

تقرير عن نتائج اختبارات لأغراض خاصة

السادة / شركة راية القابضة للاستثمارات المالية (شركة مساهمة مصرية)

بناء على طلب شركة راية القابضة للاستثمارات المالية (شركة مساهمة مصرية) قمنا بأداء الاختبارات الواردة أدناه والمتصلة بالاطلاع على التقرير المؤرخ ٢٣ نوفمبر ٢٠٢٠ الصادر من المستشار المالي/ شركة إيليت للاستشارات المالية عن الأوراق المالية.

وقد قمنا بمهمتنا طبقا للمعيار المصري لمهام الخدمات ذات الصلة رقم (٤٤٠٠) الذي يسري على مهام تنفيذ إجراءات منفق عليها و عليه قمنا بأداء هذه الإجراءات وفقا لمتطلبات المادة (٢٨) المعدلة بقرار مجلس إدارة البورصة في ١٨ يناير ٢٠١٥ (ضوابط الإفصاح عن الإستحواذ علي أو التخارج من أصول تمثل ١٠٪ أو أكثر من حقوق الملكية).

هذه الإجراءات يمكن تلخيصها في اطلاعنا على التقرير المؤرخ ٢٣ نوفمبر ٢٠٢٠ الصادر من المستشار المالي/ شركة إيليت للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بتحديد القيمة العادلة لشركة اتصالات الدولية مصر وشركة المتاجر المتحدة.

فيما يلي نتيجة ما قمنا به من إجراءات أعلاه:

أولا: شركة اتصالات الدولية مصر

- تم استخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وذلك وفقا للافتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المتوقعة والمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال كمعدل خصم. وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية في ٢٠٢٠/١١/٣٠ مبلغ ٧٣,٥١٧,٦٥٥ جنيه مصري باستخدام معدل خصم ثابت بلغ ١٤,٦٣% ومعدل نمو مستدام يقدر ب ٣%.
- تم استخدام طريقة السوق عن استخدام مضاعف القيمة الدفترية لشركة نظيرة مقيدة في البورصة المصرية وهي شركة إم جروب وتم تحديد القيمة العادلة لحقوق المساهمين ب ٣٩٠,٣٧٠,٤١١ جنيه مصري.
- وعلى ذلك جاءت القيمة العادلة لحقوق المساهمين لشركة اتصالات الدولية مصر كالاتي:

طريقة التقييم	قيمة الشركة	الوزن النسبي	قيمة الشركة مرجحة بالوزن النسبي
طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF)	٧٣,٥١٧,٦٥٥	٥٠٪	٣٦,٧٥٨,٨٢٧
طريقة مضاعف القيمة الدفترية (Price to book value)	٣٩٠,٣٧٠,٤١١	٥٠٪	١٩٥,١٨٥,٢٠٦
قيمة الشركة		١٠٠٪	٢٣١,٩٤٤,٠٣٣
القيمة العادلة لحقوق المساهمين بعد خصم السيولة (١٠٪)			٢٠٨,٧٤٩,٦٢٩
عدد الأسهم			٥٣٦,٠٠٠
قيمة السهم (جنيه)			٣٨٩,٤٦

ثانياً: شركة المتاجر المتحدة

- تم استخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وذلك وفقاً للافتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المتوقعة والمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال كمعدل خصم. وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية في ٢٠٢٠/١١/٣٠ مبلغ ٢٤١,١٣٤,٣٦٦ جنيه مصري باستخدام معدل خصم ثابت بلغ ١٦,١% ومعدل نمو مستدام يقدر ب ٢%.
- وتم استخدام طريقة مضاعف الربحية ومضاعف القيمة الدفترية لتقييم الشركة وذلك بالاستناد إلى مضاعفات شركة نظيرة مدرجة في البورصة المصرية تعمل في نشاط مقارب لنشاط الشركة لتكون قيمة الشركة من خلال مضاعف الربحية ٢٣٢,٤٦٥,٧٩١ جنيه مصري بينما قيمتها بطريقة مضاعف القيمة الدفترية ١٣٩,١٧٠,٥٨٣ جنيه مصري.
- وعلى ذلك جاءت القيمة العادلة لحقوق المساهمين لشركة المتاجر المتحدة كالتالي:

طريقة التقييم	قيمة الشركة	الوزن النسبي	قيمة الشركة مرجحة بالوزن النسبي
طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF)	٢٤١,١٣٤,٣٦٦	٥٠%	١٢٠,٥٦٧,١٨٣
طريقة مضاعف الربحية (Price to earnings)	٢٣٢,٤٦٥,٧٩١	٢٥%	٥٨,١١٦,٤٤٧
طريقة مضاعف القيمة الدفترية (Price to book value)	١٣٩,١٧٠,٥٨٣	٢٥%	٣٤,٧٩٢,٦٤٦
القيمة العادلة للشركة		١٠٠%	٢١٣,٤٧٦,٢٧٦
القيمة العادلة لحقوق المساهمين بعد خصم السيولة (١٠%)			١٩٢,١٢٨,٦٤٩
عدد الأسهم			٢٠,٠٠٠
قيمة السهم (جنيه)			٩,٦٠٦

وحيث أن الإجراءات الواردة أعلاه لا تمثل عملية مراجعة ولا فحص محدود تمت طبقاً لمعايير المراجعة المصرية أو المعايير المصرية لمهام الفحص المحدود، ولذا لن نقوم بإصدار تقرير بأي تأكيد على هذه البيانات.

أعد تقريرنا هذا من أجل تقديمه واعتماده من مجلس إدارة الشركة، وليس معداً للاستخدام لأي غرض آخر، وغير مسموح بتوزيعه على أي أطراف أخرى، ويرتبط هذا التقرير فقط بالحسابات والبنود المحددة أعلاه ولا يمتد لأنه قوائم مالية مأخوذة ككل لشركة.

و تفضلوا بقبول فائق الاحترام ،،،

القاهرة في: ٢ ديسمبر ٢٠٢٠

مراقب الحسابات

محمد أحمد أبو القاسم

زميل جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية

زميل جمعية الضرائب المصرية

س. م. م. (١٧٥٥٣)

سجل الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٣٥٩)

المتحدون للمراجعة والضرائب والاستشارات

والخدمات، والاستشارات، المالية

(UHY-United)





شركة اتصالات الدولية مصر & *Seif* شركة المتاجر المتحدة

دراسة مالية لتحديد القيمة العادلة

محمد خالد

احمد علي

إعداد

سيف الدين عوني

إيهاب عبدالرحمن

تم إعداد هذا التقرير بواسطة شركة **إيليت للاستشارات المالية** (ما يشار إليها بإسم "**إيليت**" فيما بعد) بناءً على تكليف من شركة **راية القابضة** لتقييم شركة **اتصالات الدولية مصر و شركة المتاجر المتحدة** وفقاً للعقد المبرم في 23 نوفمبر 2020



Seif

المحتوى

● نبذة عن الشركة

● افتراضات التقييم

● التقييم

○ نطاق الأعمال وحدود المسؤولية

● الملخص التنفيذي للتقييم

● نبذة عن الاقتصاد المصري

● نبذة عن القطاع



Seif

• نطاق الأعمال و حدود المسؤولية •

نطاق الأعمال

- بناء على التكلفة من قبل شركة **راية القابضة** المهتمة بشراء أسهم **شركة اتصالات الدولية مصر و شركة المتاجر المتحدة** لشركتنا، وذلك لتقييم **الشركات** وبناءً عليه قامت شركة «راية القابضة» بامدادنا بالقوائم المالية المعتمدة للشركات، والتي تم إعدادها من قبل وتحت مسؤولية إدارة الشركات.

إخلاء المسؤولية

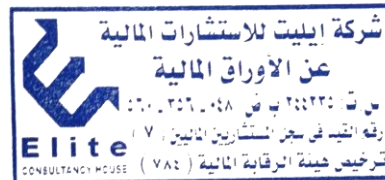
- جرى إعداد تقرير المستشار المالي المستقل (يُشار إليه فيما بعد بـ "التقرير") لتقديمه إلى مجلس إدارة شركة راية القابضة بغرض تقييم شركة اتصالات مصر و شركة المتاجر المتحدة وذلك لغرض الشراء.
- اعتمدت شركة إيليت في دراستها على القوائم المالية السنوية المعتمدة للشركات وهم: شركة اتصالات الدولية مصر، و شركة المتاجر المتحدة. لأعوام 2016, 2017, 2018 و 2019
- كما اعتمدت شركة إيليت على كل من إفصاحات وزارة الاتصالات و تكنولوجيا المعلومات، التقرير السنوي لشركة GFK و إحصاءات الجهاز المركزي للتعبئة العامة و الإحصاء وذلك لدراسة سوق تجارة الهواتف المحمولة و خدمات الصيانة و الأجهزة الكهربائية.
- لا يُقصد بهذا التقرير بأن يكون شاملاً ولا أن يمثل وصفاً كاملاً للشركة، حيث تعتمد التحليلات والبيانات والمعلومات الواردة بهذا التقرير على المعلومات والبيانات الموثقة والمقدمة شفهيًا من جانب إدارة الشركة وعلى البيانات المتاحة علانية والتي لم يتم التحقق من صحتها بشكل مستقل.



Seif

• نطاق الأعمال و حدود المسؤولية •

- لم يتم تقديم تعهد أو ضمان، صريح أو ضمني، يتعلق بدقة البيانات والمعلومات الواردة في هذا التقرير أو أي بيانات أخرى أو اكتمال أي منها.
- يجب أن يُدرك قارئ هذا التقرير أنه لا يوجد ضمان بصحة هذه الافتراضات، وبشكل خاص، يجوز أن يتأثر وضع الشركة وتوقعاتها المالية بشكل عكسي من خلال أي تطورات مستقبلية من شأنها أن تؤثر على أوضاع القطاع أو التضخم أو معدلات الفائدة أو النظام الضريبي أو حالة الشؤون الاقتصادية أو السياسية الأخرى، أو من خلال أي تغييرات مستقبلية في استراتيجية الشركة وخطة عملها، ويحذر على المستفيدين أن يضعوا كامل ثقتهم في البيانات الواردة في هذا التقرير ذات الطبيعة الاستشرافية.
- يجب على قارئ هذا التقرير معرفة أن الكثير من المصطلحات مثل (توقعات، تقديرات، تنبؤات، يتوقع) لا تمثل أي ضمانات تجاه الأداء أو النتائج، بل تتضمن مخاطر وحالات من عدم التيقن والافتراضات المهمة.
- لا يمثل هذا التقييم عرضاً لبيع أي أوراق مالية مطروحة بموجب هذا التقرير لأي شخص في أي اختصاص قضائي أو التماساً لتقديم عرض لشرائها.
- تم إعداد هذا التقرير ليُقدم لمجلس إدارة راية القابضة «مقدم الطلب»، ليستخدم فقط من قبل مجلس إدارتها.
- لا تتحمل شركة إيليت للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أو أي من مسؤوليها أو مديريها أو موظفيها أو مجلس إدارتها أية مسؤولية عن دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات المتضمنة في هذا التقرير.
- لم يشتمل نطاق عملنا القيام بأي أعمال فحص أو مراجعة للقوائم المالية أو حسابات الشركة، كما لم يتضمن نطاق عملنا القيام بأي دراسات اقتصادية أو سوقية وقد اعتمدنا اعتماد كلي في إعداد هذا التقرير على القوائم المالية للشركة وخطط العمل الخاصة بها، علماً بأن جميع المعلومات المذكورة قد تم الحصول عليها من الشركة.



Seif

• نطاق الأعمال و حدود المسؤولية •

- إن مختلف التقديرات للقيمة المعروضة في هذا التقرير تنطبق على هذا التقييم فقط ولا يجوز استخدامها خارج السياق المقدم في هذا التقرير، وهذا التقييم صالح فقط للغرض – أو الأغراض – المحددة.
- يعنى هذا التقييم بالوقائع والظروف القائمة في تاريخ التقييم، والمستشار المالي ليس ملزم بتحديث هذا التقرير ليشمل الأحداث اللاحقة على تاريخ هذا التقييم. على أن تكون مدة صلاحية التقرير هي 6 أشهر من تاريخه.
- يفترض المستشار المالي الامتثال الكامل لجميع القوانين والقواعد المعمول بها من قبل الشركة ما لم يذكر خلاف ذلك في سياق التقرير.
- تم بذل عناية الرجل الحريص في إعداد هذا التقرير وفقا للبيانات والمعلومات التي تم الحصول عليها من الشركة والأطراف المشتركة في إعداد هذا التقرير ولا تنمى إلى أي فئة من فئات أصحاب المصالح في الشركة موضوع التقييم ، كما أنه ليس لأي فئة منها مصلحة شخصية في هذه المنشأة سواء في الفترة الحالية او المستقبلية لتحول دون إعداد تقرير غير متحيز ولا تتحمل شركة إيليت للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أي مسؤولية عن دقة وشمولية البيانات الواردة بهذا التقرير، ولم ينمو لعلم شركة إيليت للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بأن البيانات الواردة من الشركة محل التقييم، مضللة ولا تمثل الحقيقة.
- قد تم إعداد هذا التقييم وفقا للمعايير المصرية للتقييم المالي والقوانين الصادرة من قبل الهيئة العامة للرقابة المالية والقواعد القانونية السارية وأن المقابل المادي لعملية التقييم غير مرتبط بأي قيمة للتقييم.



Seif

● نبذة عن الشركة

● افتراضات التقييم

● التقييم

● نطاق الأعمال وحدود المسؤولية

○ الملخص التنفيذي للتقييم

● نبذة عن الاقتصاد المصري

● نبذة عن القطاع



Seif

• الملخص التنفيذي للتقييم •

• أولاً: شركة اتصالات الدولية مصر

- تم استخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وذلك وفقاً للافتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المتوقعة والمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال كمعدل خصم. وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية في 30/11/2020 مبلغ 73,517,655 جنيه مصري باستخدام معدل خصم ثابت بلغ 14.63% ومعدل نمو مستدام يقدر ب 3%.
- تم استخدام طريقة السوق عن طريق استخدام مضاعف القيمة الدفترية بالإعتماد على مضاعف القيمة الدفترية لشركة نظيرة مقيدة في البورصة المصرية و هي شركة إم إم جروب و تم تحديد القيمة العادلة لحقوق المساهمين ب 390,370,411 جنية مصري
- وعلى ذلك جاءت القيمة العادلة لحقوق المساهمين لشركة اتصالات الدولية مصر كالتالي:

طريقة التقييم	قيمة الشركة	الوزن النسبي	قيمة الشركة مرجحة بالوزن النسبي
طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF)	73,517,655	50%	36,758,827
طريقة مضاعف القيمة الدفترية (Price to book value)	390,370,411	50%	195,185,205
قيمة الشركة		100%	231,944,033
القيمة العادلة لحقوق المساهمين بعد خصم السيولة (10%)			208,749,629
عدد الأسهم			536,000
قيمة السهم (جنية)			389.46

• الملخص التنفيذي للتقييم •

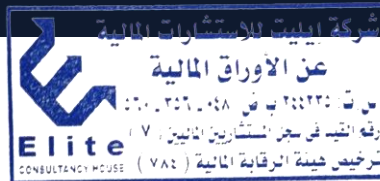
• ثانياً: شركة المتاجر المتحدة

تم استخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة وذلك وفقاً للافتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المتوقعة والمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال كمعدل خصم. وقد بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية في 30/11/2020 مبلغ **241,134,366** جنيه مصري باستخدام معدل خصم ثابت بلغ 16.1% ومعدل نمو مستدام يقدر ب 2%.

و تم استخدام طريقة مضاعف الربحية و المضاعف القيمة الدفترية لتقييم الشركة و ذلك بالإستناد إلى مضاعفات شركة نظيرة مدرجة في البورصة المصرية تعمل في نشاط مقارب لنشاط الشركة وهي «إم إم جروب» لتكون قيمة الشركة من خلال طريقة مضاعف الربحية **232,465,791** جنيه مصري بينما قيمتها بطريقة مضاعف القيمة الدفترية **139,170,583** جنيه مصري.

و على ذلك جاءت القيمة العادلة لحقوق المساهمين لشركة المتاجر المتحدة كالتالي:

طريقة التقييم	قيمة الشركة	الوزن النسبي	قيمة الشركة مرجحة بالوزن النسبي
طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF)	241,134,366	50%	120,567,183
طريقة مضاعف الربحية (price to earnings)	232,465,791	25%	58,116,448
طريقة مضاعف القيمة الدفترية (Price to Book)	139,170,583	25%	34,792,646
القيمة العادلة للشركة			213,476,276
القيمة العادلة لحقوق المساهمين بعد خصم السيولة (10%)		100%	192,128,649
عدد الأسهم			20,000
قيمة السهم (جنية)			9,606



Seif