

20/12/2021/137/BIG/NM

السادة / البورصة المصرية

تحية طيبة وبعد،،،

مرفق طيه الدراسة المالية للمستشار المالي المستقل عن القيمة العادلة للسهم .

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام ،،،

شركة بي أي للتجارة والاستثمار

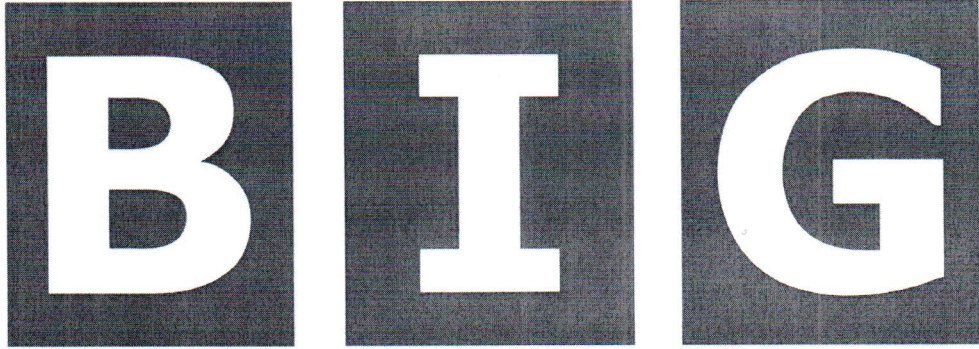
تقرير القيمة العادلة

B I G

Barbary Investment Group
بي.إي.جي للتجارة والاستثمار ش.م.م



تقرير المستشار المالي المستقل
أكتوبر 2021



Barbary Investment Group
بى.اى.جى للتجارة والاستثمار ش.م.م

تقرير القيمة العادلة لسهم

شركة بى اى جى للتجارة والاستثمار

الغرض من الدراسة

- تم اعداد هذه الدراسة بناءا على تكليف من شركة بي أي جي للتجارة والاستثمار وذلك بغرض تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة طبقا لخطة الاعمال للشركة وبناءا على مقوماتها الحالية والمستقبلية وبصفتها شركة مستثمر.



5 Alansar Street (off Taha Street)
Dokki, Giza - EGYPT 12311
Tel: +202 37611351 Fax: +202 33350432

5 شارع الأنصار (من شارع تها)
الدقي - جيزة - جمهورية مصر العربية 12311
تلفون: +202 37611351 فاكس: +202 33350432

6/10/2021/104/BIG/NM

أمر تكليف

السادة/ المجموعة الاقتصادية للاستشارات المالية،

بعد التحية،

تكلف نحن شركة بي أي جي للتجارة والاستثمار (ش.م.م) السادة شركة المجموعة الاقتصادية للاستشارات المالية عن الأوراق المالية في اعداد القيمة العادلة لسهم الشركة طبقا لمعايير التقييم المتعارف عليها والمعتمدة من هيئة الرقابة المالية، فبرجاء التكرم بموافقتنا بالمستندات والمعلومات المطلوبة وكذا تعاتب التقييم والمدى الزمني المتوقع للتقرير التمهيدى .
لفصلنا بقول فائق الاحترام والتقدير .

رئيس مجلس الادارة

المهندس/منصور فيصل البربري



إخلاء المسؤولية:

ينحصر نطاق العمل في إعداد دراسة مالية بشأن تحديد القيمة العادلة لقيمة شركة بي اى جى للتجارة والاستثمار ولا يسمح بإعادة طبعها، أو توزيعها، أو استخدامها جزئياً أو كلياً لأى أغراض أخرى. ومن ناحية أخرى لا تتحمل الشركة المعده للدراسة "شركة المجموعة الاقتصادية للاستشارات المالية عن الأوراق المالية" أية مسؤولية ولا تضمن تطابق البيانات التى تتضمنها هذه الدراسة أو شمولها بالمقارنة مع وضع الشركة الحالى، كما لا يمكن الرجوع على الشركة المعدة للدراسة بخصوص هذه الدراسة.

• المسئولية المهنية:

تم الاعتماد في إعداد هذه الدراسة على البيانات والمعلومات التى تم توفيرها بواسطة ادارة الشركة والقوائم المالية والتى تعتبر المصادر الأساسية التى يعتمد عليه في هذه الدراسة، كذلك تم الاعتماد على مصادر بيانات أخرى لقياس مؤشرات أداء شركات مثيلة مثل (رويترز والبورصة المصرية ودامودران)
ويأخذ التحليل في الاعتبار الوقائع والظروف القائمة في الشركة عند تاريخ التقييم، ومن المرجح ان يختلف الرأى الوارد ذكره في التقرير اذا تم تغيير تاريخ التقييم.

• مصادر المعلومات والبيانات:

تم الاعتماد عند اعداد الدراسة على المعلومات والبيانات التي تم الحصول عليها من ادارة الشركة وخطط الاعمال خلال الفترة المقبلة وخاصة ما يتعلق بالنواحي التالية:

- المركز المالي الغير المعتمد للشركة في 2021/6/30 وتسويات 30/9/2021
- السجل التجارى للشركة
- عقد تأسيس الشركة

• طرق التقييم:

نظراً لطبيعة نشاط الشركة والخسائر المستمر خلال الفترة من 2016 حتى 2021 والتي ادت الى عدم امكانية تطبيق التدفقات النقدية المخصومة فقد قمنا بتقييم الشركة بطريقة باستخدام المضاعفات(منهج السوق) السعري وكذلك باستخدام طريقة المضاعفات الدفترية فى تاريخ التقييم فى ضوء ملائمتهم لوضع وظروف الشركة الحالية

:

هذا التقييم وفقا للظروف والمحددات التالية:

- 1- لقد حصلت شركة المجموعة الإقتصادية للاستشارات المالية عن الأوراق المالية على البيانات والتقديرات والآراء المتضمنة في هذا التقرير من المراكز المالية للشركة وإفصاحات الشركة وكذلك تصورات التشغيل خلال الفترة المقبلة.
- 2- يضمن طالب التقييم، بان المعلومات التي تم تزويدنا بها عن الشركة هي معلومات كاملة ودقيقة وأن البيانات الظاهرة بالقوائم المالية تعكس النتائج الفعلية لعمليات التشغيل بالشركة وفقا للمعايير المتفق عليها ما لم يذكر خلاف ذلك، وقد تم قبول القوائم المالية المقدمة المعتمدة من قبل الإدارة ومن مراقب الحسابات بدون إبداء الرأي عليها من قبل شركة المجموعة الإقتصادية للاستشارات المالية عن الأوراق المالية.
- 3- إن حيازة هذا التقرير أو نسخة منه لا يعطي حق نشر كل أو جزء منه، كما أنه لا يجوز أن يستخدم لأي غرض من قبل أي شخص بخلاف العميل، إلا بعد الحصول على موافقة كتابية من الشركة.
- 4- 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
- 5- يعنى هذا التقييم بالوقائع والظروف القائمة في تاريخ التقييم، والمستشار المالي ليس ملزم بتحديث هذا التقرير ليشمل الاحداث اللاحقة على تاريخ هذا التقييم.
- 6- تم بذل عناية الرجل الحريص في اعداد هذا التقرير وفقا للبيانات والمعلومات التي تم الحصول عليها من طالب العرض في اعداد هذا التقرير ولا تنتمى الى اى فئة من فئات اصحاب المصالح فى الشركة موضوع التقييم، كما أنه ليس لأي فئة منها مصلحة شخصية في هذه المنشأة سواء في الفترة الحالية أو المستقبلية لتحويل دون إعداد تقرير غير متحيز ولا تتحمل شركة المجموعة الإقتصادية للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أي مسئولية عن دقة وشمولية البيانات الواردة بهذا التقرير، كما أنه ليس هناك اى ضمان من قبل شركة المجموعة الإقتصادية للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بأن البيانات المتوافرة، مضللة ولا تمثل الحقيقة.
- 7- قد تم إعداد هذا التقييم وفقا للمعايير المصرية للتقييم المالى للمنشآت والقوانين والقواعد القانونية السارية وأن المقابل المادي لعملية التقييم غير مرتبط بأي قيمة للتقييم وقد تم إعداد التقييم بواسطة فريق العمل بالشركة.

الملخص التنفيذي

تم الاعتماد في التقييم الشركة بطريقة باستخدام القيمة الدفترية المعدلة وكذلك باستخدام طريقة المضاعفات في تاريخ التقييم في ضوء ملائمتهم لوضع وظروف الشركة الحالية .

أولاً: التقييم باستخدام المضاعف السعرية P/S

تم الاعتمادات على التقييم طبقاً لطريقة المضاعفات السعرية والتي تعتمد على استخدام المضاعفات السعرية للشركات المثيلة

وقد تم استخدام شركات داخل السوق المصري تعمل في نفس المجال (غبور اوتو – و انترنشونال بيزينس) كما تم استخدام شركة اخرى من السوق السعودي (شركة ساسكو للسيارات) وقد بلغت القيمة 4,418,706 جنية مصري

ثانياً: التقييم باستخدام المضاعف الدفترى P/B

تم الاعتمادات على التقييم طبقاً لطريق المضاعفات والتي تعتمد على استخدام المضاعفات للشركات المثيلة وقد تم استخدام شركات داخل السوق المصري تعمل في نفس المجال (غبور اوتو – و انترنشونال بيزينس) كما تم استخدام شركة اخرى من السوق السعودي (شركة ساسكو للسيارات) وطبقاً لطريقة المضاعف

الدفترى فقد تم تقييم حقوق الملكية 4,009,161 جنية مصري

طريقة التقييم	القيمة	الوزن النسبي	العادلة المتوسط المرجح للقيمة	قيمة السهم الواحد
p/s	7,364,510	60.0%	4,418,706	0.029
p/B	10,022,903	40.0%	4,009,161	0.027
الإجمالي	17,387,413	100%	8,427,867	0.056
			80%	
			0.045	

القيمة العادلة لسهم شركة بي آى جى للتجارة والاستثمار

بلغ المتوسط المرجح للقيمة العادلة للشركة باستخدام طريقة المضاعف السعري والمضاعف الدفترية 0.056 جنية للسهم، بإجمالي قيمة 8.427 مليون جنية، حيث بلغ الوزن النسبي لكل طريقة 60%، 40% على التوالي. وتم اتخاذ 20% لمراعاة الاعتبارات الخاصة بمعايير التقييم المالي للمنشآت ومن ثَمَّ تم إجراء تسويات على القيم المستتجة من تلك المضاعفات لتعكس الاختلافات بين الشركات المشابهة والمنشأة محل التقييم من حيث الحجم وطبيعة النشاط والمخاطر الداتية فقد تم خصم 20% خصم ليصبح 0.045 جنية بإجمالي 6.742 مليون جنية

المستشار المالي المستقل

شركة المجموعة الاقتصادية للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

عضو مجلس الإدارة المنتدب

عادل عنتر MBA-CMA-CFA

التوقيع: عادل عنتر



الختم:

التاريخ: 2021/11/8

المحتويات

<u>رقم الصفحة</u>	<u>المحتوى</u>
5	<u>الاقتصاد الكلي</u>
7	<u>قطاع السيارات في مصر</u>
7	صناعة السيارات
7	تطور صناعة السيارات في مصر
9	الحصة السوقية
10	تحليل SWOT
11	<u>تقييم شركة بي أي جي للتجارة والاستثمار</u>
11	<u>القوائم المالية التاريخية</u>
12	<u>التحليل المالي</u>
12	القيمة العادلة لشركة سهم شركة بي أي جي للتجارة والاستثمار
18	القيمة العادلة بطريقة المضاعفات السعرية
19	القيمة العادلة بطريقة المضاعفات
20	المتوسط المرجح للقيمة العادلة
21	<u>تحديد القيمة العادلة لشركة بي أي جي للتجارة والاستثمار</u>

أولاً : الاقتصاد الكلي

نبذة عامة

منذ عام 2019 وبدأت مصر في تنفيذ برنامج إصلاح اقتصادي يهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومعالجة اختلالات الاقتصاد الكلي من خلال تحرير نظام سعر الصرف، وتدابير ضبط أوضاع المالية العامة، وإصلاحات قطاع الطاقة. وقد ساعدت هذه التدابير على خفض معدلات النمو، وتحقيق فائض قوي في الموازنة الأولية، وخفض نسبة الدين إلى إجمالي الناتج المحلي، وإعادة تجديد الاحتياطيات الأجنبية. وساعدت إصلاحات قطاع الطاقة على القضاء على النقص الحاد في إمدادات الكهرباء، وفي الوقت نفسه على تحفيز الاستثمارات في مصادر الطاقة المتجددة.

وكانت أهم ملامح برنامج الإصلاح الاقتصادي على المدى المتوسط

برامج اجتماعية	استقرار مؤشرات الاقتصاد الكلي	إصلاحات هيكلية
<ul style="list-style-type: none"> زيادة الإنفاق على التعليم والصحة منظومة تأمين صحي شاملة لكافة المواطنين التوسع في برامج الدعم النقدي مشروع الإسكان الاجتماعي تطوير العشوائيات تطبيق برنامج لتطوير المنظومة التعليمية تطوير برامج التغذية المدرسية زيادة استثمارات البنية التحتية 	<ul style="list-style-type: none"> تحقيق معدلات نمو مرتفعة خفض معدلات العجز والدين ترشيد وإعادة ترتيب أولويات الإنفاق تعظيم الإيرادات الضريبية وغير الضريبية الحفاظ على الاحتياطي النقد الأجنبي عند معدلات جيدة تعزيز أدوات البنك المركزي في إدارة نظام مرن لسعر الصرف 	<ul style="list-style-type: none"> إصلاح مناخ الاستثمار تعزيز تنافسية الاقتصاد وتنمية الصادرات تطوير البنية التحتية توسيع القاعدة الإنتاجية وخلق فرص عمل تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة تشجيع الصناعات التحويلية الموجهة للتصدير إتاحة مشروعات تنموية كبرى يشارك فيها القطاع الخاص الحفاظ على تنوع الاقتصاد وزيادة القيمة المضافة

كما أجرت الحكومة إصلاحات تشريعية رئيسية لتحسين مناخ الأعمال، مما انعكس بصورة إيجابية على ترتيب تصنيفها الائتماني السيادي. إلا أنه يُتوقع أن تؤثر جائحة فيروس كورونا (كوفيد-19) سلباً على تعافي الاقتصاد المصري نتيجة لانخفاض الطلب العالمي وتأثيرها الضار على النشاط الاقتصادي.

- ارتفع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي في مصر إلى 5.6% في السنة المالية 2019 (التي انتهت في 30 يونيو/حزيران 2019)، مقارنة بنسبة 4.6% في السنوات الثلاث السابقة. وقد استمر هذا الأداء القوي طوال النصف الأول من السنة المالية 2020 مدفوعاً بشكل رئيسي بالاستثمارات وتحسن ميزان صافي الصادرات. وكانت وتيرة إيجاد فرص العمل بطيئة نوعاً ما، حيث ظلت نسبة العاملين ضمن السكان في سن العمل منخفضة في حدود 39%، وقد تؤدي الآثار السلبية لجائحة كورونا إلى تفاقم هذا الوضع على الاقتصاد المصري، ولاسيما من خلال تأثيرها على الإنتاج المحلي والتجارة والسياحة وتحويلات المغتربين والمهاجرين.

2019/2018	2018/2017	2017/2016	2016/2015	2015/2014	2014/2013	2013/2012	
5,322,300	4,437,400	3,470,000	2,709,400	2,443,900	2,130,000	1,860,400	الناتج المحلي (بأسعار السوق بالمليون جنيه)
303,174	250,895	234,325	332,927	332,700	305,602	288,542	الناتج المحلي (بأسعار السوق بالمليون دولار)
5,170,302	4,334,700	3,417,149	2,674,410	2,473,100	2,205,594	1,924,808	الناتج المحلي (بتكلفة عوامل الإنتاج بالمليون جنيه)
294,515	245,088	230,756	328,627	336,675	316,448	928,531	الناتج المحلي (بتكلفة عوامل الإنتاج بالمليون دولار)
53,815	45,746	28,889	30,076	27,783	24,830	22,236	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (بالجنيه)
3,065	2,587	1,951	3,696	3,782	3,563	3,449	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (بالدولار)

المصدر: تقرير وزارة المالية يونيو 2020

- استأنف البنك المركزي المصري تطبيق دورة تخفيف السياسة النقدية في النصف الأول من السنة المالية 2020، مما أسهم في تعاف ناشئ في الائتمان الخاص. وخفض البنك المركزي أسعار الفائدة عدة مرات متتالية، بعد تراجع قوي في معدل التضخم إلى 5.8% في المتوسط مقابل 14% في النصف الأول من السنة المالية 2019، مدعوماً بالتأثير الإيجابي لسنة الأساس واحتواء معدل التضخم في أسعار الأغذية. بالإضافة إلى ذلك، خفض البنك المركزي أسعار الفائدة 300 نقطة أساس أخرى في منتصف مارس/أذار 2020 في خطوة مفاجئة دعماً لتقديم الائتمان، ولاسيما إلى القطاع الخاص، في مواجهة التداعيات السلبية لجائحة كورونا.

2019/2018	2018/2017	2017/2016	2016/2015	2015/2014	
13.9	21.6	23.3	10.2	10.9	معدل التضخم وفقاً لأسعار المستهلكين%
16.0	30.3	30.0	-1.4	-1.8	معدل التضخم وفقاً لأسعار المنتجين%
9.0	17.3	17.3	12.3	9.3	سعر خصم البنك المركزي%
18.6	18.9	17.5	11.8	11.4	سعر الفائدة على أدون الخزانة (91 يوم)%
11.9	12.9	9.8	7.0	7.0	سعر الفائدة على الودائع (3 أشهر)%
16.6	18.3	14.3	9.7	9.1	سعر العائد بين البنوك - ليلة واحدة%
17.56	17.77	14.72	8.15	7.42	سعر الصرف (جنيه مقابل الدولار)

المصدر: تقرير وزارة المالية يونيو 2020

- تحسنت حسابات المالية العامة في مصر، ولكنها لا تزال تحت وطأة الضغوط، ويرجع ذلك في الأساس إلى تدني عائدات الضرائب. وتراجع عجز الموازنة إلى 8.1% من إجمالي الناتج المحلي في السنة المالية 2019 مقابل 9.7% في العام السابق. وفي حين استمر الفائض الأساسي في الزيادة في أوائل السنة المالية 2020، تشير البيانات الأولية إلى انخفاض نسبة الإيرادات إلى إجمالي الناتج المحلي، ولاسيما من ضريبة القيمة المضافة، مما يعكس ضعف الاستهلاك الخاص.
- انخفضت نسبة الدين الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي بصورة حادة (بنسبة 18 نقطة مئوية على مدى العامين الماضيين)، إلا أنها لا تزال مرتفعة بنسبة 90.3% في نهاية السنة المالية 2019، ولا تزال مدفوعات الفوائد الكبيرة تشكل عبئاً ثقيلاً على الموازنة. وفي مارس/أذار 2020، أعلنت مصر تخصيص مبلغ 100 مليار جنيه مصري (يقدر بنسبة 1.6% من إجمالي الناتج المحلي للسنة المالية 2019 / 2020) كحزمة استجابة طارئة لمواجهة جائحة كورونا في مصر.

- ارتفعت الاحتياطات الأجنبية ولأول مرة منذ جائحة فيروس كورونا وصلت إلى 41.8 مليار دولار في نهاية يوليو 2020، وهي تغطي 8 أشهر من الواردات السلعية؛ وتمت زيادتها على مدار السنوات الثلاث الأخيرة، بشكل رئيسي

من خلال تحويلات المغتربين والمهاجرين وإصدارات سندات بعملات أجنبية وشراء الأجانب لسندات وأذون الخزانة، إلى جانب الاقتراض الخارجي.

مصر بصدد إطلاق حزمة أخرى من الإصلاحات لمعالجة القيود طويلة الأمد التي تحول دون تحول اقتصادي قوي بقيادة القطاع الخاص. ويجب أن ينصب تركيز هذه الإصلاحات على القضاء على الإجراءات الروتينية، ورفع الحواجز التجارية غير الجمركية، وتعزيز تكافؤ الفرص بين الأطراف الاقتصادية الفاعلة من القطاعين العام والخاص، وتسهيل الحصول على المستلزمات الرئيسية (مثل الأراضي والعمالة الماهرة) لتلبية احتياجات القطاع الخاص والسماح بتوسعه في قطاعات أكثر إنتاجية، بحيث يصبح قادراً على خلق المزيد من الوظائف الأفضل التي يمكن أن تعزز الرخاء المشترك وتحد من الفقر، ولكن من الممكن أن تؤخر جائحة فيروس كورونا (كوفيد - 19) تنفيذ تلك الإجراءات الهامة.

ثانيًا: قطاع السيارات في مصر

○ صناعة السيارات في مصر

• بدأت مصر الدخول في صناعة السيارات في أربعينيات وخمسينات القرن الماضي حيث أنتجت الهياكل والأجسام الخشبية والمعدنية للسيارات عن طريق شركة مصر للهندسة والسيارات، كما بدأت الشركات العالمية بتأسيس أول مصنع لها في مصر كشركة فورد لإنتاج وتجميع السيارات.

• مصر يوجد بها ما يقرب من 19 مصنعًا لتجميع وتصنيع السيارات من بينها نيسان موتورز مصر، والعربية الأمريكية للتصنيع AAV، وجى بى أوتو، والأمل لتجميع وتصنيع السيارات، وجنرال موتورز إيجيبت، والبيافارية للسيارات، بالإضافة إلى مصانع لإنتاج المركبات التجارية من بينها مجموعة صناعة وسائل النقل MCV؛ بالإضافة إلى أكثر من 60 مصنعًا لتصنيع مكونات وقطع غيار السيارات المختلفة، ومن أهم تلك المصانع والشركات؛

○ مصانع وشركات السيارات في مصر

▪ شركة نصر للسيارات حيث تأسست هذه الشركة في الخمسينيات، وقد أسند إليها الكثير من المشاريع التي تقوم على تنفيذها ومنها: إنتاج سيارات اللواري، والأتوبيسيات بمحركات تبريد جيدة جداً تم اختيارها بعد العديد من التجارب الدقيقة، إلى جانب مشروع إنتاج سيارات الركوب وحصوله على رخصة من شركة فيات الإيطالية لإنتاج سيارات فيات 1100، و1300، و2300، إضافة إلى مشروع إنتاج الجرارات الزراعية، والجيب الإيطالي.

• تعد مدينة السادس من أكتوبر من أكبر المدن المصرية لتجميع السيارات، حيث تتواجد فيها المصانع الكبرى لبعض الشركات العالمية كشركة الجنرال موتورز مصر، وشركة سوزوكي مصر، في عام 2015. هبطت مستويات صناعة السيارات لأدنى مستوى لها مع قيود البنك المركزي على فتح الاعتمادات الدولارية، الأمر الذي انعكس بالسلب على معدلات الإنتاج، حيث تم إنتاج وتصنيع 36 ألف سيارة فقط، بترجع عن مستويات الإنتاج خلال 2014 بنسبة وصلت إلى 15.3%.

• في عامي 2016 و2017 ارتفعت معدلات النمو بشكل طفيف إلا أنها في 2018 تمكنت من تحقيق طفرة في أداءها بعد أن نمت بمعدل 95%.

▪ والشركة المصرية الألمانية للسيارات.

▪ يوجد أكثر من عشرة إلى خمسة عشر مصنعاً للسيارات، وقطع الغيار، حيث إن أول مصنع تجميع الأتوبيسات التركية من طراز تمسا قد بدأ بإنتاج عدد 500 سيارة في مصر كبدائية.

▪ هناك أكثر من 200 مصنع لقطع الغيار في مصر، ولكن لا يصدر منها إلى الخارج سوى أربعة مصانع.

▪ مصنع البيافارية BMW.

▪ الشركة الوطنية للمرسيدس.

▪ الشركة الدولية للتجاره و التسويق، إيتامكو هيونداي.

▪ مصنع الترامكو، المصرية لصناعة وسائل النقل الخفيفة. مصنع القاهرة للتنمية و صناعة السيارات، بيجو إيجيبت.

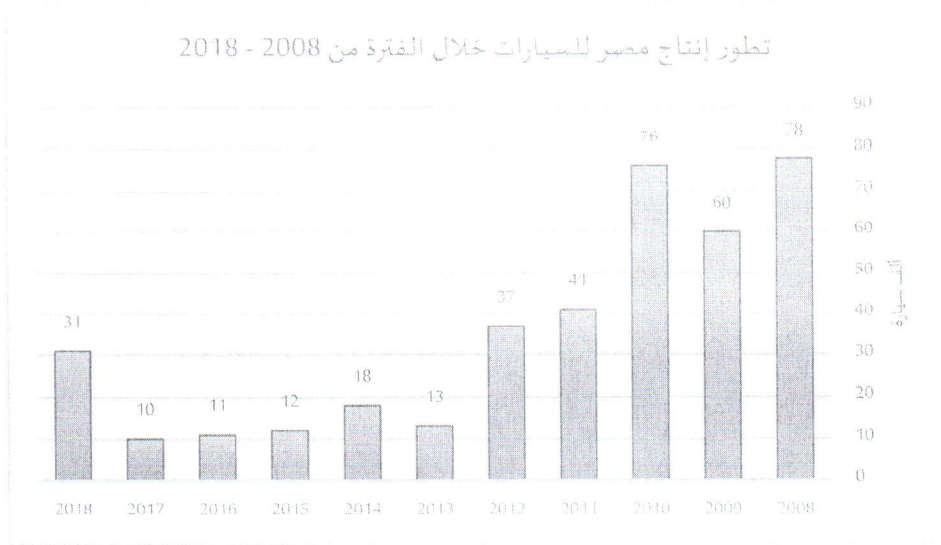
○ تطور صناعة السيارات في مصر

- يعتبر عام 2008 الأعلى إنتاجًا لصناعة السيارات في مصر حيث احتلت مصر المرتبة 38 في قائمة مصنعي السيارات العالمية ، حيث تمكنت من إنتاج 119,860 سيارة ، حيث تمثل الإنتاج في 77,563 سيارة ملاكي و42,297 تجارية.
- خلال عام 2009 تراجعت معدلات صناعة السيارات في مصر بنسبة 23%، إلا أنها عاودت النمو خلال 2010 بنسبة تصل إلى 26.4%.
- بسبب الأحداث السياسية التي مرت بها مصر من تقلبات سياسية خلال ثورة يناير 2011 حيث تسبب ذلك في تراجع معدلات الإنتاج من السيارات مع تراجع الطلب على الشراء، لتهدد معدلات إنتاج السيارات في مصر بنسبة 22.3%، حيث استمرت وتيرة التراجع خلال عام 2012، بنسبة تصل إلى 30.9%، ومع استمرار التوترات السياسية التي جاءت قبيل ثورة يونيو 2013، تراجعت معدلات الإنتاج بنسبة 45.5%. وخلال 2014 تمكنت صناعة السيارات من تحقيق نمو في معدلاتها بنسبة تصل إلى 38%، على الرغم من إنتاج 42,515 سيارة.
- في عام 2015. هبطت مستويات صناعة السيارات لأدنى مستوى لها مع قيود البنك المركزي على فتح الاعتمادات الدولارية، الأمر الذي انعكس بالسلب على معدلات الإنتاج، حيث تم إنتاج وتصنيع 36 ألف سيارة فقط، بتراجع عن مستويات الإنتاج خلال 2014 بنسبة وصلت إلى 15.3%.
- في عامي 2016 و2017 ارتفعت معدلات النمو بشكل طفيف إلا أنها في 2018 تمكنت من تحقيق طفرة في أداءها بعد أن نمت بمعدل 95%.

المصدر: رابطة مصنعي السيارات العالمية OICA

- منذ بداية عام 2020 واجه قطاع السيارات المصري ضغطًا سلبيًا كبيرًا بسبب التأثير السلبي لنفسي فيروس Covid-19 محليًا وعالميًا ، مما أثر على الاقتصاد المصري وبالتالي على قرارات شراء السيارات.
- في ضوء التطورات الأخيرة لنتفي Covid-19 وتأثيره على الاقتصاد العالمي من المتوقع أن تنكمش مبيعات سيارات الركاب بنسبة 8.1% في عام 2020 لتصل إلى 115,790 وحدة مقابل توقعاتنا السابقة بتوسع بنسبة 9.2% عن نفس الفترة وذلك وفقًا لتقرير Fitch Solution.
- مع حدوث توقفات في إنتاج السيارات محليًا ودوليًا لوقف انتشار نفسي Covid-19 ونقص مكونات السيارات وسط اضطرابات سلسلة التوريد ، من المتوقع أن هذا سيؤدي إلى انخفاض كبير في إنتاج السيارات المصرية في عام 2020.

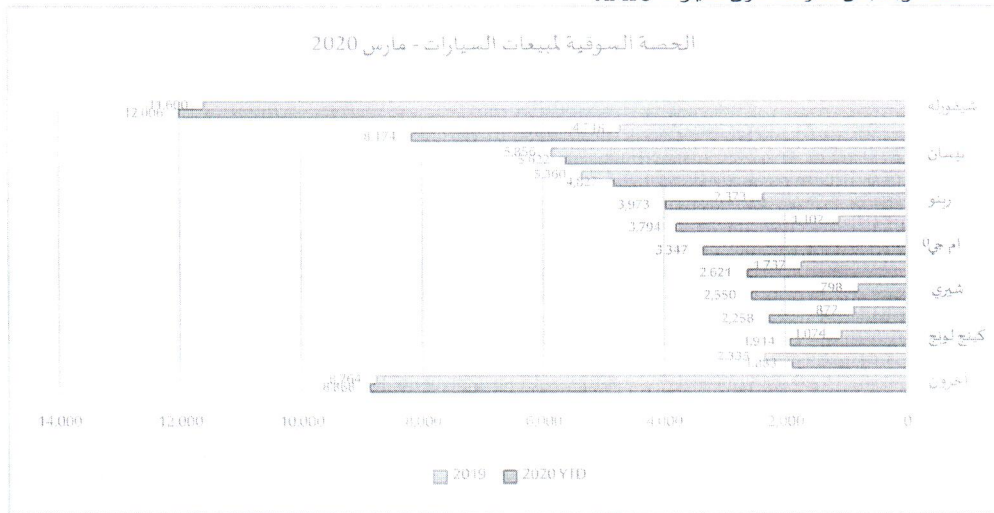
الشكل التالي يوضح تطور إنتاج مصر من السيارات

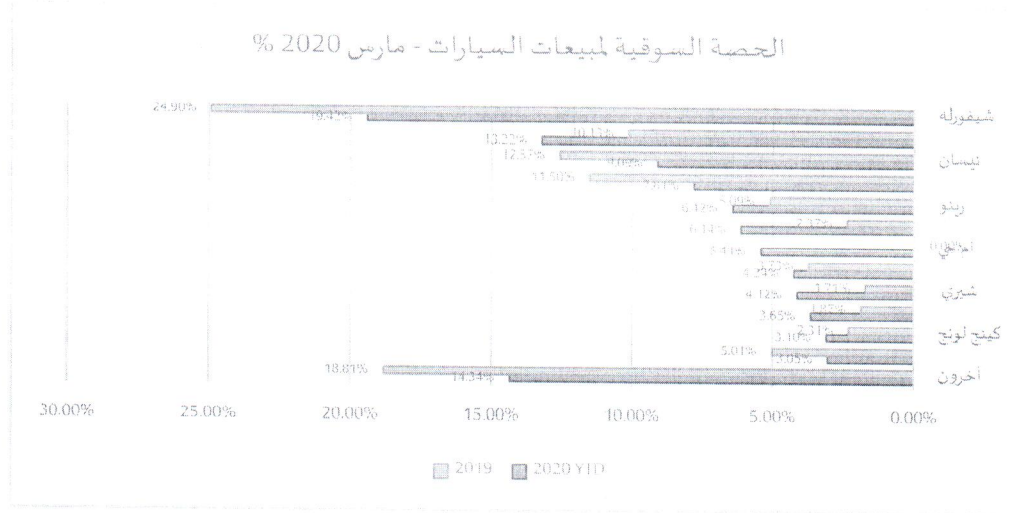


المصدر: رابطة مصنعي السيارات العالمية OICA

الحصة السوقية

المصدر: مجلس معلومات سوق السيارات AMIC





المصدر: مجلس معلومات سوق السيارات AMIC

احتلت شركة شيفروليه المركز الأول في القائمة، حيث سجلت نسبة ارتفاع في الحصة السوقية خلال الأشهر الـ 4 الأولى من عام 2020، حيث بلغت مبيعاتها 12,006 وحدة، مقارنة بنفس الفترة من عام 2019، حيث سجلت 11,600 وحدة.

وجاءت في المرتبة الثانية شركة تويوتا حيث سجلت خلال الأربعة أشهر الأولى من 200 مبيعات بلغت 8,174 وحدة، مقارنة بنفس الفترة من عام 2019 حيث سجلت 4,718 وحدة، وفي المرتبة الثالثة جاءت شركة نيسان والتي انخفضت مبيعاتها خلال الأربعة أشهر الأولى من عام 2020، حيث سجلت مبيعاتها 5,622 وحدة، مقارنة بنفس الفترة من عام 2019، التي سجلت مبيعاتها 5,856 وحدة.

○ تحليل SWOT

نقاط الضعف	نقاط القوة
<ul style="list-style-type: none"> • الاضطرابات السياسية التي حدثت في العقد الأخير أدت إلى حالة من عدم الوضوح فيما يتعلق بمستقبل وسياسات الصناعة • أزمة نقص العملة من أكبر التحديات التي تواجه مجمعي السيارات • أسعار الفائدة المرتفعة أثرت على القدرة الشرائية للمستهلكين للحصول على تمويل لشراء السيارات 	<ul style="list-style-type: none"> • تعتبر مصر إحدى الدول القليلة التي تمتلك قواعد إنتاج في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا • وجود مصانع لإنتاج العلامات التجارية العالمية في مصر • موقع مصر الجغرافي يجعلها مركزًا إستراتيجيًا للتصدير بين الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وأوروبا
التحديات	الفرص
<ul style="list-style-type: none"> • إجراءات البنك المركزي لحماية الجنيه يؤثر سلبيًا على الصناعة فيما يتعلق بتوفير العملة الأجنبية لإستيراد الأجزاء والمكونات • مناطق التجارة الحرة تجعل التصنيع المحلي أقل جاذبية مقارنة للعلامات التجارية للبلدان المشاركة في الاتفاقيات • نمو قواعد الإنتاج الأخرى في شمال أفريقيا مثل الجزائر والمغرب 	<ul style="list-style-type: none"> • الزيادة السكانية وحجم مساحة مصر بالإضافة إلى انخفاض ملكية السيارات وزيادة عدد الشباب يجعل هناك إمكانيات نمو كبيرة في القطاع • خطط استبدال أساطيل الحافلات سيدعم مبيعات الحافلات وإنتاجها

الخلاصة:

واجهت صناعة السيارات في مصر عدة تحديات خلال العشر سنوات الأخيرة وحيث تأثرت كثيراً بالتقلبات الاقتصادية وعدم الاستقرار السياسي، بالإضافة إلى حالة الركود التي يشهدها السوق المحلي بسبب تداعيات فيروس كورونا (كوفيد - 19)، حيث شهد قطاع السيارات العالمي حالة من عدم الاستقرار مما نتج عنه نقص المعروض المستورد بالسوق المصري سواء السيارات كاملة التجميع أو مكونات التصنيع التي تغذي عمليات الإنتاج المحلي. وبالرغم من ذلك إلا أن مصر تعتبر من الدول الرائدة في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا حيث تمتلك صناعة قوية للسيارات كما أن العديد من العلامات التجارية البارزة في صناعة السيارات تعمل بمصر ما يؤهلها لخلق قاعدة تصنيعية عريضة وقوية تنافس دول المنطقة، ويعزز ذلك موقع مصر الإستراتيجي مما يساعد في أن يجعلها مركز تصدير هاماً في المنطقة.

تبنت الدولة إستراتيجية صناعة السيارات ضمن رؤية مصر 2030 حيث تخطط الحكومة لاعتماد إستراتيجية صناعة السيارات وتعديلاتها خلال الفصل التشريعي الحالي وسط تكاليفات رئاسية بتفعيل الإستراتيجية، حيث إنه من أهم تلك المقترحات التي يجري دراستها هي إعفاء كامل لمكونات الإنتاج الداخلة في عمليات التصنيع المحلي من سداد أي رسوم جمركية لتشجيع عمليات التصنيع المحلي لجميع أنواع السيارات، مما سيكون من المحفزات الجيدة جداً للصناعة.

وتجد عدة نقاط سلبية أخرى تتعلق بالقطاع في مصر، والتي كانت تتمثل في ارتفاع أسعار الفائدة قبل تخفيضها بسبب تداعيات فيروس كورونا حيث أثر ذلك سلباً على قدرة المستهلكين الشرائية، بالإضافة إلى عدم القدرة على التوسع في شراء المكونات المستوردة اللازمة من الخارج، ولكن بعد تخفيض أسعار الفائدة من البنك المركزي نتوقع أن تتحسن مع تعافي الاقتصاد تدريجياً من آثار فيروس كورونا.

هناك فرص كثيرة لتحقيق معدلات نمو جيدة للقطاع، مدعومة بحجم التعداد السكاني وانخفاض معدل ملكية السيارات، كما يمكن تعزيز معدلات نمو الصناعة، من خلال الدراسات التي تقوم بها الحكومة المصرية الآن لمشروع إحلال السيارات الأجرة.

أولاً : زيادة رأس المال

مقدمة:

سعت شركة بي أي جي لزيادة رأسمالها منذ ستة أعوام، ولكن نظرًا لتحرير سعر الصرف مما أدى ارتفاع الأسعار ونتاج عنخ حالة ركود الأسواق، ومع بدء التعافي الاقتصادي واستقرار السوق، حدثت جانحة كوفيد-19 مما نتج عنه تم وقف الاستيراد واغلاق المصانع نظرًا للإغلاق التام الذي حدث في تلك الفترة. أما الآن مع بدء عودة فتح المصانع بكامل طاقتها الإنتاجية وعودة الاستيراد مرة أخرى، تجاوز حجم الطلب على السيارات حجم المعروض مما نتج عنه قوائم انتظار حجوزات طويلة جدًا وذلك في جميع الطرازات. وفقًا لتقرير Amic خلال النصف الأول من عام 2021 وبالرغم انخفاض الطلب في عام 2020 بسبب الإغلاق، إلا أنه في ارتفاع مبيعات سيارات الركوب "الملاكي" بنسبة 63٪، حيث ارتفع حجم المبيعات من 38.87 ألف وحدة إلى 101.04 ألف وحدة، ويشير التقرير إلى تعافي القطاع، وبالتالي زيادة حجم الطلب على السيارات في السوق المصري.

- أسباب الزيادة:
 - نظرًا لتأثر أعمال الشركة بالتغيرات الاقتصادية وتقلبات أسعار الصرف في السنوات الأخيرة مما نتج عنه انخفاض في احجام المبيعات ومعدلات الربحية، وبالتالي فإن من المتوقع ارتفاع حجم المبيعات وهوامش ربحية الشركة بدءاً من العام المالي 2022 ويعود ذلك إلى:
 - ترى الشركة لأن تتعاقد على صفقة استيراد ماركة عالمية مثل أودي حيث في الوقت الحالي يوجد عليها طلب كبير في السوق المصري، وخاصةً في قطاع السيارات الألماني، وذلك لعدم وجود وكيل رسمي لبي إم دبليو حيث تم سحب التوكيل، وبالنسبة لمرسيدس تم سحب التوكيل منها أيضاً وتم تقسيمة على ثلاثة موزعين، ولذلك في الوقت وبسبب هذه الظروف تتمتع أودي بميزة تنافسية في السوق المصري بتوفر بعض طرازات السيارات مقارنة بالماركات الألمانية الأخرى، خاصة أنها صناعة ألمانية خالصة.
 - يوجد بعض الطرازات الأخرى تتمتع بميزة تنافسية من الممكن استيرادها وذلك بناء على مستويات أسعار السيارات
 - تمتلك الشركة خبرة كبيرة جداً في قطاع السيارات في السوق المصري وعلى دراية كاملة بأي الطرازات التي يجب أن يتم استيرادها في الوقت الحالي وذلك طبقاً لحجم العرض والطلب في السوق نظرًا لحاجة السوق ومعدلات الطلب والعرض على السيارات.
 - الشركة لها تاريخ كبير عشر سنوات في السوق في قطع الغيار والسيارات والدراجات البخارية، وبعد التغيرات الاقتصادية التي حدثت مؤخرًا في آخر ست سنوات، ترى الشركة أن هناك فرص نمو كبير في الوقت الحالي، وبناء على ذلك سوف يتم استخدام أموال زيادة رأس المال لعودة أنشطة التشغيل الخاصة بالشركة وتحويل الشركة إلى الربحية مرة أخرى، وتحقيق عائد للمساهمين.
- تمويل خطة أعمال الشركة
 - سيتم تمويل خطة أعمال الشركة عن طريق زيادة رأس مال الشركة وكما تم في اجتماع الجمعية العمومية غير العادية المعتمده بتاريخ 15.7.2021 من 15,82,037 جنيه إلى 45,246,111 جنيه، بزيادة قدرها ج 30,164,074 جنيه وذلك عن طريق اكتتاب لقدامى المساهمين نقداً و/أو باستخدام الأرصدة الدائنة بإصدار أسهم بواقع 2 سهم لكل سهم أصلي بواقع 10 قروش قيمة اسمية للسهم.

البيانات التاريخية

1. القوائم المالية التاريخية المستقلة لشركة بي أي جي للتجارة والاستثمار
1.1 قائمة المركز المالي

2017	2018	2019	2020	الميزانية
				الأصول غير المتداولة
5,392,173	5,264,522	5,136,870	5,009,220	الأصول الثابتة
29,307,056	29,307,056	29,307,056	29,307,056	استثمارات في شركات تابعة
34,699,229	34,571,578	34,443,926	34,316,276	إجمالي الأصول غير المتداولة
				الأصول المتداولة
948,584	893,366	868,688	838,286	المخزون
1,422,770	1,442,046	1,459,847	0	العملاء
0	2,248	2,248	2,248	حسابات مدينة مصلحة الضرائب
238,004	307,956	372,883	245,940	حسابات مدينة أخرى
86,530	54,651	103,645	47,883	نقدية بالبنوك والصندوق
2,695,888	2,700,267	2,807,311	1,134,357	إجمالي الأصول المتداولة
37,395,117	37,271,845	37,251,237	35,450,633	إجمالي الأصول
				حقوق المساهمين
30,164,074	30,164,074	30,164,074	30,164,074	رأس المال المصدر والمدفوع
				مبالغ مسددة تحت حساب رأس المال
79,947	79,947	79,947	79,947	احتياطي قانوني
(12,508,970)	(14,340,298)	(15,871,556)	(18,913,793)	أرباح (خسائر) مرحلة
(1,831,328)	(1,538,824)	(3,042,237)	(3,813,196)	أرباح (خسائر) الفترة
15,903,723	14,364,899	11,330,228	7,517,032	إجمالي حقوق المساهمين
				الالتزامات غير المتداولة
153,914	214,642	270,451	218,330	الضريبة المؤجلة
		25,550,510	27,560,130	أرصدة دائنة - مساهمين
153,914	214,642	25,820,961	27,778,460	إجمالي الالتزامات غير المتداولة
				الالتزامات المتداولة
13,910	35,346			حسابات دائنة مصلحة الضرائب
		100,049	155,141	مصرفات مستحقة وحسابات دائنة أخرى
35,000	33,000			حسابات دائنة أخرى
21,278,570	22,623,957			حسابات دائنة أعضاء مجلس الإدارة
21,327,480	22,692,303	100,049	155,141	إجمالي الالتزامات المتداولة
37,385,117	37,271,844	37,251,238	35,450,633	إجمالي حقوق المساهمين والالتزامات

1.2. قائمة الدخل

2017	2018	2019	2020	قائمة الدخل
21,025	244,350	18,685	32,456	المبيعات
(21,080)	(133,218)	(24,678)	(30,402)	تكلفة المبيعات
(55)	111,132	(5,993)	2,054	مجمل الربح
(1,407,430)	(1,461,108)	(2,852,783)	(2,272,045)	مصروفات إدارية وعمومية
(423,014)	(127,651)	(127,651)		الإهلاكات
0	0	15,128,716		إيرادات استثمارات في شركات تابعة
			(94)	المساهمة التكافلية
			(1,591,847)	الإضمحلال في قيمة العملاء
0	(468)	0	(3,385)	فروق عملة
(1,830,499)	(1,478,095)	12,142,289	(3,865,317)	صافي الربح قبل الضرائب والفوائد
0	0	0		ضريبة الدخل
(829)	(60,728)	(55,810)	52,121	ضريبة الدخل المؤجلة
(1,831,328)	(1,538,823)	12,086,479	(3,813,196)	صافي الربح

1.3. قائمة التدفقات النقدية

2017	2018	2019	2,020	قائمة التدفقات النقدية
(1,830,499)	(1,478,095)	12,142,289	(3,865,317)	صافي الربح
				<u>التسويات</u>
423,014	127,651	127,651	127,651	إهلاك الأصول الثابتة
			1,591,847	الاضمحلال في قيمة العملاء
-	-	(15,128,716)		إيرادات استثمار
-	468	-	3,385	فروق عملة
(1,407,485)	(1,349,976)	(2,858,776)	(2,142,434)	التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل قبل التغيير في رأس المال العامل
21,080	55,218	24,678	30,402	النقص (الزيادة) في المخزون
1,476,068	(29,276)	(17,801)	-	النقص (الزيادة) في العملاء
-	-	-	(5,058)	التغير من مستحق من اطراف ذوي علاقة
665	21,436	-	-	النقص (الزيادة) في حسابات مدينة مصلحة الضرائب
(2,072)	(69,952)	(64,927)	-	النقص (الزيادة) في الحسابات المدينة الأخرى
2,243	21,436	-	-	النقص (الزيادة) في حسابات دائنة مصلحة الضرائب
7,500	(2,000)	39,267	55,092	النقص (الزيادة) في الأرصدة الدائنة الأخرى
(101,892)	1,345,387	2,926,553	2,009,620	التغير في حسابات دائنة أعضاء مجلس الإدارة
(3,893)	(7,727)	48,994	(52,378)	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل
-	-	-	=	<u>التدفقات النقدية من أنشطة التمويل</u>
-	44,042	-	-	مستحقات
-	(44,042)	-	-	صافي التدفقات النقدية من أنشطة التمويل
(3,893)	(51,769)	48,994	(52,378)	التغير في النقدية
-	(468)	-	(3,385)	فروق عملة
90,423	86,530	54,651	103,645	النقدية أول الفترة
86,530	34,293	103,645	47,882	النقدية آخر الفترة

المؤشرات المالية

المتوسط	نسب السيولة				
	2017	2018	2019	2020	بيانات
8.90	0.13	0.12	28.06	7.31	نسب التداول
5.36	0.08	0.08	19.38	1.91	نسب التداول السريع
0.34	0.00	0.00	1.04	0.31	نسب النقدية

المتوسط	نسب الربحية				
	2017	2018	2019	2020	بيانات
0.05	-0.26%	45.48%	-32.07%	6.33%	هامص مجمل الربح
108.99	-8710.24%	-629.76%	64685.46%	11748.82%	هامش صافي الربح
0.08	-11.52%	-10.71%	106.67%	-50.73%	معدل العائد علي حقوق الملكية
(0.00)	-11.40%	-10.55%	32.53%	-10.80%	معدل العائد علي الاستثمار
0.03	-4.90%	-4.13%	32.45%	-10.76%	معدل العائد علي اجمالي الاصول

المتوسط	نسب النشاط				
	2017	2018	2019	2020	بيانات
0.00	0.001	0.014	0.001	0.002	معدل دوران الاصول الثابتة
0.06	0.04	0.14	0.03	0.04	معدل دوران المخزون
0.00	0.001	0.007	0.001	0.001	معدل دوران اجمالي الاصول
0.06	0.030	0.171	0.013	0.044	معدل دوران المدينون
12,585.60	12,180.67	2,110.36	27,955.08	8,096.27	متوسط فترة التحصيل
0.06	0.00	0.01	0.00	0.24	معدل دوران الدائنون
102,337.11	182,113.21	59,478.16	166,246.19	1,510.89	متوسط فترة السداد
374,042.87	320,062.83	54,995.92	717,910.34	403,202.39	فترة التخزين

المتوسط	نسب الرفع المالي				
	2017	2018	2019	2020	بيانات
0.67	57.44%	61.46%	69.58%	78.80%	اجمالي الالتزامات إلي اجمالي الاصول
2.24	1.35	1.59	2.29	3.72	اجمالي الالتزامات إلي حقوق الملكية
(8,734,287.50)	(18,631,592)	(19,992,036)	2,707,262	979,216.00	راس المال العامل
0.00	-0.15%	-1.27%	-0.22%	1.76%	معدل دوران راس المال العامل

القيمة العادلة لشركة سهم شركة بي اي جي للتجارة والاستثمار

- ✓ تم الاعتماد على مضاعفات شركة إنترناشيونال برنيس كوربوريشن للتجارة ولذلك لكونها الشركة الوحيدة المدرجة في بورصة النيل التي تعمل في نفس الصناعة.
- ✓ تم تقييم الشركة بطرق مضاعف القيمة الدفترية

المضاعفات السعرية
شركة غبور اتو

GB Auto SAE

AUTO.CA

LATEST TRADE

Price To Sales (Annual)	0.21
Price To Book (Annual)	1.04

مضاعفات إنترناشيونال برنيس كوربوريشن للتجارة

International Business Corp Trading&Agen

IBCT.CA

Price To Sales (Annual)	1.74
Price To Book (Annual)	1.16

مضاعفات شركة ساسكو

Saudi Automotive Services Co SJSC

4050.SE

Price To Sales (Annual)	0.93
Price To Book (Annual)	2.46

منهجية تطبيق مضاعفات السعرية

تم تحديد المضاعف السعري المبيعات المتوقعة خلال 2022 طبقا للاتى:

P/S					
total	Weighted Avg	Ps	متوسط المبيعات	الشركة	
3,682,254.88	0.5	0.21	7,364,510	G.auto	
1,841,127.44	0.25	1.74	7,364,510	IBCT	
1,841,127.44	0.25	0.93	7,364,510	Saudi Automotive Services Co SJSC	
7,364,510				الاجمالي	

• تم احتساب قيمة المبيعات التقديرية 35% من حجم المبيعات المقدرة 21 مليون جنية خلال عام 2022

منهجية تطبيق مضاعفات الدفترى

P/B					
total	Weighted Avg	Ps	حقوق الملكية		
3,657,480	50%	1.04	7033616	G.auto	
2,039,749	25%	1.16	7033616	IBCT	
4,325,674	25%	2.46	7033616	Saudi Automotive Services Co SJSC	
10,022,903				الاجمالي	

*تم اعطاء شركة غيور اتو وزن نسبي مفضل وذلك لقرب النشاط من الشركة محل الدراسة

المتوسط المرجح للقيمة العادلة

طريقة التقييم	القيمة	الوزن النسبي	المتوسط المرجح للقيمة العادلة	قيمة السهم الواحد
p/s	7,364,510	60.0%	4,418,706	0.029
p/B	10,022,903	40.0%	4,009,161	0.027
الإجمالي	17,387,413	100%	8,427,867	0.056
				80%
				0.045

بلغ المتوسط المرجح للقيمة العادلة للشركة باستخدام طريقة المضاعف السعري والمضاعف الدفترية 0.056 جنية للسهم، بإجمالي قيمة 8.427 مليون جنية، حيث بلغ الوزن النسبي لكل طريقة 60%، 40% على التوالي. وتم اتخاذ 20% لمراعاة الاعتبارات الخاصة بمعايير التقييم المالي للمنشآت ومن ثمة تم إجراء تسويات على القيم المستتجة من تلك المضاعفات لتعكس الاختلافات بين الشركات المشابهة والمنشأة محل التقييم من حيث الحجم وطبيعة النشاط والمخاطر الداتية فقد تم خصم 20% خصم ليصبح 0.045 جنية بإجمالي 6.742 مليون جنية

شركة المجموعة الاقتصادية للاستثمارات المالية عن الأوراق المالية

عضو مجلس الإدارة المنتدب

عادل عنتر | MBA-CMA-CFA

التوقيع: عادل عنتر

الختم:

التاريخ: 2021/11/8



1
2
3

4
5
6

