



## INVESTMENTS

القاهرة 21 / 09 / 2022

السادة البورصة المصرية

إدارة الإفصاح

تحية طيبة وبعد ،،،

إفصاح شركة بي إنفستمننتس القايزة ("BINV")

مرفق لسيادتكم ملخص دراسة القيمة العادلة لشركة جيزة سيستمز والمعدة بواسطة المستشار المالي المستقل (شركة بي دي أو إيجيبت للإستشارات - BDO) بالإضافة الي تقرير مراقب حسابات الشركة عن تلك الدراسة.

وتفضلوا بقبول وافر الإحترام والتقدير ،،،

عمر اللبان

مدير علاقات المستثمرين

عمر اللبان

بي إنفستمننتس القايزة  
ش.م.م

تقرير تأكد محدود من مراقب الحسابات الي مجلس إدارة

شركة بي إنفستمنتس القايزة (ش.م.م.)

على

دراسة تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة

والمعدة بواسطة المستشار المالي المستقل

تقرير تأكد محدود لمراقب حسابات شركة بي إنفستمنتس القابضة (ش.م.م.)  
على دراسة تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة  
المعدة بواسطة المستشار المالي المستقل BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م.

إلى / السادة مجلس إدارة شركة بي إنفستمنتس القابضة (ش.م.م.)

بناء على طلب مجلس إدارة شركة بي إنفستمنتس القابضة (ش.م.م.) ("الشركة") قمنا بتنفيذ إجراءات مهمة التأكد المحدود للبيانات المالية المستقبلية والواردة بدراسة تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة ("الدراسة") في ٣١ ديسمبر ٢٠٢١ ("تاريخ التقييم") والمعدة بواسطة شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م. ("BDO" أو "المستشار المالي المستقل") والمؤرخة في ١١ سبتمبر ٢٠٢٢ بغرض استخدامها في تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة. وقد انحصرت اجراءاتنا على اختبار الافتراضات المستخدمة في اعداد البيانات المالية المستقبلية والمتمثلة في قوائم الدخل التقديرية و المركز المالي والتدفقات النقدية عن السنوات من ٢٠٢٢ إلى ٢٠٢٥ لشركة جيزة للأنظمة ("البيانات المالية المستقبلية").

مرفق بهذا التقرير دراسة تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة والمعدة بواسطة BDO والمختومة بختم مراقب الحسابات بغرض تعريفها.

إن الغرض من تنفيذ هذه المهمة هو مساعدتكم في الالتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية فيما يتعلق ببيع كامل حصة شركة بي إنفستمنتس القابضة في شركة جيزة للأنظمة البالغة ٤٤,٧% وتمثل حصة غير مباشرة من خلال شركة إينرجيا تكنولوجيز لنظم المعلومات " إينرجيا" حيث تمتلك شركة بي إنفستمنتس القابضة نسبة ٦٨,٠٤% في إينرجيا و التي تساهم في شركة جيزة للأنظمة بنسبة ٦٥,٧%.

مسئولية مجلس إدارة الشركة

إن مجلس إدارة الشركة هو المسئول عن إعداد وعرض البيانات المالية المستقبلية والتي تتضمن الافتراضات الخاصة بالتقديرات المستقبلية والتوقعات المدرجة بالدراسة وكذلك الإيضاحات ومنهج التقييم المتبع متضمنة:

- التوقعات والافتراضات المستقبلية
- التدفقات النقدية الحرة خلال فترة التوقعات

## - القيمة المتبقية في نهاية فترة التوقعات

- الافتراضات الخاصة بمعدل الخصم المستخدم لتقدير القيمة الحالية لكل من التدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقية

كذلك فإن مجلس إدارة الشركة هو المسؤول عن تقدير طرق ومناهج التقييم المتبعة.

إن مجلس إدارة الشركة هو أيضاً المسؤول عن تصميم وتنفيذ والحفاظ على سجلات كافية والرقابة الداخلية ذات الصلة بإعداد البيانات المالية المستقبلية، كما تتضمن هذه المسؤولية اختيار السياسات المحاسبية الملائمة وتطبيقها وعمل التقديرات الملائمة للظروف.

## مسئولية المستشار المالي المستقل

إن شركة BDO والتي تم تعيينها بمعرفة إدارة الشركة كمستشار مالي مستقل معين وفقاً لمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية وقواعد القيد بالبورصة المصرية هي المسؤولة عن إعداد الدراسة بناء على المعلومات والإيضاحات والافتراضات المقدمة من إدارة الشركة وكذلك التقديرات التي تراها مناسبة للوصول للقيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة كما أن اختيار وتطبيق طرق وأساليب التقييم وكذلك تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة هي مسؤولية المستشار المالي المستقل بمفرده.

## مسئولية مراقب الحسابات

تنحصر مسؤوليتنا في الوصول إلى استنتاج مستقل بناء على إجراءات التأكد المحدود التي قمنا بها عن ما إذا كان قد نما إلى علمنا ما يدعو إلى الاعتقاد بأن الافتراضات المستخدمة لا توفر أساساً معقولاً للبيانات المالية المستقبلية وأن البيانات المالية المستقبلية لم يتم إعدادها - في جميع جوانبها الهامة - طبقاً لمنهج مقبول.

قمنا بتنفيذ إجراءات التأكد المحدود طبقاً للمعيار المصري لمهام التأكد رقم (٣٤٠٠) "اختبار المعلومات المالية المستقبلية" الصادر بقرار وزير الاستثمار الذي يتطلب الالتزام بقواعد السلوك المهني بما فيها الاستقلالية، وتخطيط وتنفيذ إجراءات التأكد المحدود للوصول إلى استنتاج أن البيانات المالية المستقبلية خالية من الأخطاء أو التحريفات الجوهرية.

## ملخص الإجراءات المنفذة

تشمل إجراءات التأكد المحدود عمل استفسارات - بصورة أساسية - مع الأشخاص المسؤولين عن إعداد المعلومات المستخدمة في إعداد البيانات المالية المستقبلية. إن إجراءات جمع الأدلة والتي تعتبر إجراءات محدودة عن تلك التي تطبق في إجراءات الحصول على تأكيد مناسب وبالتالي فإننا قد حصلنا على تأكيد أقل من التأكيد الذي يتم الحصول عليه من إجراءات التأكيد المناسب. وتشمل هذه الإجراءات ما يلي:

- مناقشة المديرين ذوى الصلة المسؤولين عن إعداد البيانات المالية المستقبلية وكذلك المستشار المالى المستقل فى المنهج المتبع لإعداد البيانات المالية المستقبلية.
- مطابقة قائمة الدخل التاريخية و المركز المالى التاريخى الواردة بالدراسة مع القوائم المالية السنوية المعتمدة للسنوات المالية المنتهية فى ٣١ ديسمبر ٢٠١٩ و ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠ و ٣١ ديسمبر ٢٠٢١ مع العلم أن الدراسة تحتوى إعادة تبويب لبعض الحسابات التاريخية لأغراض إعداد التنبؤات المالية.
- تقييم مدى إتساق الإفتراضات والتوقعات الواردة بالدراسة مع وضع شركة جيزة للأنظمة الحالى ونموه تاريخيا وكذلك خطط الإدارة.
- مناقشة المستشار المالى المستقل فى التعديلات التى رآها ضرورية على المعلومات والبيانات المقدمة من إدارة الشركة.
- تفهم كيفية إعداد معدل الخصم المستخدم.
- تفهم كيفية إعداد المضاعف المستخدم.

## محددات الاعتماد على البيانات المالية المستقبلية

تم إعداد البيانات المالية المستقبلية من قبل ادارة الشركة بإستخدام مجموعة من الإفتراضات تتضمن توقعات نظرية عن أحداث مستقبلية وعن تصرفات ومعاملات مفترضة من قبل ادارة الشركة. وليس من الضرورى أن تتحقق تلك الافتراضات، لذا فإن تقديرات الإدارة لا يمكن تأكيدها أو التحقق منها بنفس الدرجة مقارنة بالنتائج التاريخية كما أن الأحداث المستقبلية ليس بالضرورة أن تحدث كما هو متوقع، لذا فنحن لا نبدى رأياً فى مدى صلاحية الافتراضات التى أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية ولا على مدى تقارب النتائج النهائية المحققة مستقبلا مع هذه البيانات المالية المستقبلية.

كما يجب الأخذ فى الاعتبار أنه من المتوقع أن تكون النتائج الفعلية مختلفة عن نتائج الافتراضات التى أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية حيث أن الأحداث المتوقعة غالباً ما لا تتحقق كما هو متوقع وقد يكون الاختلاف جوهرياً لذا فإن المعلومات والبيانات والافتراضات يجب ألا تستخدم فى غير الغرض الموضح بها. وحتى فى حالة تحقق الأهداف المتوقعة فى ظل الافتراضات المستخدمة فقد تختلف النتائج الفعلية عن التقديرات حيث أن غالباً ما لا تتحقق الأحداث المتوقعة كما هو مفترض وقد يكون الاختلاف جوهرياً.

كما نوجه الانتباه الى أن البيانات المالية المستقبلية لا يقصد بها ولا يتوقع منها أن توفر كل المعلومات والإيضاحات الضرورية اللازمة للإفصاح المناسب طبقاً لمعايير المحاسبة المصرية.

## الاستنتاج

في ضوء الإجراءات المطبقة والمذكورة أعلاه لم ينم إلى علمنا ما يجعلنا نعتقد أن الافتراضات المستخدمة في اعداد الدراسة لا توفر اساسا معقولا للبيانات المالية المستقبلية والواردة في دراسة تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة كما لم ينم إلى علمنا ما يجعلنا نعتقد أن البيانات المالية المستقبلية لم تعد - في جميع جوانبها الهامة - طبقاً للافتراضات والتوقعات الواردة بدراسة تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة ، والتي انتهت الى تقدير القيمة العادلة بمبلغ مليار وثمانية مائة وثمانية عشرة مليون و ثمانية مائة و خمسون ألف و تسعة و تسعون جنيه مصري (١,٨١٨,٨٥٠,٠٩٩ جنيه مصري) في تاريخ التقييم.

## استخدام وتوزيع التقرير

أعد هذا التقرير بغرض تقديمه إلى مجلس إدارة شركة بي إنفستمننتس القابضة (ش.م.م.)، وبناء على طلبه، وبغرض مساعدة مجلس الإدارة في الالتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية والبورصة المصرية فيما يتعلق ببيع شركة جيزة للأنظمة ، وبالتالي لا يمكن توزيعه أو استخدامه في أي غرض بخلاف المذكور أعلاه ونحن لا نتحمل أي مسؤولية عن عواقب استخدام هذا التقرير في أي غرض آخر أو بمعرفة أي شخص أو هيئة أخرى ويكون الاعتماد على هذا التقرير من قبل أي طرف ثالث على مسؤوليته الخاصة.

القاهرة في ٢٠ سبتمبر ٢٠٢٢

كامل مجدى صالح

س.م.م. ٨٥١٠

الهيئة العامة للرقابة المالية رقم "٦٩"

زميل جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية

زميل مجمع المحاسبين القانونيين بإنجلترا وويلز

(صالح وبرسوم وعبد العزيز. Deloitte.)

مرفق (١)

دراسة تقدير القيمة العادلة لشركة جيزة للأنظمة

في ٣١ ديسمبر ٢٠٢١

الصادر في ١١ سبتمبر ٢٠٢٢

والمعدة بواسطة

**BDO** كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م

والمختومة بختم مراقب الحسابات بغرض تعريفها.

الملخص التنفيذي لتقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة جيزة للأظمة - شركة مساهمة مصرية

مقدم إلى:  
شركة بي إنفيستمننتس القابضة

معد بواسطة:

BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م.

صالح في: 11 سبتمبر 2022

**BDO**

مكتب صالح و برسوم و عبد العزيز - دبلويت  
تم ختم هذه البيانات كدليل على اتناقنا بالاهتمامات الموضحة  
بتقرير المراق والمؤرخ: ٢٠٢٢/٩/١٢ على تلك البيانات  
دون أدنى مستوى من الخطأ:



## الملخص التنفيذي والتقييم

وفقاً لمعد الارتباط من طرفنا مع شركة بي إف سي، تم تقييم الشركة على أساس 25 يونيو 2022، فقد تم الموافقة على تعيين شركة BDO كجزء من الامتدادات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م (مباشرة) وفقاً لأحكام القانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية وتعديلاتها ومقيدة بسجل المستثمرين بالمبنين بالهيئة العامة للرقابة المالية تحت رقم بتاريخ 2008/1/25 وحصلت على ترخيص مزاولة نشاط الاستثمارات المالية عن الأوراق المالية برقم 464 بتاريخ 2008/5/15 كمشترِك مالي مستقل لتحديد القيمة المعاملة لسهم شركة جيزة للأظمة - شركة مساهمة مصرية وذلك نظراً لمساهمة شركة بي إف سي، بتأسيسه، بتفويض من شركة بي إف سي، كعضو في مجلس إدارة شركة جيزة للأظمة بنسبة 68.04% والتي تساهم في شركة جيزة للأظمة بنسبة 65.7% والتي تقدم أحد الشركات ببراءة حصة شركة انزجيا تكنولوجيز لنظم المعلومات في شركة جيزة للأظمة.

تتبع شركة BDO كجزء من الامتدادات المالية عن الأوراق المالية بالاستقلالية القائمة عن الجهة طالبة التقييم والشركة محل التقييم وأي أطراف مرتبطة بهما سواء شركات (مثل الشركات التابعة لها أو أية صورا من الاستثمارات)، أو أشخاص.

أعد هذا التقرير للعرض المباشر إليه أعلاه فقط ولا تقع أي مسؤولية على شركة BDO كجزء من الامتدادات المالية عن الأوراق المالية ولا تقبل أية التراجعات أو مسؤوليات من قبل أي طرف آخر فيما يتعلق بالتقرير في حالة قيامه باستخدامه في أي عرض آخر وأن هذا التقرير غير قابل للاستخدام العام. ولا يتم تقديم هذا التقرير لأي طرف آخر غير الجهة طالبة التقييم.

تم تقدير القيمة المعاملة لسهم جيزة للأظمة - شركة مساهمة مصرية كما في 2021/12/31

نقر نحن BDO كجزء من الامتدادات المالية عن الأوراق المالية بأن:

- تم تحديد أسلوب التقييم الملائم في ضوء طبيعة وخصائص مجال أصل الشركة وفي ضوء الهدف من التقييم أخذين في الاعتبار الالتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة في 2017/1/18 والتي تشمل "مجال قواعد الملوك المهني" و "مجال متطلبات الكفاءة المهنية" و "مجال نطاق العمل" و "مجال تنفيذ عملية التقييم" و "مجال مقولية الافتراضات" و "مجال مناهج وأساليب التقييم المالي" و "مجال إعداد تقرير التقييم ومشتقاته".

إن أعيننا المهنية عن القيام بهذه المهمة لا تعتمد على نتيجة تقييم سهم الشركة محل التقييم أو نتيجة استخدام التقرير وعدم أية قيود وبدون السعي نحو الوصول إلى قيمة محددة من قبل الجهة طالبة التقييم أو أي طرف آخر.

- كما نخطئ أداء الشركة محل التقييم حتى نتأكد من تقدير القيمة المعاملة للسهم وفقاً للمحددات والتعود الواردة بالتقرير.
- لم يشترك أي أشخاص خارجيين عن الشركة لهم علاقة بأي جزء في عملية التقييم.

تقرير تحديد القيمة المعاملة لسهم شركة جيزة للأظمة - شركة مساهمة مصرية  
صفحة 2



مكتب صالح وهورسوم وعبد العزيز - دبلويت  
تم ختم هذه البيانات عدلين على بنتا قمتا بالاجراءات المؤتمدة  
بتقريرنا المرقق والمرفق، ٢٠٢٢/٩/٢٢ على تلك البيانات  
دون أن نضع بصماتنا عليه.

## الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

وتعتبر المحادثات على نطاق العمل التالي نكحها جزءاً من التقرير الاستثنائي لعملية التقييم التي نجريها، ويجب النظر إليها بعين الاعتبار عند قراءة هذا التقرير.

- تم اعداد هذا التقرير في ضوء المعايير المصرية للتقييم المالي والمصدرة في تاريخ 2017/1/18، وما يتطلبه المعايير تلك بالالتزام بقرارد المسارك المهني ومتطلبات الكفاءة المهنية ونطاق العمل وتنفيذ عملية التقييم ومراجعة معقولة للاقتراضات ومناخ وأساليب التقييم المالي.
- قمنا بمناقشة ادارة الشركة لغه طبيعية الأنشطة المقدمة من الشركة محل التقييم والعوامل المؤثرة على نشاطها سواء العوامل الخارجية او الداخلية، والأسس التي استندت عليها ادارة الشركة في التقديرات المستقبلية خلال الفترة من 1/1/2023 وحتى 2025/12/31، والعوامل التي أثرت على نمو ايرادات الشركة وريحتها بالإضافة الى دراسة الاداء الفعلي للشركة من خطة العمل خلال الربع الاول من عام 2022 وذلك ضمن جهودنا لبذل عناية الرجل الحرص.

- وقد تم تقييم سهم الشركة على اساس القوائم المالية المجمعة للسنوات المنتهية في (2019/12/31 – 2020/12/31 – 2021/12/31). ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به باجراء تحقق فيما يتعلق بدقة واكتمال وصحة البيانات والتحليلات المقدمة لنا من قبل ادارة الشركة.
- كما تم الاشارة اعلاه، فقد قمنا بتقييم الشركة على اساس القوائم المالية المجمعة وتم وضع الخطة المستقبلية على اساس الاداء التشغيلي للشركة بعد استبعاد بعض الشركات لاسباب مختلفة تتمثل فيما يلي:

- شركة جيزة الرابية للأنظمة (Giza Arabia) نظراً لأنها الشركة تعمل بسوق المملكة الرابية الموسمية وبالتالي درجة المخاطر مختلفة وطبيعة السوق المصري، وتختلف عن السوق المصري، وبالتالي تم تقييم هذا الشركة على حدة واضافة مساهمة شركة جيزة للأنظمة ضمن صفاتي تقنية الشركة.

- شركة جيزة سيستمز للمقالات الكهروميكانيكية (GSEC) نظراً لبيع حصص من الشركة خلال هذا العام، وبالتالي تم تقدير القيمة الحالية لها على اساس قيمة المسففة.

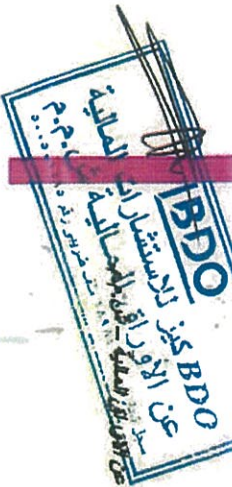
- شركة اعلاند روبروتيكس فور انستروال لوميشين – اربا تكنولوجيز (ARIA) حيث انها في بداية التشغيل ولا يوجد لها اداء تشغيلي تاريخي، يمكن الاعتماد عليه في التنبؤات المستقبلية.

- وقد ترتب على ذلك قيامنا باعداد قائمة دخل مستقبلية لكل نشاط من أنشطة شركة جيزة للأنظمة بعد استبعاد الثلاث الشركات المشار إليها اعلاه بالإضافة الى تغييرات الادارة للنتائج الراسمالية ورأس المال العامل للشركة، وكذلك قمنا باعداد قائم مالية مستقبلية لشركة جيزة الرابية للأنظمة (Giza Arabia) بناءً على تغييرات الادارة ليرادات والتكاليف التشغيل التغيرية والنتائج الراسمالية ورأس المال العامل لهذه الشركة.

- تم تقدير الاقتراضات والتبوتات في ظل افتراض عمل الشركة في بيئة اقتصادية مستقرة خلال عمر الشركة (غير اخذين في الاعتبار اثر الاحداث الحالية (COVID 19) لعمومية توقع فترة انتهائها وبالتالي تأثيرها على النشاط الاقتصادي بصفة عامة مما قد ينعكس على النشاط المستقبلي للشركة).

- لم نتحقق من امتثال الشركة لجميع القوانين واللوائح المعمول بها مله يخص على عكس ذلك.

تقرير تحديد القيمة الحالية لسهم شركة جيزة للأنظمة – شركة مساهمة مصرية  
صاحبة 3



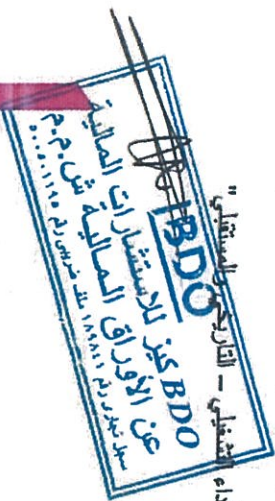
مكتب صالح و بريسوم وعبد العزيز - ديلويت  
تم ختم هذه البيانات كدليل على تمت قمتنا بالاجراءات الامو شحة  
بمقريرتنا المرقق والمؤرخ ٢٠٢٣/٩/٢٢ على تلك البيانات  
دون اذنى مسفوية عظيمه.

## الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

- لا تقبل شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ان تحصل المسؤولية تجاه اي شخص اخر غير العميل المرسل اليه هذا التقرير عن عملها او عن محتوى هذا التقرير او عن اي احكام او نتائج او استنتاجات او توصيات او آراء قامت بتشكيلها. وقد تم الاصطلاح بهذا العمل ويصدر هذا التقرير على اساس الشروط والبنود المتفق عليها، بحيث يمكن لشركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ان تعلن للاطراف المعنية المسائل التي واثقت على الاصلاح عليها وليس لاي اغراض اخرى.
- تمت صياغة التقييم على اساس الافتراضات المالية المستقبلية / التغييرية المبينة على الخطة الخمسة من قبل ادارة الشركة. ومن المحتمل ان تختلف النتائج الفعلية للاداء المستقبلي عن التنبؤات المشار اليها بقرينا حيث انه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون الاختلافات جوهرية ولا تقع لاني مسؤولة على شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م. نتيجة حدوث اختلافات للنتائج الفعلية للاداء المستقبلي عن تلك التنبؤات نتيجة لآية تغييرات او تقلبات جوهرية في السوق او ظروف الشركة واستراتيجيتها او التغيرات المنظمة.
- لا تتحمل اية مسؤولة بشأن اية تغييرات قد تحدث في السوق، وايضا لا تتحمل اى التزام لمراجعة هذا التقرير لكي يعكس الاحداث او الاحوال التي تقع بعد التاريخ المخصوص عليه في هذا التقرير.
- تجدر الاشارة الى انه تم عرض الأرقام الواردة بالتقرير بعد ترتيبها لأقرب ألف أو مليون، مما قد يؤدي إلى وجود اختلاف طفيف في النتائج المترتبة على ذلك.
- إن التقرير لا يستخدم إلا في الغرض المعد من اجله.

- تم تقييم سهم الشركة على اساس القوائم المالية المجمعة للسنوات المنتهية في (2019/12/31 - 2020/12/31 - 2021/12/31) بالإضافة الى القوائم المالية الخاصة بشركة جزيرة العربية للأنظمة (Giza Arabia) والبيانات التحليلية لانشطة الشركة المختلفة، هذا بالإضافة الى الافتراضات المستقبلية/التغييرية والموضحة بالخطة الخمسة من قبل ادارة الشركة والتي تمثل الفترة من 2022/1/1 وحتى عام 2025/12/31، وقد تم الإعتماد على تلك الافتراضات والتحليلات التاريخية حتى تتمكن من إصدار القوائم المالية المستقبلية الواردة بهذا التقرير. وعليه فقد تم إعتماد المهمة المكلفين بها في ضوء ما واثقتا به الشركة من بيانات ومعلومات.
- يعتمد رأينا بشكل أساسي على المعلومات المتاحة لنا في تاريخ التقييم كما هو موضح في كل من الأداة "التاريخ المستقبلي" و"الميزانية التاريخية والموقعة".

مصانر البيانات  
والمعلومات  
والقيود عليها



كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م.

**BDO**

تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة جزيرة للأنظمة - شركة مساهمة مصرية

صفحة 4

مكتب صالح و برسوم و عبد العزيز - دبلويت  
تم ختم هذه البيانات كدليل على أننا قمنا بالاجراءات المرسحة  
بتقريرنا المرفق والمؤرخ ٢٠٢٢/٩/٢٩ على تلك البيانات  
دون اذني مسبق لية طيبها.

## الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

استند التقييم إلى تحليل موضوعي في تحديد القيمة المعادلة للسهم محل التقييم وأن يمكن بالضرورة السعر الذي سيتم الاتحاق عليه في المقارنات بين مشترين وبلغين معينين. ويحدد المحلل الملائم للتقييم في ضوء طبيعة خصائص مجال أعمال المنشأة محل التقييم وأداء النشاط التشغيلي الخاص بها وفي ضوء الهدف من التقييم، وحتى تتمكن من الوصول إلى نتائج مبنية على أسس علمية سيتم استخدام أحدث مداخل التقييم المتعارف عليها.

### مناهج وطرق التقييم المستخدمة

هناك منهجان للتقييم يمكن استخدامها لتحديد القيمة المعادلة:

- منهج المحلل: ويستخلص هذا المنهج قيمة المنشأة في حالة التقييم عن طريق تحويل التدفق النقدي الحر المتوقع أن تولده المنشأة محل التقييم من أشكالها التشغيلية بناء على الافتراضات ملائمة ومعقولة إلى قيمة حالية باستخدام معامل خصم مناسب.

- منهج السوق: يستنتج منهج السوق قيمة المنشأة محل التقييم من خلال مقارنتها بغيرها من المنشآت المماثلة في ضوء المبدأ الاقتصادي الذي ينص على أن الأصول أو المنشآت المتشابهة تقيم بسعر مشابه. وتعمل المضاعفات الأملوب الأكثر شيوعاً في قياس القيمة وفقاً لهذا المنهج.

وفي إطار هذين المنهجين سيتم استخدام أحدث مداخل التقييم المتعارف عليها، وبناءاً على نتائج التقييم سوف يتم تحديد قيمة السهم كما يلي:

### أولاً: منهج المحلل – طريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow)

يعتمد هذا المنهج على أسلوب خصم التدفقات النقدية الحرة للشركة باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم، وذلك بناء على قوائم مالية متوقعة تم إعدادها بناء على الافتراضات أحدث وبأسطة إدارة الشركة وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح كما تقترض استمرار الشركة في نشاطها. ويتصل أهم المتغيرات المستخدمة بمنهج المدخل فيما يلي:

- معدل الخصم: هو معدل العائد أو التكلفة المرجوة من قبل المستثمر مقابل ما يتحصله من مخاطر. ويمثل معدل الخصم في تكلفة حقوق المساهمين وتكافئ الافتراض حتى تتوافق مع التدفقات النقدية الحرة المخصومة للشركة.

- معدل النمو المستدام: هو المعدل المتوقع تحقيقه بشكل دائم ومستمر نظراً لافتراض تحقيق الشركة للتغيرات في مرحلة النضج Maturity stage.

### ثانياً: منهج السوق

- طريقة مضاعف الربحية

تم استخدام مضاعف الربحية (P/E Multiplier) والذي يعكس قيمة ما يرغب المستثمرون في دفعه مقابل كل جنيه من الأرباح المحققة بالشركة ويسمح مضاعف الربحية بالمقارنة بين أسهم الشركات المختلفة ويعد من أهم وأكثر المداخل المالية استخداماً ويكون عادة مرتقلاً للشركات التي تتبع بأنماط كيرة للنمو. وإذا انخفض هذا المضاعف مقارنة بمتوسط القطاع الذي تنتمي له المنشأة فإن ذلك يشير إلى أنها مؤشراً سلبياً يدل على ارتفاع المخاطر المتعلقة بالمنشأة أو انخفاض فرص نموها أو الاثنين معاً وربما مؤشراً إيجابياً يستخرج الدراسة حيث أن الهدف من التقييم هو الحصول على أفضل قيمة حقيقية وبالتالي يهدف فرصة جيدة للشراء من وجهة نظر المستثمرين في سوق المال BDO عن الإمكانات الاستثمارية للشركة

عن الإمكانات الاستثمارية للشركة  
BDO  
BDO  
BDO

تقرير تحديد القيمة المعادلة لسهم شركة جيزة للأظمة - شركة مساهمة مصرية  
صفحة 5

مكتب صالح وپرسونم وعبد العزيز - ديلويت  
تم ختم هذه البيانات كدليل على تتاقت بالاجراءات الموضحة  
بتقريرنا المرفق والمؤرخ ٢٠٢٠/٩/٢٢ على تلك البيانات  
دورنا أدنى مسؤولية علينا.



## الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

- تم تقدير تكلفة حقوق المساهمين وفقاً لنموذج Capital Asset Pricing Model (CAPM) وعليه تم تطبيق ما يلي:
  - بلغ معدل العائد الخالي من المخاطر 15.5% قبل أخذ أثر الضرائب في الاعتبار والذي يتصل في العائد على سندات الخزانة لأجل 5 أعوام والصادر في 2022/9/5 المصدر: البنك المركزي المصري) وقد تم إقرآن جبات هذا العائد في السنوات المستقبلية ليبلغ بعد الإخذ في الاعتبار الضريبة البالغ 20% معدل يبلغ 12.4%.
  - تم تقدير علاقة المخاطر ب 10%.
  - وفقاً للميزة الشركات المثالية لشركة جيزة للأظمة قد بلغت (Median unlevered beta) 0.539 مرة كما يوضح الجدول التالي:

Unlevered Beta	البلد	Name
0.5392	Turkey	Index Grup
0.1971	South Africa	Altron Limited
0.3514	Egypt	El Sewedy Electric Company
0.0094	Egypt	Orascom Construction PLC
0.7664	India	Infosys Limited
0.6412	India	Wipro Limited
0.9364	India	Tech Mahindra Limited
		S&P Capital IQ المصدر:

- وقد تم تقدير levered beta على أساس الهيكل التمويلي المستقبلي للشركة، وقد تغير الهيكل التمويلي للشركة خلال فترة التقديرات المستقبلية للشركة، وبالتالي اختلفت levered beta خلال السنوات محل الدراسة كما هو موضح بالجدول التالي:

2025	2024	2023	2022
54%	52%	50%	50%
46%	48%	50%	50%
100%	100%	100%	100%
0.86	0.91	1.00	1.01

- تم تقدير Company specific risk ب 2% لتقدير معدل الخصم لمقابلة أي مخاطر بالشركة محل التقييم وبالتالي قد توجد درجة مخاطر متعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات بصعب التنبؤ بها أو قلمها في المستقبل.

تقرير تحديد القيمة المعادلة لأسهم شركة جيزة للأظمة - شركة مساهمة مصرية  
صفحة 7

BDO

مركز للاستشارات

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

BDO

















## BDO Keys Financial Consulting S.A.E.

10<sup>th</sup> Floor  
1, Wadi El Nile St.,  
Mohandessin, Giza,  
Cairo, Egypt  
P.O. Box.: 110/12855

The document is made by BDO Keys Financial Consulting ("BDO"). It contains information that is commercially sensitive to BDO, which is being disclosed to you in confidence and is not to be disclosed to any third party without the written consent of BDO.

BDO Keys Financial Consulting, an Egyptian Joint Stock Company, is a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the International BDO network of independent member firms.

BDO is the brand name of the BDO network and for each of the BDO Member Firms.

Copyright ©2022 BDO Keys Financial Consulting S.A.E. All rights reserved.  
[www.bdo.com.eg](http://www.bdo.com.eg)

مكتب صالح و برسوم و عبد العزيز - دبلويت  
تم ختم هذه البيانات كدليل على اننا قمنا بالاجراءات الموصىة  
بتقريرها الموثق والسويح ت / ٢٤ / ١٩٠٢ على تلك البيانات  
دون انني مسؤولة عليها.