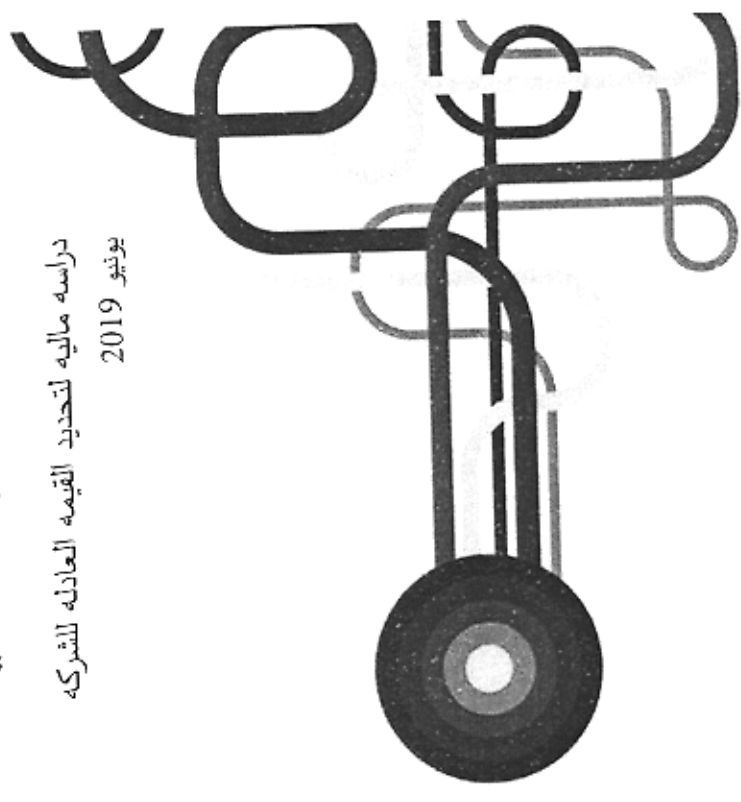


شركة العز الدخيلة للصلاب - الإسكندرية ش.م.م

دراسة مالية لتحديد القيمة العادلة للشركة
يونيو 2019



جرائد ثورنتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية
87 شارع رمسيس
القاهرة - جمهورية مصر العربية
11111
T +20 (2) 2574 4810
F +20 (2) 2576 0915
www.gtgypt.org

تقرير المستشار المالي المستقل لتقدير القيمة العادلة لأسهم شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية (ش.م.م.) السادة/ شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية (ش.م.م.)

تعتمد هذه الطريقة على القيام بالخطوات التالية:

- تقدير التدفقات النقدية الحرة خلال سنوات التنبؤ وتمثل في التدفقات النقدية المتاحة من نتائج أنشطة التشغيل مضافاً إليها المعاملات غير المالية التي تم إضافتها في قائمة الدخل ومطروحاً منها الضريبة على أنشطة التشغيل والاستثمارات في رأس المال العامل والأصول والاستثمارات الأخرى، كما أنها لا تتضمن أية فوائد مالية أو توزيعات أرباح.
- تقدير القيمة المتبقية فيما بعد سنوات التنبؤ.
- خصم التدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقية بمعدل خصم مناسب يتم تحديده بما يتناسب مع معدل رأس المال إلى الديون وكذا طبيعة النشاط ومخاطر الصناعة ومعدلات الأدوات المالية الحالية من مخاطر الاستثمار.
- الوصول إلى القيمة العادلة للنشاط بتجميع القيم الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقية.
- يتم احتساب القيمة العادلة لحقوق الملكية (أسهم الشركة) بعد خصم قيمة القروض والديون (إن وجدت) وإضافة رصيد النقدية وما في حكمها، إن إجمالي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية خلال سنوات التنبؤ بالإضافة إلى القيمة المتبقية يعطى انطباعاً قوياً عن القيمة الإستراتيجية لإجمالي الأموال المستثمرة وهي قيمة الشركة.

بناءً على تكليف شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية لتحديد القيمة العادلة لأسهم الشركة في 31 ديسمبر 2018 (تاريخ التقييم) لغرض زيادة رأسمال الشركة ومبادلة أسهم الشركة بأسهم شركة العز للدفلة وأسهم شركة العز للصلب المسطح. فقد تم احتساب القيمة العادلة للشركة بناءً على الافتراضات والبيانات والمعلومات التي أمدتها بها إدارة شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية والتي تعتبر المصدر الرئيسي الذي اعتمد عليه في هذه الدراسة.

وقد تم إعداد التقييم باستخدام الأسس الآتية:

قمنا بالتحليل المالي للقوائم المالية التاريخية للشركة محل التقييم، كما قمنا بتحديد القيمة العادلة للشركة وفقاً لطريقة خصم صافي التدفقات النقدية لشركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية وقد تم تقدير القيمة العادلة للشركة محل التقييم بمراعاة معايير التقييم المالي للمنشآت الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 1 لسنة 2017، وإن البيانات المقدمة إلينا تقع تحت مسؤولية شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية وبناءً على الافتراضات والبيانات والمعلومات التي أمدتها بها إدارة الشركة وذلك أخذاً في الاعتبار التعديلات التي رأيناها ضرورية ومراعاة الأسس العلمية المستخدمة في هذا التقرير.

وقد تم زيادة الوزن النسبي لطريقة خصم صافي التدفقات النقدية في تقييم شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية وذلك لآلة يمثل الأسلوب العلمي الأمثل لتحديد القيمة العادلة للأسهم وذلك لإعتماده على قياس كفاءة المنشأة وقيمتها الفعلية وفقاً لتفقاتها النقدية (وليس ربحيتها فقط) وقدرتها على استمرار النشاط وكفاءتها في إدارة دورة رأسمالها العامل، إدارة النقدية وهيكلها التمويلي باستخدام متوسط معدل خصم مماثل المتوسط المرجح لتكلفة الأموال المستثمرة.

- وفي ضوء ما تقدم فقد بلغت القيمة العادلة لشركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية في 31 ديسمبر 2018 (تاريخ التقييم) وفقاً للأسس المتبعة والمذكورة فيما تقدم مبلغ 15,727,865,440 جنيه مصري (خمسة عشر مليار وسبعمئة وستون وعشرون مليون وثمانمائة وخمسة وستون ألف وأربعمائة وأربعون جنيه مصري موزعة على 13,364 ألف سهم وبالتالي فقد بلغ متوسط القيمة العادلة للسهم 1,176.85 جنيه مصري) (الف مائة وست وستون وثمانمائة وخمسة وثمانون قرشاً)
- سرية التقرير :
- هذا التقرير يعتبر مبرى وخاص ولذا يجب التعامل معه في النطاق المحدد الذي أعد من أجله ولمده لا تتجاوز السنة أشهر من تاريخ التقرير .
- وبناءً على ذلك لا يجوز أن يتم نسخ هذا التقرير أو تبديله أو إرساله إلى أي جهة عدا الجهات التي تم الإتفاق عليها في خطاب الإرتباط بدون موافقة كتابية صريحة منا ومن إدارة الشركة.

ونود أن نحيطكم علماً بأن شركة جرانث ثورنتون للاستشارات المالية عن الأوراق المالية غير مسؤولة عن تحديث أية بيانات في هذا التقرير كنتيجة لأحداث لاحقة من تاريخ إعداد التقرير .

وقد تم إعداد هذا التقرير بغرض تقديمه إلى ادارة شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية .



تحريراً في 27 يونيو 2019

عمر فتح الله
شركة جرانث ثورنتون للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م
سجل المستشارين الماليين بالهيئة
رقم 1716

جرانث ثورنتون للإستشارات المالية
سجل المستشارين الماليين
رقم 1716

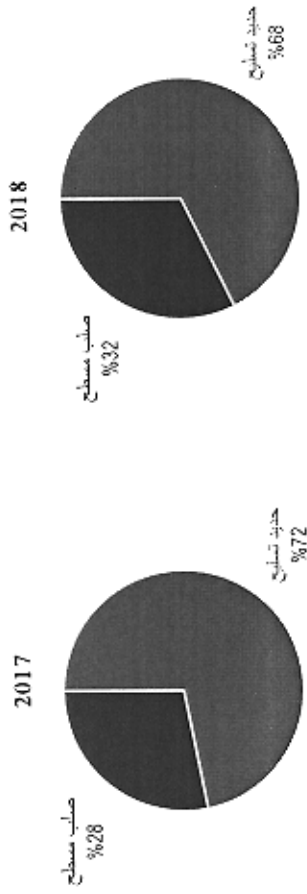
القسم 1: المقدمة والنطاق - شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية

1- المقدمة والنطاق - شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية

2- الملخص التنفيذي - شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية

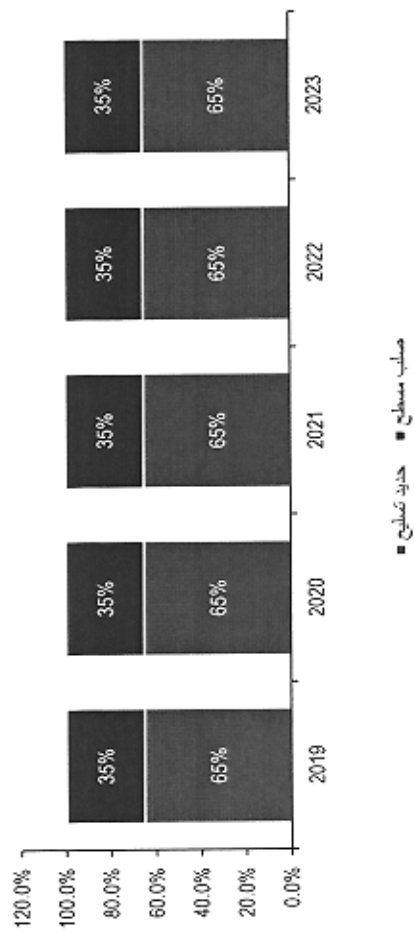
شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية هي شركة مدرجة في البورصة المصرية منذ 1995 وتعتبر هي الشركة الرائدة في إنتاج وتشكيل وتصنيع الحديد والصلب بكافة أنواعه

نسبة إيرادات منتجات الشركة من إجمالي الإيرادات التاريخية في 2017 و2018



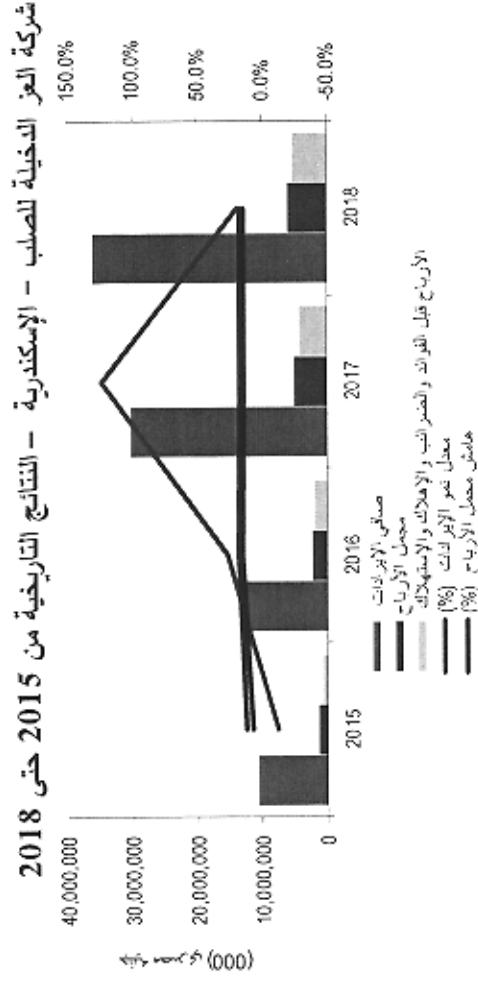
المصدر: 1. محضر جرائد فوربور 2. بيانات الإدارة

توقعات نسبة إيرادات منتجات الشركة من إجمالي الإيرادات من 2019 إلى 2023



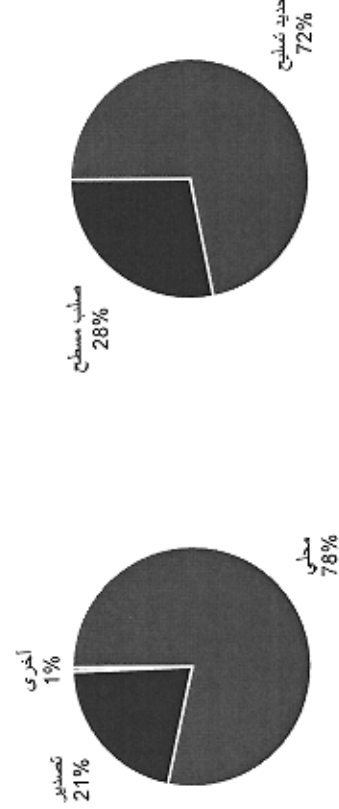
- نظرة عامة عن الشركة
- تأسست شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية في عام 1982 ومقرها الرئيسي العجمي، البيطاش بالإسكندرية وهي شركة عامة مدرجة في البورصة المصرية منذ 1995 وتعتبر هي الشركة الرائدة في إنتاج وتشكيل وتصنيع الحديد والصلب بكافة أشكاله وأنواعه
- لقد بدأت الشركة في إنتاج حديد التسليح منذ عام 1986 وبدأت في إنتاج الصلب المسطح في عام 2000. وتبلغ الطاقة الإنتاجية الفعلية 3.0 مليون طن صلب.
- انخفضت نسبة إيرادات حديد التسليح من 72% في 2017 إلى 68% من إجمالي الإيرادات في 2018 بينما ارتفعت نسبة إيرادات الصلب المسطح من نسبة 28% إلى 32% من إجمالي الإيرادات كجزء من خطة الشركة لتصل إلى النسب المتوقعة في الدراسة بناءً على معلومات الإدارة كما هو موضح في الرسم البياني المقابل
- من المتوقع أن تنخفض نسبة إيرادات حديد التسليح إلى 65% وزيادة نسبة إيرادات الصلب المسطح إلى 35% من إجمالي الإيرادات على مدى فترة الدراسة.
- تمتلك شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية بطريقة مباشرة وغير مباشرة الشركات الأتيه:
- شركة العز لصناعة الصلب المسطح بنسبة مساهمة مباشرة 44%
- شركة حديد للصناعة والتجارة والمقاولات كوتراستيل (ش.م.م) بنسبة مساهمة مباشرة 90%
- شركة مصر لصناعة لوازم المواصلات والمسبوكات (ش.م.م) (شركة تابعة لشركة كوتراستيل) بنسبة مساهمة غير مباشرة 87%

شهدت شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية نمو مركب في الإيرادات بمعدل 50% (CAGR) من 2015 حتى 2018



المصدر: 1. تحليل جوائز فورتنون 2. بيانات الإدارة

متوسط نسبة إيرادات المنتجات لإجمالي الإيرادات التاريخية



المصدر: 1. تحليل جوائز فورتنون 2. بيانات الإدارة

شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية - النتائج التاريخية

2018	2017	2016	2015
36,099,112	30,300,408	13,511,423	10,643,525
(30,029,683)	(25,292,789)	(11,115,250)	(9,398,007)
6,069,428	5,007,619	2,396,173	1,245,518
(789,715)	(746,907)	(445,081)	(407,058)
(102,552)	(10,062)	33,483	(32,089)
5,177,161	4,251,651	1,984,585	806,371
(619,962)	(549,937)	(343,635)	(440,802)
4,557,199	3,701,714	1,640,950	385,709
19.1%	12.4%	20.9%	-12.3%
16.8%	16.5%	17.7%	11.7%
14.3%	14.0%	14.7%	7.6%
12.6%	12.2%	12.1%	3.4%

المصدر: 1. تحليل جوائز فورتنون 2. بيانات الإدارة

نظرة عامة

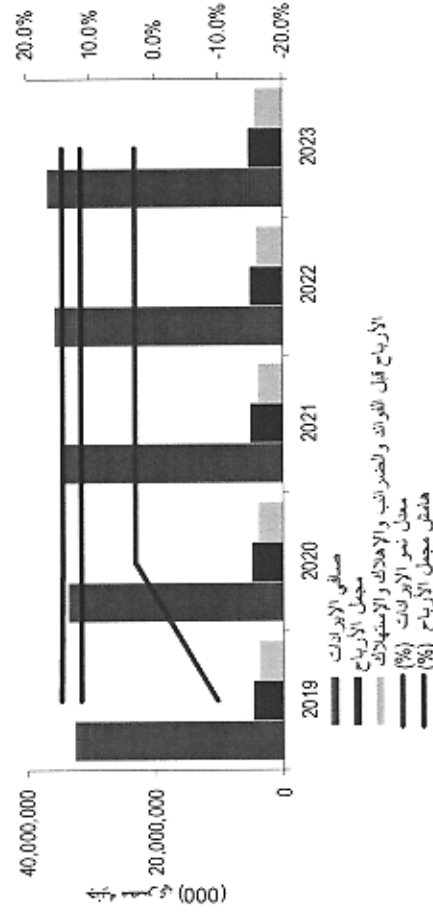
- ارتفعت إيرادات الشركة بنسبة 26.9% في 2016 و 124.3% في 2017 و 19.1% في 2018 يرجع النمو الملحوظ في إيرادات 2017 إلى قرار البنك المركزي بتعويم الجنيه المصري في نهاية 2016 مما دفع الشركات إلى زيادة أسعار منتجات الحديد.
- شهدت شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية نمو مركب في الإيرادات بمعدل 50% (CAGR) من 2015 حتى 2018.
- تشتمل إيرادات حديد التسليح أكبر نسبة من إجمالي الإيرادات بحوالي 72% بينما تمثل إيرادات الصلب المسطح نسبة 28%.
- تمثل الإيرادات المحلية أكبر نسبة من إجمالي الإيرادات بحوالي 78% بينما تمثل إيرادات التصدير والإيرادات الأخرى 21% و 1% بالترتيب
- شهدت الشركة انخفاض في إنتاج حديد التسليح من 2.1 مليون طن في 2017 إلى 2 مليون طن في 2018 بينما زاد إنتاج حديد المسطح من 887 ألف طن في 2017 إلى 1.1 مليون طن في 2018
- ارتفع هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب في 2015 من 3.4% إلى 12.6% في 2018

من المتوقع أن ترتفع الإيرادات بنسبة 3% (CAGR) على مدار فترة الدراسة بناءً على توقعات الإدارة من 2019 إلى 2023

شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية - قائمة الدخل المتوقعة

2023	2022	2021	2020	2019
36,719,171	35,649,681	34,611,341	33,603,243	32,624,508
(31,393,873)	(30,479,488)	(29,591,736)	(28,729,841)	(27,881,358)
5,325,299	5,170,193	5,019,605	4,873,403	4,743,150
(1,049,083)	(1,018,527)	(988,862)	(960,060)	(932,097)
(56,296)	(54,656)	(53,064)	(51,518)	(50,018)
4,219,920	4,097,010	3,977,679	3,861,825	3,761,035
(317,735)	(310,955)	(304,517)	(298,395)	(292,563)
3,902,185	3,786,055	3,673,162	3,563,430	3,468,472
3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-9.6%
14.5%	14.5%	14.5%	14.5%	14.5%
11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%
10.6%	10.6%	10.6%	10.6%	10.6%

شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية - النتائج المتوقعة من 2019 حتى 2023



نظرة عامة

- من المتوقع أن ترتفع الإيرادات بنسبة 3% (CAGR) على مدار فترة الدراسة بناءً على توقعات الإدارة من 2019 إلى 2023 ويرجع ذلك إلى زيادة أسعار كل من حديد التسليح والحديد المسطح بنسبة 3% مع الحفاظ على كميات الإنتاج ثابتة.
- من المتوقع أن يستقر هامش الربح عند 14.5% حتى نهاية فترة الدراسة.
- من المتوقع أن يستقر هامش صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك عند 11.5% حتى نهاية فترة الدراسة.

المصدر: 1. تحليل جوائز فورتنون 2. بيثك إنديزا

القسم 2: الملخص التنفيذي - شركة العز الدخيلة للصلب - الأسكندرية

1- المقدمة والنطاق - شركة العز الدخيلة للصلب - الأسكندرية

2- الملخص التنفيذي - شركة العز الدخيلة للصلب - الأسكندرية

بلغت القيمة المعادلة لحقوق الملكية لشركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية في 31 ديسمبر 2018 مبلغ قدره 15.7 مليار جنيه مصري وسعر السهم 1,176.8 جنيه مصري

ملخص التقييم

جنيه مصري (مليون)	GY	FY+1
طريقة الدخل - صافي التدفقات النقدية		
اجمالي قيمة الشركة	22,454	22,454
إسائة نقدية وما في حكمها	1,327	1,327
بشأن: إستثمارات في شركة مصنع العز لصناعة الصلب المسطح	5,658	5,658
بشأن: إستثمارات متعلقة للبيع	96	96
خصم: الديون	(13,544)	(13,544)
قيمة حقوق الملكية	15,992	15,992
طريقة المضاعفات - EV/EBITDA		
مصنف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك والإستهلاك للشركات المقارنة	5.3x	5.5x
مصنف الخاص بالإستثمار في الشركة	10%	5%
مصنف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك والإستهلاك المعدل	4.8x	5.2x
الأرباح قبل الفوائد والضرائب والأهلاك والإستهلاك	3,862	3,761
اجمالي قيمة الشركة	18,539	19,639
إسائة نقدية وما في حكمها	1,327	1,327
بشأن: إستثمارات في شركة مصنع العز لصناعة الصلب المسطح	5,658	5,658
بشأن: إستثمارات متعلقة للبيع	96	96
خصم: الديون	(13,544)	(13,544)
قيمة حقوق الملكية	12,076	13,177
طريقة المضاعفات - EV/EBIT		
مصنف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب للشركات المقارنة	7.3x	6.9x
المصنف الخاص بالإستثمار في الشركة	10%	5%
مصنف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب المعدل	6.6x	6.6x
الأرباح قبل الفوائد والضرائب	3,663	3,468
اجمالي قيمة الشركة	23,465	22,893
إسائة نقدية وما في حكمها	1,327	1,327
بشأن: إستثمارات في شركة مصنع العز لصناعة الصلب المسطح	5,658	5,658
بشأن: إستثمارات متعلقة للبيع	96	96
خصم: الديون	(13,544)	(13,544)
قيمة حقوق الملكية	17,003	16,431
طريقة الدخل - صافي التدفقات النقدية	12,793.5	80%
طريقة المضاعفات - EV/EBITDA	1,262.7	10%
طريقة المضاعفات - EV/EBIT	1,671.7	10%
قيمة حقوق الملكية لشركة العز الدخيلة للصلب	15,727.9	
عدد الأسهم	13,364	
سعر السهم	1,176.8	

ملخص التقييم

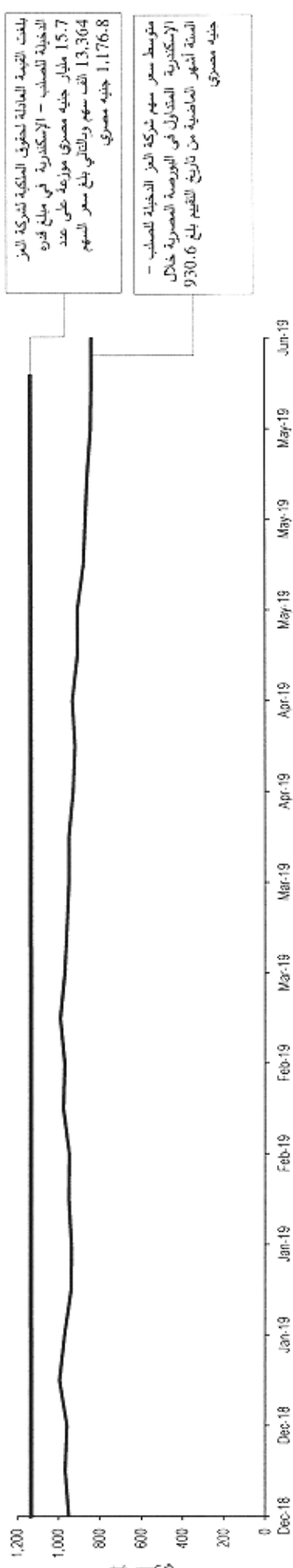
- تم استخدام طريقة خصم صافي التدفقات النقدية وطريقة المضاعفات لتحديد القيمة المعادلة لشركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية بناءً على إفتراضات الإدارة الخمسة أعوام القادمة.
- وفقاً للإفتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المتوقعة وصافي التدفقات النقدية الحرة، قمنا بإحسب المتوسط المرجح لتكلفة التمويل (WACC) بنسبة 15.11% وسعنا نمو للقيمة المتبقية (Terminal Growth Rate) للشركة يبلغ 4%، وبناءً عليه تم إحتساب قيمة الشركة بمبلغ 22.5 مليار جنيه مصري.
- الجدير بالذكر أنه عند حساب المتوسط المرجح لتكلفة التمويل (WACC) تم إفتراض نسبة قدرها 1% كخصم خاص بالإستثمار بالشركة لتغطية المخاطر المرتبطة بالقطاع.
- بعد إضافة نقدية وما في حكمها وإستثمارات وخصم الديون تم تحديد القيمة المعادلة لحقوق ملكية الشركة لتبلغ 15.9 مليار جنيه مصري وفقاً لطريقة خصم صافي التدفقات النقدية.
- باستخدام طريقة المضاعفات، قمنا بتقييم قيمة حقوق الملكية لشركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية باستخدام كل من مصنف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك باستخدام EV/EBITDA ومصنف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والتي تم الحصول عليها من شركات متكافئة للشركة محل الدراسة.
- لقد استخدمنا المضاعفات سالفة الذكر للسنة المالية 2019 والسنة المالية 2020 من شركات متكافئة للشركات محل الدراسة بعد تطبيق خصم خاص يبلغ 5% و 10% على مضاعفات السنتين الماليين على التوالي لتغطية المخاطر المرتبطة بالإستثمار في السوق المصري والمخاطر الأخرى المرتبطة بالقطاع.
- باستخدام طريقة المضاعفات، بلغ متوسط قيمة الشركة مبلغ 19.1 مليار جنيه مصري و 23.2 مليار جنيه مصري باستخدام مضاعفات EV/EBITDA و EV/EBIT على التوالي.
- بعد إضافة نقدية وما في حكمها وإستثمارات في الشركات الأخرى وخصم الديون، نستنتج أن قيمة حقوق الملكية لشركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية وفقاً لطريقة EV/EBITDA و EV/EBIT بمبلغ 12.6 مليار جنيه مصري و 16.7 مليار جنيه مصري على التوالي.
- لقد خصصنا وزناً نسبياً يبلغ 80% لطريقة خصم صافي التدفقات النقدية و 10% لطريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك و EV/EBITDA و 10% لطريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب و EV/EBIT. بلغت قيمة حقوق ملكية شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية مبلغ قدره 15.7 مليار جنيه مصري و 1,176.8 جنيه مصري للسهم.

المصدر: 1. تحليل هوانغ فورتون 2. بيانات الإدارة

© جرات فورتون لإستثمارات الدخيلة | شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية | ج.م.م | يونيو 2019

بلغت القيمة العادلة لحقوق الملكية لشركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية في 31 ديسمبر 2018 مبلغ قدره 15.7 مليار جنيه مصري وسعر السهم 1,176.8 جنيه مصري

ملخص التقييم مقارنة بمتوسط سعر سهم الشركة المتداول في البورصة المصرية خلال الستة أشهر الماضية



المصدر : 1. تحليل هوانت فورتون 2. S&P Capital IQ

ملخص التقييم (تابع)

- كما هو سالف الذكر بلغت قيمة حقوق ملكية شركة حديد العز الدخيلة للصلب ش.م.م. مبلغ قدره 15.7 مليار جنيه مصري موزعة على عدد 13,364 ألف سهم وبالتالي بلغ سعر السهم 1,176.8 جنيه مصري
- لقد قمنا بتحليل سعر سهم شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية ش.م.م. خلال الستة أشهر الماضية من تاريخ التقييم بناءً على متوسط سعر السهم الأسبوعي خلال الفترة من ديسمبر 2018 إلى 14 يونيو 2019 طبقاً لموقع (S&P Capital IQ) كما هو مبين في الرسم البياني أعلاه
- متوسط سعر سهم شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية المتداول خلال الستة أشهر الماضية من تاريخ التقييم بلغ 930.6 جنيه مصري

الملحقات

- 1- طريقة خصم صافي التدفقات النقدية
- 2- معامل البيتا
- 3- معدل الخصم

3 - معدل الخصم

المتوسط المرجح لتكلفة التمويل (WACC)

تكلفة التمويل	
المعادن الخالي من المخاطر	(1) 12.9%
علاوة المخاطر	(2) 6.0%
معدل بيتا بعد تطبيق الرافعة المالية للشركة	(3) 1.07
الخصم الخاص بالإستثمار في الشركة	6.4%
مخاطر إضافية للإستثمار في الشركة	1.0%
تكلفة حقوق الملكية	20.4%
تكلفة الديون	(5) 13.5%
نسبة الضريبة	22.5%
تكلفة الديون بعد الضريبة	10.5%
معدل رأس المال	
حقوق الملكية	(6) 46.8%
الدين	53.2%
المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	15.11%

المصدر : 1. تحليل جوائز فورتون 2. بيانات الإذاعة

ملاحظات للمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال

- تم تحديد هذا العائد باستخدام المعدلات الحكومية طويلة الأجل. يبلغ العائد الخالي من المخاطر والمستخدم على مدار الدراسة نسبة 16.182% قبل الضرائب و 12.9% بعد الضرائب وفقاً لوزارة المالية المصرية.
 - قد تم تحديد علاوة في السوق بنسبة 6.0% حتى نحدد التقدير المبني بقيمة تكلفة الإستثمار في الأسواق النامية (Damodaran).
 - يبلغ معامل بيتا (levered) المستخدم على مدار الدراسة 1.07 وفقاً لمتوسط للشركات المماثلة طبقاً لموقع (S&P Capital IQ).
 - تم تحديد نسبة 1.0% لتغطية المخاطر المرتبطة بالصناعة للشركة.
 - قد تم احتساب هذه النسبة بناءً على متوسط قيمة الفائدة على القروض والشهيرات التي تمنح للشركة.
 - وقد تم احتساب نسبة القروض لحقوق الملكية بنسبة 53.2% إلى 46.8% طبقاً لهيكل التمويل المتوقع للشركة وفقاً لمتوسط للشركات المماثلة طبقاً لموقع (S&P Capital IQ).
- بناءً على ما سبق بلغ معدل الخصم المستخدم حوالي 15.11%.



© 2019 Grant Thornton Egypt. All rights reserved.

Grant Thornton refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires.

Grant Thornton Egypt is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL), GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.

glegypt.org

• **التعليق:** كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فإننا نلاحظ أن الشركة قد أعلنت عن خططها لتوسيع نطاق أعمالها في مصر، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في القاهرة، بالإضافة إلى خططها لتوسيع نطاق أعمالها في ليبيا، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في بنغازي.

• **التعليق:** كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فإننا نلاحظ أن الشركة قد أعلنت عن خططها لتوسيع نطاق أعمالها في مصر، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في القاهرة، بالإضافة إلى خططها لتوسيع نطاق أعمالها في ليبيا، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في بنغازي.

• **التعليق:** كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فإننا نلاحظ أن الشركة قد أعلنت عن خططها لتوسيع نطاق أعمالها في مصر، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في القاهرة، بالإضافة إلى خططها لتوسيع نطاق أعمالها في ليبيا، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في بنغازي.

• **التعليق:** كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فإننا نلاحظ أن الشركة قد أعلنت عن خططها لتوسيع نطاق أعمالها في مصر، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في القاهرة، بالإضافة إلى خططها لتوسيع نطاق أعمالها في ليبيا، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في بنغازي.

• **التعليق:** كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فإننا نلاحظ أن الشركة قد أعلنت عن خططها لتوسيع نطاق أعمالها في مصر، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في القاهرة، بالإضافة إلى خططها لتوسيع نطاق أعمالها في ليبيا، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في بنغازي.

• **التعليق:** كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فإننا نلاحظ أن الشركة قد أعلنت عن خططها لتوسيع نطاق أعمالها في مصر، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في القاهرة، بالإضافة إلى خططها لتوسيع نطاق أعمالها في ليبيا، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في بنغازي.

التعليق: كما ذكرنا في تقريرنا السابق، فإننا نلاحظ أن الشركة قد أعلنت عن خططها لتوسيع نطاق أعمالها في مصر، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في القاهرة، بالإضافة إلى خططها لتوسيع نطاق أعمالها في ليبيا، وذلك من خلال إنشاء فرع جديد في بنغازي.

معلومات الاتصال: egypt@kpmg.com.eg | الهاتف: +972 9 955 1111 | الفاكس: +972 9 955 1111

معلومات الاتصال: egypt@kpmg.com.eg | الهاتف: +972 9 955 1111 | الفاكس: +972 9 955 1111

محاسبون قانونيون ومستشارون

جانم حسام



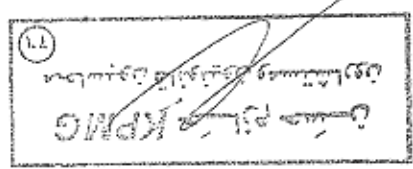
۱۰۱۹ ۲۱ فروردین ۱۳۹۸

موسسه تخصصی زبان KPMG

کتابخانه

(۱۳۰) تاریخچه موسسه تخصصی زبان KPMG

تاریخچه موسسه تخصصی زبان KPMG



تاریخچه موسسه تخصصی زبان KPMG
موسسه تخصصی زبان KPMG در سال ۱۳۷۸ خورشیدی تاسیس شد.
این موسسه با هدف ارتقای سطح علمی و تخصصی زبان آموزان
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی

موسسه تخصصی زبان KPMG
این موسسه با هدف ارتقای سطح علمی و تخصصی زبان آموزان
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی
توسعه یافته و به ارائه خدمات آموزشی در زمینه زبان تخصصی

تاریخچه

کتابخانه



1. **المقدمة:** تم إعداد هذا التقرير بناءً على المعلومات التي تم توفيرها من قبل الإدارة العامة للغابات، والتي تشمل:

- **البيانات:** تم توفير البيانات المتعلقة بالعمليات التي تم تنفيذها خلال الفترة من 1/1/2011 إلى 31/12/2011.

2. البيانات:

تم توفير البيانات المتعلقة بالعمليات التي تم تنفيذها خلال الفترة من 1/1/2011 إلى 31/12/2011، والتي تشمل:

3. البيانات:

تم توفير البيانات المتعلقة بالعمليات التي تم تنفيذها خلال الفترة من 1/1/2011 إلى 31/12/2011، والتي تشمل:

4. البيانات:

تم توفير البيانات المتعلقة بالعمليات التي تم تنفيذها خلال الفترة من 1/1/2011 إلى 31/12/2011، والتي تشمل:

الملاحظات:

- تم توفير البيانات المتعلقة بالعمليات التي تم تنفيذها خلال الفترة من 1/1/2011 إلى 31/12/2011.

- تم توفير البيانات المتعلقة بالعمليات التي تم تنفيذها خلال الفترة من 1/1/2011 إلى 31/12/2011.

www.moorestephensgypt.com

+972 11 111 1111
 +972 11 111 1111
 +972 11 111 1111

Moore Stephens & Co. CPAs
 Moore Stephens & Co. CPAs

במסגרת תוכנית המימון של הממשלה להקמת תחנת טיהור מים, תכנן המעצב את תחנת הטיהור ואת המבנה המרכזי שלה. המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.

המעצב

המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.

המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.

המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.

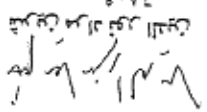
השר המים

- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.
- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.
- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.
- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.
- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.
- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.
- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.
- המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.

המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.

המעצב הציג את תוכניתו לשר המים, שביקש מהמעצב להגיש לו תוכנית עבודה ופרטים נוספים על התוכנית.



Moore Stephens Egypt
 سجل الهيئة العامة للتمهيد رقم (٧٧)
 ٦٨٠٩
 شركة مورستيفنس مصر


التاريخ في ٢١ أكتوبر ٢٠١٩

استحضام هذا التقرير
 - هذا التقرير يبرهن فقط على حقيقة البيانات المالية التي تم إعدادها من قبل الإدارة المدققة، ولا يبرهن على صحتها أو دقتها أو اكتمالها أو موثوقيتها أو عدم احتوائها على أي خطأ أو مغالطة أو سوء فهم أو تحريف أو تضليل أو أي شيء آخر من شأنه أن يغير من القيمة الحقيقية للبيانات المالية المدققة. ولا يبرهن على عدم وجود أي خطأ أو مغالطة أو سوء فهم أو تضليل أو أي شيء آخر من شأنه أن يغير من القيمة الحقيقية للبيانات المالية المدققة، ولا يبرهن على صحتها أو دقتها أو اكتمالها أو موثوقيتها أو عدم احتوائها على أي خطأ أو مغالطة أو سوء فهم أو تحريف أو تضليل أو أي شيء آخر من شأنه أن يغير من القيمة الحقيقية للبيانات المالية المدققة. ولا يبرهن على عدم وجود أي خطأ أو مغالطة أو سوء فهم أو تضليل أو أي شيء آخر من شأنه أن يغير من القيمة الحقيقية للبيانات المالية المدققة. ولا يبرهن على صحتها أو دقتها أو اكتمالها أو موثوقيتها أو عدم احتوائها على أي خطأ أو مغالطة أو سوء فهم أو تحريف أو تضليل أو أي شيء آخر من شأنه أن يغير من القيمة الحقيقية للبيانات المالية المدققة.