261)
زيادة في الدفعات المسبقة لشراء أصول	-	(72)	(177)	(9)	(180)	405	-	-
صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الاستثمار	(1,553)	(172)	(323)	(514)	(380)	(612)	(967)	(1,279)
التدفقات النقدية من أنشطة التمويل								
التغير في رأس المال	434	-	416	-	-	-	-	-
التغير في المستحق من استحوذات	-	98	98	120	(74)	128	(114)	(80)
التغير في قروض الأصول	1,053	(128)	(464)	(171)	(185)	(209)	(213)	(236)
صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التمويل	1,487	(128)	50	(51)	(259)	(81)	(327)	(316)
النقدية وما حكمها في بداية العام	18	126	134	151	180	399	938	1,246
الزيادة في النقدية وما حكمها خلال العام	109	7	17	29	218	539	308	314
النقدية وما حكمها في نهاية العام	126	134	151	180	399	938	1,246	1,560

تعليقات

التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل

- وفقا لطريقة التدفقات النقدية غير المباشرة، التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل قبل التغيرات في رأس المال العامل خلال الفترة التاريخية من 2022 حتى 2024 إنخفضت من 383.2 مليون جنيه مصري إلى 290.1 مليون جنيه مصري بسبب زيادة الإيرادات. ارتفعت النقدية الناتجة من أنشطة التشغيل من 175.5 مليون جنيه مصري في 2022 إلى 290.5 مليون جنيه مصري في 2024. نمت إجمالي التغيرات في رأس المال العامل من سالب 207.7 مليون جنيه مصري خلال 2022 إلى 0.3 مليون جنيه مصري خلال 2024.

- متوقع نمو التغيرات في رأس المال العامل من 97.6 مليون جنيه مصري في 2025 إلى 144.6 مليون جنيه مصري في 2029. من المتوقع نمو فائض التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل من 594.6 مليون جنيه مصري في 2025 إلى 1.9 مليار جنيه مصري في 2029 بسبب توقع ارتفاع أرباح الشركة وانخفاض مدفوعات رأس المال العامل.

التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار

- التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الاستثمار تمثل في الأساس مدفوعات لشراء أصول ثابتة ومدفوعات استثمارات العقارات ومستحقات الاستحواذات المستقبلية. إجمالي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الاستثمار في 2022 كانت حوالي 1.6 مليار جنيه مصري وانخفضت إلى 322.7 مليون جنيه مصري خلال 2024، بسبب انخفاض المدفوعات لشراء استثمارات العقارات. متوقع في 2025، أن تنمو التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الاستثمار إلى حوالي 514.0 مليون جنيه مصري ومتوقع أن تنمو لتصل إلى 1.3 مليار جنيه مصري في 2029 بسبب زيادة المدفوعات لشراء استثمارات العقارات.

التدفقات النقدية من أنشطة التمويل

- التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة التمويل بلغت حوالي 1.5 مليار جنيه مصري في 2022 وانخفضت التدفقات النقدية إلى 49.7 مليون جنيه مصري في 2024. متوقع تنخفض إلى تدفقات مستخدمة لتصل إلى 315.9 مليون جنيه مصري في 2029.
- بناء على ما سبق متوقع أن تحقق الشركة فائض في النقدية بحوالي 180.4 مليون جنيه مصري في 2025 ومن المتوقع أن ينمو فائض النقدية ليصل 1.6 مليار جنيه مصري في 2029.

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة



4. الافتراضات

شركة بُنيان – رأس المال العامل

تعليقات

1. شهد رصيد مدينون وأرصدة مدينة أخرى ومدفوعات مقدمة ارتفاع من 82.4 مليون جنيه مصري خلال 2022 الى 148.5 مليون جنيه مصري خلال 2024 بمتوسط عدد 46 يوم. من المتوقع أن ترتفع عدد أيام مدينون وأرصدة مدينة أخرى من 34 يوم في 2025 الى 43 يوم في 2029.
2. شهد رصيد دائنون وأرصده دائنة أخرى ارتفاع من 130.2 مليون جنيه مصري خلال 2022 الى 108.4 مليون جنيه مصري خلال 2024 بمتوسط عدد 231 يوم. من المتوقع أن ترتفع عدد أيام دائنون وأرصده دائنة أخرى من 218 يوم في 2025 الى 273 يوم في 2029.
3. شهد رصيد ودائع متعلقة بمصروفات الصيانة ارتفاع من 18.5 مليون جنيه مصري خلال 2022 الى 154.5 مليون جنيه مصري خلال 2024 بمتوسط عدد 185 يوم. من المتوقع أن تتخفض عدد أيام رصيد ودائع متعلقة بمصروفات الصيانة من 278 يوم في 2025 الى 168 يوم في 2029.

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
مدينون وأرصدة مدينة أخرى ومدفوعات مقدمة	82.4	81.6	148.5	117.8	179.9	231.9	301.4	366.3
الإيرادات	643.8	936.7	896.8	1,283.3	1,480.3	1,955.8	2,548.0	3,073.7
معدل دوران	7.8	11.5	6.0	10.9	8.2	8.4	8.5	8.4
عدد الأيام	47	32	60	34	44	43	43	43

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
دائنون وأرصده دائنة أخرى	130.2	92.2	108.4	121.3	149.3	170.7	213.0	250.7
تكلفة المبيعات	157.0	207.0	174.7	202.8	199.6	228.3	284.8	335.2
معدل دوران	1.2	2.2	1.6	1.7	1.3	1.3	1.3	1.3
عدد الأيام	303	163	227	218	273	273	273	273

جنيه مصري (مليون)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
ودائع متعلقة بمصروفات الصيانة	18.5	108.1	154.5	154.5	154.5	154.5	154.5	154.5
تكلفة المبيعات	157.0	207.0	174.7	202.8	199.6	228.3	284.8	335.2
معدل دوران	8.5	1.9	1.1	1.3	1.3	1.5	1.8	2.2
عدد الأيام	43	191	323	278	283	247	198	168

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة



4. الافتراضات

شركة بُنيان – إجمالي الأصول الثابتة

جنيه مصري (000)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
إجمالي الأصول الثابتة	18,593	34,857	59,986	70,028	82,242	96,345	111,902	128,503
التكلفة في أول العام	16,265	25,125	10,042	12,214	14,103	15,557	16,600	17,714
إجمالي الإضافات خلال العام	-	3	-	-	-	-	-	-
تسويات	-	-	-	-	-	-	-	-
التكلفة في آخر العام	34,857	59,986	70,028	82,242	96,345	111,902	128,503	146,217
مجمع الإهلاك في أول العام	(8,060)	(11,600)	(15,166)	(20,004)	(25,714)	(32,411)	(40,221)	(49,236)
إهلاك العام	(3,540)	(3,566)	(4,839)	(5,710)	(6,697)	(7,809)	(9,015)	(10,302)
مجمع الإهلاك في آخر العام	(11,600)	(15,166)	(20,004)	(25,714)	(32,411)	(40,221)	(49,236)	(59,538)
صافي القيمة التقديرية	23,257	44,820	50,024	56,528	63,934	71,681	79,267	86,679

المصدر: 1. تحليل بيكر تلي 2. بيانات الإدارة

من المتوقع ارتفاع المدفوعات لشراء الأصول الثابتة من 12.2 مليون جنيه مصري إلى 17.7 مليون جنيه مصري من 2025 إلى 2029



Baker Tilly Egypt is an independent member of Baker Tilly International. Baker Tilly International Limited is an English company. Baker Tilly International provides no professional services to clients. Each member firm is a separate and independent legal entity, and each describes itself as such. Baker Tilly Egypt is not Baker Tilly International's agent and does not have the authority to bind Baker Tilly International or act on Baker Tilly International's behalf. None of Baker Tilly International, Baker Tilly Egypt, nor any of the other member firms of Baker Tilly International has any liability for each other's acts or omissions.. The name Baker Tilly and its associated logo is used under license from Baker Tilly International Limited.