

شركة الجزيرة للفنادق والسياحة ش.م.م  
El Gezira Hotels and Tourism Co. S.A.E.

رقم الصادر/ ٤١ / ٢٠١٠  
بتاريخ ٢٠١٠/٣/٣

السيد الاستاذ/ اشرف كمال

مدير عام ادارة الافصح

البورصة المصرية

=====

تحية طيبة وبعد ،

اشارة الى خطابكم رقم ١٢٨٦٩ بتاريخ ٢٠٠٩/١١/١٢م والحاكما لخطاب الشركة المؤرخ ٢٠٠٩/١٢/١٦م بخصوص ملخص قرارات مجلس الادارة رقم (١٧٥) بتاريخ ٢٠٠٩/١٢/١٥م والمتضمن التعاقد مع مستشار مالى مستقل لتحديد القيمة العادلة للسهم .

ارفق لكم اصل الدراسة المالية التى تم اعدادها بواسطة شركة الاعمال والاستشارات المالية ( فاكس ) لتحديد القيمة العادلة لسهم الشركة والتى بلغت ١١٠١ دولار امريكى طبقا للدراسة .

مع العلم بانها قد تم احاطة المجلس علما بتلك الدراسة خلال اجتماعه رقم (١٧٦) بتاريخ ٢٠١٠/٣/٢م .

رجاء الاستلام ،،

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام ،،،،

شريف المغربى

رئيس مجلس الادارة والعضو المنتدب



# مذكرة تقييم

شركة الجزيرة للفنادق و السياحة ش.م.م.  
"فندق الجزيرة سوفيتل"



فبراير ٢٠١٠

---

المستشار المالي



فاكت شركة الأعمال والاستشارات المالية عن الاوراق المالية

## اخطار هام

ان جميع البيانات والمعلومات المقدمة فى مذكرة التقييم تم الحصول عليها من خلال ادارة شركة الجزيرة للفنادق و السياحة ش.م.م. "فندق الجزيرة سوفيتل" (يشار اليها فيما بعد "بالشركة").

تتحمل الشركة مسؤلية جميع البيانات والمعلومات المدرجة فى التقرير. لم تقم شركة فاكت بالتحقق من ولا تتحمل مسؤلية دقة أو مدى تكامل المعلومات المدرجة بالتقرير. كذلك فان شركة فاكت لا تعطى أي ضمانات بأى شكل كان عن دقة أو مدى تكامل المعلومات المدرجة بالتقرير. تلك المعلومات لا تمثل ولا يجب أن يعتمد عليها كوعد بإمكانية تحقق الاداء المالى المستقبلى للشركة.

يحظر تماما أن يتم نسخ، أو تلخيص، أو توزيع، أو اعادة طبع أي جزء من أو كل هذا التقرير دون موافقة مسبقة من الشركة.

هذا التقرير معد لتغطية جانب التقييم المالى لأسهم الشركة ولا يعتبر تقريراً مفصلاً أو شاملاً عن الشركة. الحصول على هذا التقرير لا يجب ان يفسر على أن أمور الشركة لم ولن تتغير أو أن المعلومات المدرجة فيه تعتبر صحيحة فى أى تاريخ لاحق على تاريخ اعداد هذا التقرير.

يجب اعتبار ومعاملة هذا التقرير على انه سرى للغاية وشخصى لمن يقدم له، وعليه فان التقرير لا يقدم للجمهور ويحظر توزيعه للغير. ويعد توزيعه غير مصرح به وممنوع تماماً.

البيانات والمعلومات المدرجة فى هذا التقرير قد يتم ابدالها أو تحديثها فى اى وقت لاحق على تاريخ اعداد هذا التقرير.

### القوائم المالية المستقبلية

جميع القوائم المالية، عدا القوائم المالية والبيانات المالية الفعلية المدرجة فى هذا التقرير (مذكرة التقييم هذه)، شاملة وبدون تحديد، المركز المالى للشركة، التقديرات المالية المستقبلية، الخطط والاهداف الخاصة بادارة اعمال الشركة فى المستقبل تعد ضمن القوائم المالية المستقبلية. هذه القوائم تحتوى على مخاطر مقدرة وأخرى غير منظورة، وعوامل أخرى قد تؤدى الى اختلاف الاداء والنتائج التى سوف تحققها الشركة عن الاداء المتوقع لها. الذى قدر ضمناً من خلال القوائم المالية المستقبلية. هذه القوائم بنيت على عدة افتراضات للاداء الحالى والاستراتيجيات المستقبلية للشركة وكذلك مناخ الاعمال المحيط بالشركة.

## التقييم

### مقدمة

تعرف القيمة العادلة بأنها السعر الذى يتم به مبادلة اصل ما بين البائع والمشتري، دون وجود اى ضغوط على اى منهما، و مع دراية من كليهما بالحقائق والظروف المحيطة بهذا الاصل.

هناك ثلاثة مناهج متعارف عليها للوصول الى القيمة العادلة للشركة، و هى الدخل، أو السوق، أو التكلفة، ويندرج تحت كل منهج عدة طرق. يتطلب تقييم الاعمال واسهم الشركات تحليلا دقيقا لكل طريقة، كذلك اختيار واحدا أو عدة طرق والاكثر ملائمة للظروف المحيطة بالاعمال أو الشركة.

### منهج الدخل

يعتمد هذا المنهج على قيمة الاعمال المستقبلية المقدرة للشركة. تكون الخطوة الاولى هى تقدير الدخل المستقبلى (الارباح أو النقدية) بتحليل المعلومات المالية والقيام بمناقشات مع ادارات التسويق والعمليات المالية. تضم الخطوة التالية تحويل تلك التدفقات النقدية الى قيمة حالية من خلال استخدام معامل الخصم الملائم للمخاطر المتعلقة بالشركة.

### منهج السوق

يعتمد هذا المنهج على تقدير القيمة العادلة للشركة من خلال قياسها بأصول أو شركات أخرى تم شراؤها فى ظروف مماثلة. إن استخدام هذا المنهج يتطلب توافر عمليات مماثلة للقيام بالقياس. تعتبر ميزة هذا المنهج فى سهولة تطبيقه، أما عيبه يتمثل فى مدى توافر أو عدم توافر عمليات مماثلة تمت فى تاريخ حديث يمكن من خلالها عمل قياس مماثل وعادل.

### منهج التكلفة

هذا المنهج يقدر القيمة العادلة من خلال تقدير التكلفة الحالية لشراء أو استبدال أصل مماثل. وهو يعتمد على مبدأ امكانية الاستبدال وأن المستثمر الحريص لن يدفع أكثر من قيمة استبدال أصل للحصول على هذا الاصل أو أصل مماثل.

## طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية/ منهج الدخل

من أجل تقدير اداء الشركة، تم اخذ عدة اعتبارات في الحسبان:

- (١) من المتوقع ان تتخذ معدلات النمو لايرادات الفندق خلال الخمس سنوات المقبلة مستوي اعلي من السنوات الثلاثة المنقضية.
- (٢) قامت الشركة بعدة استثمارات في البنية التحتية و بعض التجديدات لمبني الفندق حسب الاتفاق المبرم بين الشركة و شركة الادارة.
- (٣) تمت معالجة الايرادات بطريقة متحفظة من خلال توقعات نسب الزيادة السنوية.
- (٤) تمت عملية تقدير الايرادات المستقبلية بناءاً علي اداء الشركة الفعلي خلال السنوات ٢٠٠٨ و ٢٠٠٩ باعتبارها مؤشرات للنمو خلال الفترات المتوقعة، فضلا عن تقديرات متحفظة أكثر من الأداء المتوقع من قبل شركة الادارة للبدل الاوسط.

استنادا إلى ما سبق و بالاضافة الي الافتراضات المتعلقة بالإيرادات والتكاليف و بنود ميزانية الشركة (يرجى الرجوع إلى فقرة الافتراضات المالية للحصول على التفاصيل) ، بالاضافة الى سعر الخصم على أساس المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (المعدل المرجح) ٢٨,٠٦ ٪ ، تم دراسة ثلاثة بدائل للتقييم المالي للشركة عن طريق خصم التدفقات النقدية المستقبلية كما يلي:

البدل	القيمة (مليون دولار امريكي)	سعر السهم (دولار امريكي)
البدل الأدنى	١٩,٩	٦,٧
البدل الاوسط	٣٨,٣	١٢,٨٧
البدل الأعلى	٣٩,٤	١٣,٢٥

لذا يقدر متوسط قيمة السهم في الشركة عن طريق خصم التدفقات النقدية المستقبلية بمبلغ ٣٢.٥ مليون دولار امريكي، مما يجعل متوسط سعر السهم ١٠,٩٤ دولار امريكي.

### تقييم القيمة الدفترية المعدلة/

#### منهج التكلفة

لم يتم الاخذ بمنهج التكلفة للتوصل إلى قيمة الشركة ، وذلك للأسباب التالية:

- (١) تعمل الشركة بموجب عقد حق انتفاع من الفندق، على الرغم من كونها مسؤولة عن الانفاق على التوسعات والتجديدات.
- (٢) تعمل الشركة ككيان قائم و فعال حتي عام ٢٠٣١.
- (٣) دراسة التدفقات النقدية للشركة تعتبر أفضل البدائل لتحديد قيمة اسهم الشركة و ذلك لأن الشركة لديها ضمان من خلال شركة الادارة على مستوى ادني من العائد وفقاً لاتفاقية الادارة المبرمة مع شركة الادارة.

## تقييم معدل السعر الى الربحية/

## منهج السوق

بناء على متوسط معدل السعر الى الربحية فى سوق المال المصرى وهو فى تاريخ اصدار هذا التقرير يقدر ليكون ٤:١، و بحساب العائد على انه ٨.٣٨ مليون دولار امريكى فى عام ٢٠٠٩ متمثلا فى صافى دخل العام فان القيمة العادلة المقدره لاسهم الشركة هى ٣٣.٥ مليون دولار امريكى، و عليه فان قيمة سهم الشركة وفقا لمعدل السعر الى الربحية يقدر ١١,٢٦ دولار امريكى للسهم.

## نتائج عملية التقييم

بنى التقييم على منهجين / طريقتين للوصول الى القيمة العادلة للسهم. فى حساب القيمة العادلة تم أخذ طريقة خصم التدفقات النقدية المستقبلية و تقييم معدل السعر الى الربحية وذلك للأسباب التالية:

١. لا تعكس الأصول قيمة الشركة الحقيقية من تدفقات نقدية و امكانيات نمو و لذلك لم يتم التقييم وفق هذا المنهج حيث ان الفندق صناعة خدمية لا تعتمد على قيمة الاصول و كذلك تقارب طريقة التدفقات النقدية و معدل السعر الى الربحية من حيث نتائج عملية التقييم.
٢. حقيقة لا توجد شركات مماثلة قد تم بيعها خلال الفترة الماضية، و لكن يمكن اخذ معدلات سوق المال الحالية كقياس ملائم للقيمة.
٣. تم تقدير التدفقات النقدية المستقبلية بناء على حجم الاعمال الحالية للشركة مع اخذ حالة الاقتصاد العالمى فى الاعتبار و تأثيرها على معدلات السفر و السياحة. كذلك توقع حدوث تباطوء فى السياحة فى مصر مرة كل عامين.
٤. اعتماد خدمات الضيافة على قدرات شركة الادارة بما فيها من عاملين و كفاءة ادارتهم للمنشأة.

وفقا لما تقدم فان القيمة العادلة لأسهم الشركة تقدر بنحو ١١,١ دولار امريكى.

## الافتراضات المالية المفصلة لتوقعات الاداء المستقبلى

### الميزانية

#### الأصول

#### نقدية وودائع

يتم احتساب هذا البند وفقاً لتوافر السيولة لدى الشركة بما يزيد عن احتياجاتها للاستخدام يتم احتساب عائد يوازى ٦% سنوياً عن الودائع وتدرج فى قائمة الدخل.

#### الأصول الثابتة

لم يتم افتراض اية زيادة فى الأصول الثابتة خلال السنوات المتوقعة لاتمام الشركة عملية الاحلال و التجديد الخاصة بها و البالغة ١٠ مليون دولار أمريكي وفقاً للاتفاق المبرم مع شركة الادارة خلال عام ٢٠٠٩. كذلك فقد تم الإهلاك وفقاً لمعدلات الإهلاك.

#### البنود الأخرى

تم الاحتفاظ بالبنود الأخرى فى الأعوام القادمة على نفس رقم البند فى عام ٢٠٠٩.

#### رأس المال

تم افتراض ثبات رأس المال خلال فترة التوقعات المستقبلية.

## قائمة الدخل

### الإيرادات

تم إحتساب الإيرادات كالاتى:

#### ■ البديل الأدنى

هذا البديل يقوم علي افتراض أن تحصل الشركة علي الحد الأدنى للإيراد حسب الاتفاق المبرم مع شركة الادارة و النبالغة:

ايراد الفندق	٦.٣ مليون دولار
ايراد الكازينو	١.٢ مليون دولار

#### ■ البديل الأوسط

تأتي الإيرادات بناء علي افتراض ان عام ٢٠١٠ هو عام الانتعاش و يليه عامان من الأداء العادي و نفترض أيضا أن عام ٢٠١٤ سيكون عام ركود نسبي

متوسط إيرادات الغرفة: نفترض ٢٠% سعر خصم علي عائد كل غرفة لكل فئة و ذلك مع افتراض أن الغرف ستسوق من خلال مكاتب السياحة مما يؤدي الي هذا الخصم و الذي يقل عن سعر الغرف المعلن.

متوسط عدد الغرف المتاحة: نفترض أن متوسط نسبة الغرف المتاحة ٧٠% من إجمالي ٤٣٣ غرفة أي ٣٠٧ غرفة مع الإعتبار أن النسبة المتبقية مندرجة تحت الخطة الجارية لترميم الفندق. و من المتوقع نسب إشغال تتراوح بين ٦١% و ٧٢%. أما عن عائد الكازينو، نفترض تماثيه مع معدل التغييرات في إيرادات الفندق مع اعتبار تغير الأداء عام ٢٠١٤.

#### ■ البديل الأعلى

تأتي الإيرادات بناء علي افتراض ان عام ٢٠١٠ هو عام الانتعاش و يليه عامان من الأداء العادي و نفترض أيضا أن عام ٢٠١٤ سيكون عام ركود نسبي.

متوسط إيرادات الغرفة: نفترض ٢٠% سعر خصم علي عائد كل غرفة لكل فئة و ذلك مع افتراض أن الغرف ستسوق من خلال مكاتب السياحة مما يؤدي الي هذا الخصم و الذي يقل عن سعر الغرف المعلن.

متوسط عدد الغرف المتاحة: نفترض أن متوسط نسبة الغرف المتاحة تتصاعد من ٧٠% من إجمالي ٤٣٣ غرفة أي ٣٠٧ غرفة في عام ٢٠١٠ ثم ٣١٠ غرفة عام ٢٠١١ مع الإعتبار أن النسبة المتبقية مندرجة تحت الخطة الجارية لترميم الفندق. و من المتوقع نسب إشغال تتراوح بين ٦٧% و ٧٩%. أما عن عائد الكازينو، نفترض تماثيه مع معدل التغييرات في إيرادات الفندق مع اعتبار تغير الأداء عام ٢٠١٤.

### تكلفة الإيرادات

لا توجد اية تكلفة إيرادات مرتبطة بالفندق و الكازينو.

### مصروفات عامة وإدارية

قدرت على أساس المعدلات السابقة للأداء الفعلي للشركة بافتراض زيادتها بمعدل التضخم المتوقع.

### الإهلاك

يتم إحتساب الإهلاك وفقاً لمعدلات الإهلاك السابقة.

### الضرائب

٢٠% من صافي الدخل قبل الضرائب.

## البيدئ الاعلى

شركة الجزيرة للفنادق و السياحة ش.م.م.

"فندق الجزيرة سوفيتل" - البيدئ الاعلى

USD 000

2015	2014	2013	2012	2011	2010	
<b>Hotel</b>						
<b>Actual Rooms Available:</b>						
84	84	84	84	84	84	120 Super Lux
156	156	156	156	156	156	208 Lux
33	33	33	33	33	33	50 Lux Club
23	23	23	23	23	23	35 Prestige
9	9	9	9	9	9	15 Opera
3	3	3	3	3	3	5 Imperial
307	307	307	307	307	307	433 Total Number of Rooms
<b>Rate per Room in USD:</b>						
114	112	118	115	113	119	Super Lux
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
98	96	101	99	97	102	Lux
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
130	128	134	132	129	136	Lux Club
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
171	168	176	173	170	179	Prestige
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
261	255	269	264	258	272	Opera
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
611	599	630	618	606	638	Imperial
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
<b>Number of Rooms Sold Type:</b>						
34,221	28,939	33,983	30,830	28,939	34,307	Super Lux
63,553	53,743	63,112	57,255	53,743	63,712	Lux
13,240	11,196	13,148	11,928	11,196	13,273	Lux Club
9,268	7,838	9,204	8,350	7,838	9,291	Prestige
3,667	3,101	3,641	3,303	3,101	3,676	Opera
1,222	1,034	1,214	1,101	1,034	1,225	Imperial
125,171	105,850	124,302	112,767	105,850	125,485	Total Number of Rooms Sold
365	365	365	365	365	365	Number of Days
<b>Occupancy per Room Type:</b>						
66%	56%	65%	59%	56%	66%	Super Lux
94%	80%	93%	85%	80%	71%	Lux
61%	52%	61%	55%	52%	61%	Lux Club
61%	52%	61%	55%	52%	61%	Prestige
56%	48%	56%	51%	48%	57%	Opera
56%	48%	56%	51%	48%	57%	Imperial
242.66	205.20	240.97	218.61	205.20	206.48	Total Rooms Occupied
79%	67%	78%	71%	67%	67%	Occupancy Rate
<b>Rooms Revenue:</b>						
3,900	3,233	3,997	3,555	3,272	4,082	Super Lux
6,208	5,147	6,363	5,659	5,208	6,499	Lux
1,725	1,430	1,767	1,572	1,447	1,805	Lux Club
1,584	1,314	1,624	1,444	1,329	1,659	Prestige
955	792	979	871	801	1,000	Opera
746	619	765	680	626	781	Imperial
15,119	12,535	15,494	13,781	12,682	15,826	Total Rooms Revenue

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
							<b>Food &amp; Beverage</b>
							<b>Breakfast</b>
60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	Capture Ratio
39,520	28,261	38,973	32,075	28,261	32,506		Number of Guests
28	25	23	21	19	17		Average per Cover
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
653	424	532	398	319	333		Total Breakfast Revenue
							<b>Le Sud</b>
28,800	28,800	28,800	28,800	28,800	28,800		Number of Covers (average 90/day)
47	43	39	35	32	29		Average per Covers (120 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
1,349	1,227	1,115	1,014	922	838		Total Le Sud Revenue
							<b>La Palmeraie</b>
9,600	9,600	9,600	9,600	9,600	9,600		Number of Covers (average 30/day)
47	43	39	35	32	29		Average per Covers (100 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
450	409	372	338	307	279		Total La Palmeraie Revenue
							<b>Vendome</b>
3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200		Number of Covers (average 10/day)
88	80	73	66	60	55		Average per Covers (250 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
281	256	232	211	192	175		Total Vendome Revenue
							<b>El Kebabgi</b>
38,400	38,400	38,400	38,400	38,400	38,400		Number of Covers (average 150/day)
64	59	53	48	44	40		Average per Covers (150 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
2,474	2,249	2,044	1,859	1,690	1,536		Total El Kebabgi Revenue
							<b>Le Deck</b>
16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000		Number of Covers
220	200	182	165	150	136		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
3,514	3,194	2,904	2,640	2,400	2,182		Total Le Deck Revenue
							<b>Window on the Nile</b>
19,200	19,200	19,200	19,200	19,200	19,200		Number of Covers
23	21	19	18	16	15		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
450	409	372	338	307	279		Total Window on the Nile Revenue
							<b>Buddha Bar Restaurant</b>
14,400	14,400	14,400	14,400	14,400	14,400		Number of Covers
88	80	73	66	60	55		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
1,265	1,150	1,045	950	864	785		Total Buddha Bar Restaurant Revenue
							<b>Buddha Bar Bar</b>
17,400	17,400	17,400	17,400	17,400	17,400		Number of Covers
59	53	48	44	40	36		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
1,019	926	842	766	696	633		Total Buddha Bar Bar Revenue
							<b>Banquet</b>
40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320		Number of Covers
51	47	42	39	35	32		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
2,066	1,878	1,708	1,552	1,411	1,283		Total Banquet Revenue
							<b>Room Service</b>
25,550	25,550	25,550	25,550	25,550	25,550		Number of Covers
30	30	29	29	27	27		Average per Covers
768	768	732	732	697	697		Total Room Service Revenue
							<b>Mini Bar</b>
192	192	183	183	175	175		
<b>14,481</b>	<b>13,083</b>	<b>12,081</b>	<b>10,981</b>	<b>9,979</b>	<b>9,195</b>		<b>Total F&amp;B Revenue</b>
							<b>Casino</b>
10,334	10,131	10,664	10,455	10,250	10,790		Tables
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%		% Annual Increase
1,322	1,296	1,364	1,337	1,311	1,380		Mas
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%		% Annual Increase
564	553	582	570	559	589		Divers
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%		% Annual Increase
<b>12,219</b>	<b>11,979</b>	<b>12,610</b>	<b>12,363</b>	<b>12,120</b>	<b>12,758</b>		<b>Total Casino Revenue</b>
							<b>Company's Share in Room's Revenue</b>
<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>		<b>Company's Share in F&amp;B Revenue</b>
<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>		<b>Company's Share in Casino's Revenue</b>
4,536	3,760	4,648	4,134	3,805	4,748		Company's Rooms Revenue
4,344	3,925	3,624	3,294	2,994	2,758		Company's F&B Revenue
6,354	6,229	6,557	6,429	6,302	6,634		Company's Casino Revenue
<b>15,234</b>	<b>13,914</b>	<b>14,830</b>	<b>13,857</b>	<b>13,101</b>	<b>14,140</b>		<b>Company's Total Revenue</b>

## البديل الاوسط

شركة الجزيرة للفنادق و السياحة ش.م.م.  
"فندق الجزيرة سوفيتل" - البديل الاوسط

USD 000						
2015	2014	2013	2012	2011	2010	
<b>Hotel</b>						
<b>Actual Rooms Available:</b>						
84	84	84	84	84	84	120 Super Lux
156	156	156	156	156	156	208 Lux
33	33	33	33	33	33	50 Lux Club
23	23	23	23	23	23	35 Prestige
12	12	12	12	12	9	15 Opera
3	3	3	3	3	3	5 Imperial
310	310	310	310	310	307	433 Total Number of Rooms
<b>Rate per Room in USD:</b>						
114	112	118	115	113	119	Super Lux
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
98	96	101	99	97	102	Lux
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
130	128	134	132	129	136	Lux Club
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
171	168	176	173	170	179	Prestige
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
261	255	269	264	258	272	Opera
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
611	599	630	618	606	638	Imperial
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%	% Annual Increase
<b>Number of Rooms Sold Type:</b>						
30,809	26,053	30,595	27,756	26,053	31,188	Super Lux
57,217	48,385	56,820	51,547	48,385	57,920	Lux
11,920	10,080	11,837	10,739	10,080	12,067	Lux Club
8,344	7,056	8,286	7,517	7,056	8,447	Prestige
4,401	3,722	4,371	3,965	3,722	3,342	Opera
1,100	930	1,093	991	930	1,114	Imperial
113,792	96,227	113,002	102,515	96,227	114,077	Total Number of Rooms Sold
365	365	365	365	365	365	Number of Days
<b>Occupancy per Room Type:</b>						
59%	50%	59%	53%	50%	60%	Super Lux
85%	72%	84%	76%	72%	64%	Lux
55%	47%	55%	50%	47%	56%	Lux Club
55%	47%	55%	50%	47%	56%	Prestige
68%	57%	67%	61%	57%	51%	Opera
51%	43%	50%	46%	43%	51%	Imperial
222.02	187.75	220.48	200.02	187.75	187.71	Total Rooms Occupied
72%	61%	71%	64%	61%	61%	Occupancy Rate
<b>Rooms Revenue:</b>						
3,511	2,911	3,599	3,201	2,945	3,711	Super Lux
5,589	4,634	5,728	5,095	4,688	5,908	Lux
1,553	1,287	1,591	1,415	1,302	1,641	Lux Club
1,426	1,183	1,462	1,300	1,197	1,508	Prestige
1,147	951	1,175	1,045	962	909	Opera
672	557	688	612	564	710	Imperial
13,898	11,523	14,243	12,668	11,658	14,387	Total Rooms Revenue

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
<b>Food &amp; Beverage</b>							
<b>Breakfast</b>							
60%	60%	60%	60%	60%	60%	60%	Capture Ratio
32,032	22,906	31,589	25,998	22,906	26,865		Number of Guests
28	25	23	21	19	17		Average per Cover
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
529	344	431	323	258	275		Total Breakfast Revenue
<b>Le Sud</b>							
28,800	28,800	28,800	28,800	28,800	28,800		Number of Covers (average 90/day)
47	43	39	35	32	29		Average per Covers (120 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
1,349	1,227	1,115	1,014	922	838		Total Le Sud Revenue
<b>La Palmeraie</b>							
9,600	9,600	9,600	9,600	9,600	9,600		Number of Covers (average 30/day)
47	43	39	35	32	29		Average per Covers (100 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
450	409	372	338	307	279		Total La Palmeraie Revenue
<b>Vendome</b>							
3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200		Number of Covers (average 10/day)
88	80	73	66	60	55		Average per Covers (250 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
281	256	232	211	192	175		Total Vendome Revenue
<b>El Kebabgi</b>							
38,400	38,400	38,400	38,400	38,400	38,400		Number of Covers (average 150/day)
64	59	53	48	44	40		Average per Covers (150 / person 2010)
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
2,474	2,249	2,044	1,859	1,690	1,536		Total El Kebabgi Revenue
<b>Le Deck</b>							
16,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000		Number of Covers
220	200	182	165	150	136		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
3,514	3,194	2,904	2,640	2,400	2,182		Total Le Deck Revenue
<b>Window on the Nile</b>							
19,200	19,200	19,200	19,200	19,200	19,200		Number of Covers
23	21	19	18	16	15		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
450	409	372	338	307	279		Total Window on the Nile Revenue
<b>Buddha Bar Restaurant</b>							
14,400	14,400	14,400	14,400	14,400	14,400		Number of Covers
88	80	73	66	60	55		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
1,265	1,150	1,045	950	864	785		Total Buddha Bar Restaurant Revenue
<b>Buddha Bar Bar</b>							
17,400	17,400	17,400	17,400	17,400	17,400		Number of Covers
59	53	48	44	40	36		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
1,019	926	842	766	696	633		Total Buddha Bar Bar Revenue
<b>Banquet</b>							
40,320	40,320	40,320	40,320	40,320	40,320		Number of Covers
51	47	42	39	35	32		Average per Covers
10%	10%	10%	10%	10%	10%		% Annual Increase in Average/Cover
2,066	1,878	1,708	1,552	1,411	1,283		Total Banquet Revenue
<b>Room Service</b>							
25,550	25,550	25,550	25,550	25,550	25,550		Number of Covers
30	30	29	29	27	27		Average per Covers
768	768	732	732	697	697		Total Room Service Revenue
192	192	183	183	175	175		Mini Bar
<b>14,357</b>	<b>13,002</b>	<b>11,981</b>	<b>10,905</b>	<b>9,919</b>	<b>9,137</b>		<b>Total F&amp;B Revenue</b>
<b>Casino</b>							
10,334	10,131	10,664	10,455	10,250	10,790		Tables
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%		% Annual Increase
1,322	1,296	1,364	1,337	1,311	1,380		Mas
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%		% Annual Increase
564	553	582	570	559	589		Divers
2%	-5%	2%	2%	-5%	2%		% Annual Increase
<b>12,219</b>	<b>11,979</b>	<b>12,610</b>	<b>12,363</b>	<b>12,120</b>	<b>12,758</b>		<b>Total Casino Revenue</b>
<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>		<b>Company's Share in Room's Revenue</b>
<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>	<b>30%</b>		<b>Company's Share in F&amp;B Revenue</b>
<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>	<b>52%</b>		<b>Company's Share in Casino's Revenue</b>
4,170	3,457	4,273	3,800	3,497	4,316		Company's Rooms Revenue
4,307	3,901	3,594	3,272	2,976	2,741		Company's F&B Revenue
6,354	6,229	6,557	6,429	6,302	6,634		Company's Casino Revenue
<b>14,831</b>	<b>13,587</b>	<b>14,424</b>	<b>13,501</b>	<b>12,775</b>	<b>13,691</b>		<b>Company's Total Revenue</b>

التقييم المالي - البديل الأوسط

El Gezira Hotels & Tourism SAE  
Discounted Cash Flow - Base Case

	(USD 000)									
<b>NOPIAT</b>	7,537	6,810	7,419	7,856	6,443	7,412	7,412	7,412	7,412	7,412
Sales	13,691	12,775	12,501	14,424	13,507	14,021	14,021	14,021	14,021	14,021
Less : Cost of Sales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciation	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638
Gross Profit Margin	12,053	11,137	11,063	12,786	11,949	13,192	13,192	13,192	13,192	13,192
Less : Selling, General & Administrative Expenses	-1,940	-2,741	-2,506	-2,950	-3,293	-3,992	-3,992	-3,992	-3,992	-3,992
Depreciation	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Net Profit Margin	10,113	8,396	8,557	9,836	8,656	9,200	9,200	9,200	9,200	9,200
Investment Income	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Less Taxes Paid	-2,581	-2,097	-1,878	-1,980	-2,113	-1,879	-1,879	-1,879	-1,879	-1,879
<b>NOPIAT</b>	7,537	6,810	7,419	7,856	6,443	7,412	7,412	7,412	7,412	7,412
Add : Depreciation	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638
Add : Amortization	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Change in Working Capital	(156)	274	(217)	(276)	250	(371)	(371)	(371)	(371)	(371)
Net Cash Flow	9,039	8,721	8,840	9,218	6,331	8,678	8,678	8,678	8,678	8,678
Terminal Value										
Present Value Interest Factor of WACC	29%	0.7809	0.6098	0.4762	0.3719	0.2904	0.2904	0.2904	0.2904	0.2904
Present Value	7,059	5,318	4,210	3,428	2,419	10,474	10,474	10,474	10,474	10,474
Fair Market Value of the Business Enterprise (USD 000's)										
Add : Cash as of DEC 2008										
Less : Interest Bearing Debt as of DEC 2009										
Value to Equity (in USD 000's)										
Total Shares Outstanding										
Per Share Value (in USD)										

DISCOUNTING ASSUMPTIONS

Tax rate	20.00%
Interest Rate	12.50%
Risk Free Rate	8.059%
Risk Premium	20.00%
Debt/Total Bearing Debt +Equity	0.00% (DEC 2009)
Equity/Total Bearing Debt +Equity	100.00% (DEC 2009)
Cost Of Debt	10.00%
Cost of Equity	28.06%
WACC	28.06%
GROWTH RATE	4.00%

التقييم المالي - الجدول الأدنى

El Gezirah Hotels & Tourism SAE  
Discounted Cash Flow - Worst Case

Item	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>NOPAT</b>	<b>1,341</b>	<b>2,849</b>	<b>2,563</b>	<b>2,232</b>	<b>1,853</b>	<b>1,420</b>
Sales	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500
Less: Cost of Sales	0	0	0	0	0	0
Depreciation	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638
Gross Profit Margin	5,862	5,862	5,862	5,862	5,862	5,862
Less: Selling, General & Administrative Expenses	-1,940	-2,231	-2,566	-2,950	-3,393	-3,902
Depreciation	0	0	0	0	0	0
Net Profit Margin	3,922	3,631	3,296	2,911	2,469	1,960
Investment Income	0	0	0	0	0	0
Less: Taxes Paid	-2,581	-782	-733	-679	-616	-540
<b>NOPAT</b>	<b>1,341</b>	<b>2,849</b>	<b>2,563</b>	<b>2,232</b>	<b>1,853</b>	<b>1,420</b>
Add: Depreciation	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638
Add: Amortization	-	-	-	-	-	-
Change In Working Capital	1,693	-	-	-	-	-
Change In Investment Activity	25	0	0	0	0	(0)
<b>Net Cash Flow</b>	<b>4,697</b>	<b>4,487</b>	<b>4,202</b>	<b>3,870</b>	<b>3,491</b>	<b>3,058</b>
Terminal Value						12,709
Present Value	0.7809	0.6098	0.4762	0.3718	0.2904	0.2904
Present Value Interest Factor of WACC	28%					
Fair Market Value of the Business Enterprise (USD 000's)	14,548					
Add: Cash as of DEC 2008	5,375					
Less: Interest Bearing Debt as of DEC 2009	0					
<b>Value to Equity (in USD 000's)</b>	<b>19,923</b>					
Total Shares Outstanding	2,973,844					
Per Share Value (in USD)	6.70					

DISCOUNTING ASSUMPTIONS

Tax rate	20.00%
Interest Rate	12.50%
Risk Free Rate	8.059%
Risk Premium	20.00%
Debt/T.Int. Bearing Debt +Equity	0.00% (DEC 2009)
Equity/T.Int. Bearing Debt +Equity	100.00% (DEC 2009)
Cost Of Debt	10.00%
Cost of Equity	28.06%
WACC	28.06%
GROWTH RATE	4.00%

التقييم المالي - البديل المالي

El Gazirah Hotels & Tourism SAE  
Discounted Cash Flow - High Case

(USD 000)

<b>NOPAT</b>	7,981	7,044	7,709	8,188	6,687	7,746
Sales	7,981	7,044	7,709	8,188	6,687	7,746
Less : Cost of Sales	1,414	1,310	1,387	1,483	1,391	1,523
Depreciation	0	0	0	0	0	0
Gross Profit Margin	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638	-1,638
Less : Selling, General & Administrative Expenses	12,502	11,463	12,219	13,192	12,276	13,596
Depreciation	-1,940	-2,231	-2,566	-2,950	-3,393	-3,902
Net Profit Margin	10,562	9,232	9,653	10,211	8,983	9,601
Investment Income	0	0	0	0	0	0
Less: Taxes Paid	-2,581	-2,188	-1,944	-2,053	-2,196	-1,947
<b>NOPAT</b>	7,981	7,044	7,709	8,188	6,687	7,746
Add : Depreciation	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638	1,638
Add : Amortization	(290)	310	(726)	(291)	773	(394)
Change in Working Capital	25	0	0	0	0	(0)
<b>Net Cash Flow</b>	9,354	8,983	9,121	9,536	8,599	8,991
Terminal Value						
Present Value Interest Factor of WACC	28%					
Present Value	0.7809	0.6098	0.4762	0.3718	0.2904	0.2404
Percent Value	7,304	5,484	4,343	3,546	2,497	10,851
Full Market Value of the Business Enterprise (USD 000%)	34,025					
Add : Cash as of DEC 2006	5,375					
Less : Interest Bearing Debt as of DEC 2009	0					
<b>Value to Equity (in USD 000 \$)</b>	39,400					
Total Shares Outstanding	2,973,844					
Per Share Value (in USD)	13.25					

DISCOUNTING ASSUMPTIONS

Tax rate	20.00%
Interest Rate	2.50%
Risk Free Rate	8.059%
Risk Premium	20.00%
Debt/T.Int. Bearing Debt +Equity Equity/T.Int. Bearing Debt +Equity	0.00% (DEC 2009) 100.00% (DEC 2009)
Cost of Debt	28.06%
Cost of Equity	28.06%
WACC	28.06%
GROWTH RATE	4.00%