

القاهرة في 10 مايو 2021

السادة / شركة دايس للملابس الجاهزة | DICE SPORT & CASUAL WEAR

5 و 6 شارع انابيب البترول - المنطقة الصناعية - جسر السويس - القاهرة، جمهورية مصر العربية

تحية طيبة وبعد،،،

إيماءً إلى التكليف الصادر من شركة دايس للملابس الجاهزة "DSCW" لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية "SCFA"، لتقييم سهم شركة دايس للملابس الجاهزة - Dice Sport & Casual Wear، شركة مساهمة مصرية خاضعة لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 ولائحته التنفيذية ومقيدة بالبورصة المصرية كود DSCW، وذلك بغرض إعداد دراسة القيمة العادلة للشركة وفقاً للمادة (34) مكرر من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية.

لذلك نتشرف بأن نرفق لسيادتكم تقرير دراسة القيمة العادلة وفقاً لمحددات التكليف الصادرة من سيادتكم، ويتكون هذا التقرير من (189) صفحة بذات الشكل ومختومة كافة صفحات الدراسة بختم بارز وعلى مستخدمى هذه الدراسة قراءة كافة أجزاء هذا التقرير معاً، وأن أي اختلاف في عدد الصفحات بالزيادة أو النقصان وكذلك التعديل بالكشط أو الإضافة تصبح هذه الدراسة ليعتد بها.

وقد تم إعداد الدراسة فقط في حدود البيانات المتاحة والمعلومات المقدمة لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA من قِبَل المساهمين ومجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والمسؤولين والادارات المختصة والمعنية في شركة دايس للملابس الجاهزة، ولايقع على عاتق شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA التحقق من دقة وصحة تلك البيانات. كما يقع على عاتق كل من تقدم له هذه الدراسة التأكد من كفاية وشمولية وصحة البيانات الواردة في هذه الدراسة ومدى كفاية وشمولية البدائل والأساليب المستخدمة بها، كما لايقع على عاتق شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA أدنى مسئولية أو إلتزام نتيجة لأي قرار يتم إتخاذهُ إستناداً على هذه الدراسة أو البيانات أو الآراء الواردة بها، كما لايجوز استخدام هذه الدراسة إلا في الغرض المحدد لها من إعدادها.

وتم إعداد هذه الدراسة وفقاً للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، وذلك عن طريق الجهة مقدمة الأعمال وهي شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA، شركة مساهمة مصرية خاضعة لأحكام القانون رقم 95 لسنة 92 ولائحته التنفيذية لسوق المال لجمهورية مصر العربية، الحاصلة على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية عن الأوراق المالية رقم قيد (757) بسجل الهيئة العامة للرقابة المالية؛ مستشار مالي مستقل برقم قيد (1765) بسجل المستشارين الماليين المستقلين ثم أصبحت بعد توفيق الأوضاع مستشار مالي مستقل برقم قيد (19) في سجل شركات الإستشارات المالية والجهات المرخص لهما للقيام بأعمال التقييم المالي وإعداد دراسات القيمة العادلة طبقاً لأحكام قرار مجلس إدارة الهيئة رقم 114 لسنة 2018 وتعديلاته وذلك بناء على قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (407) لسنة 2020 بتاريخ 2020/3/24.

ولسيادتكم فائق الاحترام والتقدير،،،



شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

SOLID Capital for Financial Advisory | SCFA



Valuation Study

DICE Sport & Casual Wear

DSCW

May 2021

Valuation Study

DICE Sport & Casual Wear



DICE DSCW Sport & Casual Wear

Dice Sport & Casual Wear

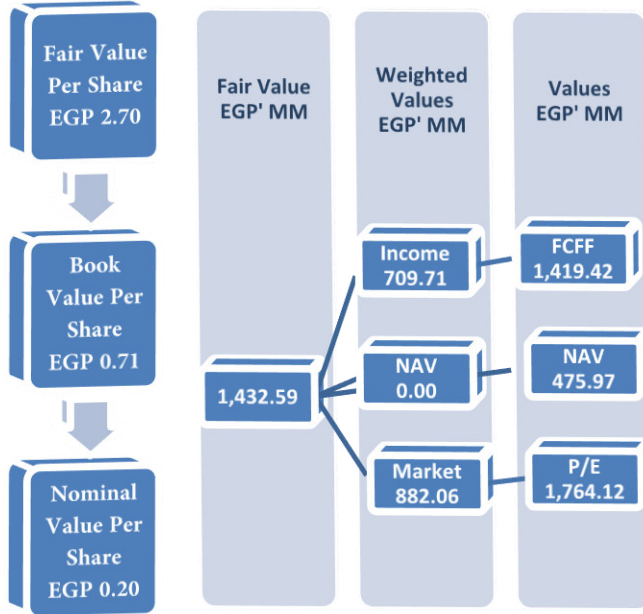
دايس للملابس الجاهزة

قطاع المنسوجات والسلع المعمرة | مصر أفريقيا

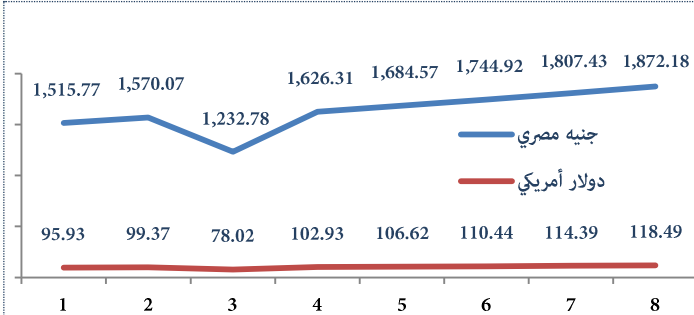
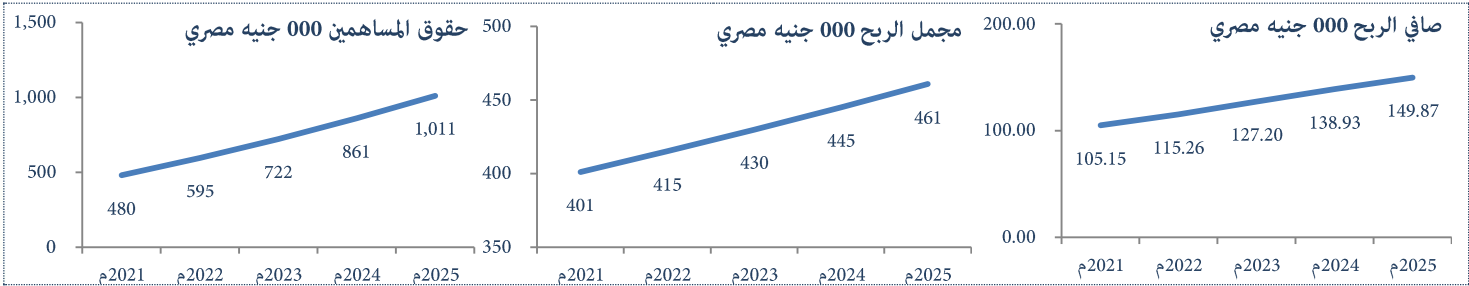
أ. الملخص التنفيذي

القيمة العادلة للمنشأة | Enterprise Fair Value:

تم الاعتماد في تحديد القيمة العادلة لشركة دايس للملابس الجاهزة، شركة مساهمة مصرية، على استخدام ثلاث مناهج للتقييم وهما منهج الدخل ومنهج السوق ومنهج صافي الأصول "صافي القيمة الدفترية المعدلة"، حيث تم الاعتماد على منهج الدخل على الرغم أن المنشأة محل التقييم حققت صافي خسائر إجمالي 54,731,762 جنيه مصري عام 2020 إلا أن الشركة حققت صافي تدفقات نقدية تشغيلية إجمالي 182,277,581 جنيه مصري (وذلك بعد القيام بتسويات لتصحيح وإعادة تويب قائمة التدفقات النقدية)؛ وقد أتمد منهج الدخل Income Approach على التدفقات النقدية المتاحة للمنشأة FCFF وبعد خصم 4.5% عن عدم سيطرة Lack of Control Discount فقد تم ترجيحها بنسبة 50%، في حين اعتمد منهج السوق Market Approach على مضاعفات الربحية P/E وفقاً لمضاعف الربحية Forward P/E Multiple بقطاع المنسوجات والسلع المعمرة من البورصة المصرية وصافي الربح المتوقع للشركة في 2021 فقد تم ترجيحها بنسبة 50%، أما منهج صافي الأصول NAV Approach "صافي القيمة الدفترية المعدلة Adjusted Book Value" والذي يعتمد على القيمة الحالية والسوقية للأصول الثابتة والشركات التابعة للمنشأة محل التقييم فقد تم أستبعاده من عملية التقييم نظراً لعدم تيقنا من جودة النتائج المستخلصة وتعبيرها عن القيمة السوقية للأصول والمقومات المادية "ولمزيد عن مناهج وطرق التقييم وأسس أستخدامها يرجى الاطلاع على البند (1/ز) مناهج وطرق التقييم المستخدمة"؛ ليتم الترجيح بين القيمة المستخلصة وفقاً لمناهج التقييم لتبلغ القيمة السوقية المرجحة للمنشأة وفقاً للمعطيات والمحددات والمعايير المشار إليها 1,591,769,312 جنيه مصري "فقط مليار وخمسمائة وواحد وتسعون مليون وسبع مائة وتسعة وستون ألف وثلاثمائة واثنى عشر جنيهاً مصرياً فقط لا غير"، وتم خصم منها معالجة وتسويات بواقع خصم مخاطر الاستثمار 10%، لتصبح القيمة العادلة للمنشأة 1,432,592,381 جنيه مصري "فقط مليار وأربعمائة واثنان وثلاثون مليون وخمسمائة واثنان وتسعون ألف وثلاثمائة وواحد وثمانون جنيهاً مصرياً لا غير" بواقع 2.70 جنيه مصري للسهم - 530,000,000 سهم - "فقط اثنين جنيه وسبعون قرشاً للسهم"؛ (للمزيد من التفاصيل ص179)



التقييم المرجح	الوزن المرجح	التقييم	مناهج التقييم مليون جنيه مصري
709.71	%50	1,419.42	منهج الدخل Income Approach
882.06	%50	1,764.12	منهج السوق Market Approach
0.00	%0	475.97	منهج صافي الاصول NAV
1,591.77	القيمة السوقية المرجحة		
159.18	معالجات وتسويات		
1,432.59	القيمة العادلة للمنشأة		



المبيعات التاريخية والمتوقعة | Historical & Forecasted Revenues:

المبيعات: 2018	1,515.77 مليون جنيه مصري 95.93 مليون دولار أمريكي
المبيعات: 2019	1,570.07 مليون جنيه مصري 99.37 مليون دولار أمريكي
المبيعات: 2020	1,232.78 مليون جنيه مصري 78.02 مليون دولار أمريكي
المبيعات: 2021	1,626.31 مليون جنيه مصري 102.93 مليون دولار أمريكي
المبيعات: 2022	1,684.57 مليون جنيه مصري 106.62 مليون دولار أمريكي
المبيعات: 2023	1,744.92 مليون جنيه مصري 110.44 مليون دولار أمريكي
المبيعات: 2024	1,807.43 مليون جنيه مصري 114.39 مليون دولار أمريكي
المبيعات: 2025	1,872.18 مليون جنيه مصري 118.49 مليون دولار أمريكي

ز. التقييم:

1/ منهج وطرق التقييم المستخدمة:

تحددت المناهج الأكثر ملاءمة لتقييم شركة دايس للملابس الجاهزة، في ضوء طبيعة وخصائص والمرحلة العمرية للمنشأة، والنظرة المستقبلية لها وكذلك في ضوء الهدف المراد من التقييم، وطبقاً للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، وفي هذا الصدد فقد قمنا بالخطوات التالية:

- دراسة وفهم طبيعة أنشطة الشركة ومناقشة الادارة العليا للمنشأة حتى يتسنى للقائمين على التقييم فهم طبيعة أنشطتها ورؤيتها المستقبلية والعوامل الداخلية والخارجية ذات التأثير على أدائها.
- تحليل الاداء التشغيلي للمنشأة خلال الفترة التاريخية ودراسة العوامل التي أثرت على نمو إيراداتها وتكاليفها وربحيتها ووسائل التمويل المطبقة لتمويل أنشطة المنشأة المختلفة.
- تجميع وتحليل البيانات المالية وغير المالية للمنشأة واستعراضها بشكل تفصيلي حتى يتسنى لنا فهم المؤشرات التاريخية لأداء المنشأة؛
- وضع الأسس التي سيبني عليها التقديرات المستقبلية للسنوات المالية القادمة 2021-2025، والتحقق من ملاءمة الافتراضات الناتجة وأنها توفر أساس معقول للتنبؤات المشار إليها؛
- دراسة مدى معقولية الافتراضات، وذلك حتى يتسنى لنا الاعتماد عليها في التقييم، والقيام بتعديل بعض التوقعات والافتراضات الخاصة بالخطة المستقبلية ونتائج الأعمال للسنوات القادمة وإجراء التحفظات اللازمة عليها وتعديلها في ضوء الأداء التاريخي للمنشأة وأوضاع المنشآت المشابهة وظروف المنافسة ووفقاً لتأثيرات دراستنا للسوق والمراجعة الفنية وكذلك التأثيرات المباشرة للاقتصاد الكلي على المنشأة ومقارنتها بالمنشآت المثيلة في ذات القطاع او الصناعة. وفي ضوء هذا الأداء يتم وضع تصور عن أداء المنشأة لمستقبلي وادائها بالنسبة للسوق ككل.

← وبناء على ذلك فقد تم الاعتماد في تحديد القيمة العادلة لشركة دايس للملابس الجاهزة، شركة مساهمة مصرية، على استخدام ثلاث مناهج للتقييم وهما منهج الدخل ومنهج السوق ومنهج صافي الأصول "صافي القيمة الدفترية المعدلة"، حيث تم الاعتماد على منهج الدخل على الرغم أن المنشأة محل التقييم حققت صافي خسائر إجمالي 54,731,762 جنيه مصري عام 2020 الا أن الشركة حققت صافي تدفقات نقدية تشغيلية إجمالي 182,277,581 جنيه مصري (وذلك بعد القيام بتسويات لتصحيح وإعادة تبويب قائمة التدفقات النقدية)؛ وقد اعتمد منهج الدخل Income Approach على التدفقات النقدية المتاحة للمنشأة FCFF وبعد خصم 4.5% عن عدم سيطرة Lack of Control Discount فقد تم ترجيحها بنسبة 50%، في حين اعتمد منهج السوق Market Approach على مضاعفات الربحية P/E وفقاً لمضاعف الربحية Forward P/E Multiple بقطاع

المنسوجات والسلع المعمرة من البورصة المصرية وصافي الربح المتوقع للشركة في 2021 فقد تم ترجيحها بنسبة 50%، أما منهج صافي الأصول NAV Approach "صافي القيمة الدفترية المعدلة Adjusted Book Value" والذي يعتمد على القيمة الحالية والسوقية للأصول الثابتة والشركات التابعة للمنشأة محل التقييم فقد تم أستبعاده من عملية التقييم نظراً لعدم تيقنا من جودة النتائج المستخلصة وتعبرها عن القيمة السوقية للأصول والمقومات المادية: وذلك كما يلي:

أولاً: منهج الدخل:

يستخلص منهج الدخل قيمة المنشأة محل التقييم عن طريق تحويل الدخل المتوقع ان تولده المنشأة محل التقييم من أنشطتها التشغيلية بناء على افتراضات ملائمة ومعقولة الى قيمة حالية باستخدام معامل خصم مناسب، وفيما يلي بعض الاعتبارات المتعلقة بمنهج الدخل والطرق المستخدمة للتقييم:

- تقدير التدفقات النقدية المتوقعة عن الإيرادات والنفقات المترتبة على استمرارية أنشطتها مع مراعاة استبعاد اثر العمليات غير المتكررة من الإيراد والتكاليف (يتم تقدير التزامات الشركة عن الدعاوي القضائية والمطالبات الضريبية ليطم استقطاعهم من القيمة طبقاً لرأي كل من المستشار القانوني والضريبي للمنشأة وتحت مسؤوليتهم، ويتم إضافة قيمة الأصول الغير مستغلة طبقاً للتقرير الفني من مقيم الأصول وتحت مسؤوليته) وترجمة ذلك الى قوائم مالية مستقبلية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل والتدفقات النقدية) مع مراعاة كافة التعديلات التي قد تترى ضرورة على القوائم المالية التقديرية؛
- تقدير القيمة العادلة للمنشأة من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية للسنوات القادمة، بالإضافة إلى القيمة المتبقية باستخدام معدل خصم مناسب للتوصل إلى قيمتها؛
- ألا يتجاوز معدل النمو المستدام المستخدم معدل نمو الناتج المحلي؛
- يتعين اجراء تسويات على القيم الناتجة من عملية التقييم لكي تشمل أمور لم تدخل ضمن تنبؤات التدفق النقدي ولا معامل الخصم المستخدم، كتضمن تسويات تخص إمكانية تسويق حصة الملكية محل التقييم و/ او ما إذا كانت حصة مسيطرة ام غير مسيطرة في المنشأة محل التقييم.

طريقة خصم التدفقات النقدية الحرة للمنشأة DCF-FCFF:

- تقدير التدفقات النقدية الحرة للمنشأة خلال سنوات التنبؤ وتتمثل في التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل مضافاً إليها (المصروفات التمويلية * (1- الضرائب)) ومطروحاً منه الإستثمارات في الأصول والإستثمارات في الشركات التابعة؛
- تقدير القيمة المتبقية فيما بعد سنوات التنبؤ [صافي التدفقات النقدية لعام 2025 × (1+ معدل النمو المستدام) ÷ (المتوسط المرجح لتكلفة التمويل عام 2025 - معدل النمو المستدام)]:

ثالثاً: منهج صافي NAV "القيمة الدفترية المعدلة Adjusted Book Value" تقدر قيمة المنشأة محل التقييم باستخدام هذا المنهج عن طريق القيم الاستبدالية للأصول والالتزامات كل على حدى، ومن ثم يتم الوصول إلى القيمة العادلة عن طريق حساب صافي القيمة الاستبدالية للأصول بعد خصم كافة الالتزامات، حيث يستهدف هذا المدخل إظهار صافي القيمة القابلة للتحقق لحقوق المساهمين في تاريخ محدد، عن طريق إعادة تقييم عناصر الأصول والالتزامات بالقيمة القابلة للتحقق Realizable Value Net في تاريخ التقييم، وبعد تنفيذ هذه الإجراءات يتم إعداد بيان بقيمة أصول المنشأة بعد التقييم ثم يطرح كل الالتزامات الحالية والمستقبلية والمستقبلية من قيمة الأصول ويعتبر الرقم الناتج مؤشراً لصافي قيمة أصول المنشأة في تاريخ التقييم.

ويتضمن منهج صافي الأصول NAV:

تقييم الأصول العقارية والمقومات المادية:

يتم تقييم الأصول العقارية والمقومات المادية والأعمال تحت التنفيذ بمعرفة استشاري فني مقيد في سجل بيوت الخبرة في البنك المركزي المصري والهيئة العامة للرقابة المالية، من خلال دراسة فنية ميدانية لتلك الأصول لتقدير القيمة السوقية الحالية لها.

تقييم الاستثمارات في شركات تابعة:

يتم تقييم الاستثمارات في شركات تابعة على أساس تقارير القيمة العادلة المقدمة لنا ويشترط أن تكون معدة بواسطة مستشار مالي مستقل مقيد بسجل المستشارين الماليين المستقلين بالهيئة العامة للرقابة المالية، أو من خلال القيمة الدفترية إذا لم تتوفر تقارير تقييم معتمدة لهذه الشركات.

تقييم الأصول والالتزامات المتداولة:

يتم تقييم الأصول والالتزامات المتداولة للمنشأة محل التقييم من خلال فحص الأرصدة في تاريخ التقييم بغرض تحديد صافي القيمة الممكن تحقيقها Net Realizable Value من تلك الأصول. وفحص جودة الأصول المتداولة للعملاء والمخزون.

تقييم الالتزامات المحتملة:

يتم تقييم الالتزامات المحتملة من خلال دراسة مدى كفاية المخصصات، من خلال تقرير معتمد من المستشار القانوني للمنشأة محل التقييم بالنسبة للدعاوي والمطالبات المتعلقة بها في تاريخ التقييم؛ وتقرير معتمد من المستشار الضريبي للمنشأة محل التقييم بالنسبة للموقف الضريبي والتأمينات الإجتماعية والمطالبات المتعلقة بها في تاريخ التقييم.

الاعتبارات الخاصة بمنهج صافي الأصول NAV:

ويتطلب اجراء ذلك النوع من التقييمات مراعاة الخصائص المنفردة لأصول والتزامات المنشأة محل التقييم وامكانياتها الاقتصادية مثل:

– المواصفات الفنية للأصول الملموسة؛

– حالة الأصول والعمر المتبقي لها؛

وجود أي رهونات أو التزامات على الاصل محل التقييم؛

– خصم التدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقية بمعدل خصم مناسب يتم تحديده بما يتناسب مع معدل رأس المال إلى الديون وكذا طبيعة النشاط ومخاطر القطاع ومعدلات الأدوات المالية الخالية من مخاطر الاستثمار؛

– الوصول إلى القيمة العادلة للنشاط بتجميع القيم الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقية؛

– يتم احتساب القيمة العادلة لحقوق الملكية بعد خصم قيمة القروض والديون (إن وجدت) وإضافة رصيد النقدية وما في حكمها؛

– الإستثمارات في الأصول والإستثمارات في الشركات التابعة = الإضافات في الأصول والاستثمارات في الشركات التابعة – المتحصلات من الأصول والاستثمارات في الشركات التابعة

– يكون معدل النمو المستدام هو المعدل المتوقع تحقيقه للمنشأة بشكل دائم ومستمر إلى مالا نهاية بوصولها إلى مرحلة النضج، وفي اغلب الأحوال لا يجاوز معدل النمو المستدام معدل النمو العام والمعلن من قبل المصادر الموثوق بها، وقد تم الاعتماد على معدل النمو المستدام للـ GDP بمتوسط 5.00%؛

ثانياً: منهج السوق:

يستنتج منهج السوق قيمة المنشأة محل التقييم من خلال مقارنتها بغيرها من المنشآت المثيلة في ضوء المبدأ الاقتصادي الذي ينص على ان الأصول او المنشآت المتشابهة تقيم بسعر مشابه "The Law of One Price"، وتمثل المضاعفات الاسلوب الاكثر شيوعاً في قياس القيمة وفقاً لهذا المنهج، وفيما يلي الاعتبارات الخاصة بهذا المنهج:

– تشابه مجموعات المنشأة المقارنة من حيث الصناعة، الحجم، الحصة السوقية وحجم النشاط بالمنشأة محل التقييم؛

– يتعين توافر البيانات اللازمة عن المجموعة المشابهة كالأسعار السوقية لها، وفي حالة وجود صفقات خاصة تمت على أسهمها، فيجب أن تتسم تلك الصفقات بالعدالة وأن تكون تمت بين أطراف مستقلة المصالح، وذلك حتى يتسنى للمقيم الاعتماد على أسعارها؛

طريقة مضاعفات الربحية P/E:

يتم من خلالها تقدير قيمة السهم بالاعتماد على احتساب صافي الربح للسهم عن آخر عام مالي منتهي أو متوقع ويضرب في مضاعف الربحية للقطاع التي تنتمي إليه المنشأة؛ ويتم حساب مضاعف الربحية الخاص بالقطاع التي تنتمي إليه المنشأة من خلال تحديد مجموعة المنشآت المقارنة والمثيلة لنشاط المنشأة محل التقييم ثم تحديد مضاعف الربحية من موقع رويترز أو بلومبرج أو البورصة المصرية بتاريخ التقييم ثم استخدام معامل تسويات في حالة تطلب الأمر ذلك وفقاً لرؤية المحللين الماليين القائمين بأعمال التقييم، حيث يتم تعديل السعر ليعكس الاختلافات بين الخصائص الفنية والقانونية والاقتصادية للمنشأة محل التقييم.

ز/2 أسس اختيار المجموعة المشابهة:

تم تحديد المجموعة المشابهة للتقييم وفقاً لمنهج السوق من خلال تحديد مجموعة الشركات المماثلة للمنشأة محل التقييم وفقاً لقطاع المنسوجات والسلع المعمرة وفقاً لتصنيف البورصة المصرية، وكانت الشركات المثيلة غير ملائمة وكافية للإعتماد عليها كأساس لتحديد مضاعف ربحية القطاع Sector P/E والذي سيتم استخدامه وفقاً لمنهج السوق Market Approach لذلك تم الاعتماد على بيانات البورصة المصرية لقطاع المنسوجات والسلع المعمرة للتوصل إلي مضاعف ربحية القطاع Sector P/E وذلك كما يلي:

المجموعة المشابهة من قطاع المنسوجات والسلع المعمرة وفقاً للمعلن على الموقع الرسمي للبورصة المصرية	
Sector P/E	17.66

كما تم الاعتماد على بيانات Capital IQ – S&P للحصول على البيتا Beta والهيكل التمويلي للقطاع والتي سيتم استخدامها لأحتساب CAPM وفقاً لمنهج الدخل Income Approach لقطاع المنسوجات والسلع المعمرة وذلك كما يلي:

Sector Beta	1 Year Beta	2 Year Beta	5 Year Beta
High	0.78	1.3	1.55
Low	(0.06)	0.4	0.08
Mean	0.38	0.7	0.84
Median	0.57	0.6	0.56

Sector Capital Structure	FY Total Equity	FY Total Debt
High	506.7	261.8
Low	13.1	0.4
Mean	119.5	83.3
Median	53.0	58.0

وتم استخدام معامل تسويات وفقاً لرؤية المحللين الماليين القائمين بأعمال التقييم لتعديل البيانات والأحصاءات لتعكس الاختلافات بين الخصائص الفنية والقانونية والاقتصادية للمنشأة محل التقييم مع المجموعة المشابهة وبيانات وأحصاءات البورصة المصرية لشركة دايس للملابس الجاهزة والمقيدة والمتداولة تحت ذات القطاع المشار إليه بالبورصة المصرية.

— قيمة الأصل / الإلتزام محل التقييم عند التصفية (في الحالات ذات العلاقة):

— قد يلجأ المقيم الى اجراء بعض التسويات على أصول والتزامات المنشأة محل التقييم مثل استبعاد (اضافة) الاصول و(الالتزامات) المحتملة:

— عند تقييم الاصول الغير ملموسة للمنشأة، يجب على المقيم البدء بتحديد نوع التكلفة الأكثر ملائمة لتلك الاصول (مثل التكلفة الاستبدالية أو تكلفة اعادة انتاج الاصل)، ومن ثم تحديد نوع الإهلاك أو الاضمحلال المناسب وكذا العمر المتبقي.

وتشمل الاعمال الفنية لتقييم الاصول والمقومات الثابتة للمنشأة ما يلي:

— مراجعة صور عقود ملكية الأراضي ودراستها من الناحية الفنية وتحديد نوع الملكية (ملكية بعقد مشهر، ملكية بعقد ابتدائي، ملكية وضع يد، ايجار، تخصيص، الخ):

— معاينة جميع الاراضي ملك المنشأة من حيث مطابقة الحدود ومواقع الاراضي ومميزات المواقع النسبية والاشغالات الموجودة على الاراضي وتحديد طبيعة المناطق المحيطة بالاراضي:

— مراجعة المباني والانشاءات من حيث تحديد نوع المباني (مباني من هياكل خرسانية ومباني الطوب، جمالونات معدنية، مباني حوائط حاملة،):

— مراجعة التشطيبات الداخلية والخارجية للمباني والخدمات والتجهيزات وشبكات المرافق المتوفرة بها:

— مراجعة الحالة الفنية للمباني والانشاءات والتشطيبات وتحديد نسبة صلاحيتها الفنية:

— مراجعة تراخيص البناء والرسومات الهندسية الصادرة للمباني وتراخيص التشغيل الصادرة للانشطة الموجودة على الاراضي:

— مراجعة الاثاث والاجهزة المكتبية الموجودة بالمنشأة وتحديد حالتها الفنية:

— مراجعة مكونات مشروعات تحت التنفيذ طبقاً لبنود التكلفة الواردة بمستندات المنشأة ومطابقتها بالاعمال المنفذة الفعلية الموجودة بالموقع:

— يتم تقييم الاصول والمقومات موضوع الدراسة باستخدام الطريقة الاستبدالية للاصول مطروحا منها مقابل الاستهلاك وتقادم الاصول.

ز/4 معالجة نتائج التقييم

- خصم مخاطر الاستثمار بمقدار 10% من القيمة السوقية للمنشأة - لمواجهة مخاطر الاستثمار؛
- خصم عدم سيطرة Lack of Control Discount بمقدار 4.5% من القيمة المستخلصة وفقاً لمنهج الدخل للمنشأة؛

ز/3 أسس ترجيح نتائج التقييم:

وفقاً للمحددات التي تم ذكرها، فإنه قد تم استخدام ثلاث مناهج للتقييم وهما منهج السوق ومنهج صافي الأصول ومنهج الدخل لتحديد القيمة العادلة لشركة دايس للملابس الجاهزة، وفي ظل أن منهج الدخل يستخلص قيمة المنشأة عن طريق تحويل صافي التدفقات النقدية المستقبلية للمنشأة محل التقييم الى قيمة حالية من خلال معامل خصم مناسب مستعرضاً الدخل التي تولده المنشأة من خلال عملياتها التشغيلية الحالية والمتوقعة والمبنية على أسس افتراضات موضوعية ومعقولة للمنشأة، في حين أن منهج صافي الأصول يعتمد على التقييم عن طريق القيم الاستبدالية للأصول والالتزامات كلاً على حدى، ومن ثم يتم الوصول الى القيمة العادلة عن طريق حساب صافي القيمة الاستبدالية للأصول بعد خصم كافة الالتزامات، حيث يستهدف إظهار صافي القيمة القابلة للتحقق لحقوق المساهمين في تاريخ محدد، عن طريق إعادة تقييم عناصر الأصول والالتزامات بالقيمة القابلة للتحقق Net Realizable Value في تاريخ التقييم. في حين يستنتج منهج السوق قيمة المنشأة محل التقييم من خلال مقارنتها بغيرها من المنشآت المثلثة.

فإنه قد تم ترجيح القيم المستخلصة وفقاً للطرق المستخدمة لمنهج الدخل بعد أستبعاد الطرق التي تؤدي إلي قيم متباعدة من عملية الترجيح، بمعامل ترجيح 100% للقيمة المستخلصة من طريقة التدفقات النقدية الحرة للمنشأة FCFF، في حين تم أستبعاد طريقة خصم الأرباح المتبقية RI لتباعد قيمتها.

وتم ترجيح القيم المستخلصة وفقاً للطرق المستخدمة لمنهج السوق، بمعامل ترجيح 100% للقيمة المستخلصة من طريقة مضاعف الربحية P/E.

وقد تم استبعاد منهج صافي الأصول "القيمة الدفترية المعدلة" نظراً لأن القيم المستخلصة من تقرير مقيم الأصول والمقومات المادية للأصول الغير متداولة لم نتيقن بأنها معبرة عن القيمة الحقيقية لتلك الأصول وكذلك عدم تضمن تقرير مقيم الأصول والمقومات المادية تقييم كافة الأصول المملوكة بشكل مباشر وغير مباشر للمنشأة محل التقييم وشركاتها التابعة والشقيقة.

ليتم الترجيح بين القيم المستخلصة لمناهج التقييم وهما منهج السوق ومنهج صافي الأصول ومنهج الدخل لتحديد القيمة العادلة لشركة دايس للملابس الجاهزة بعد أستبعاد الطرق التي تؤدي إلي قيم متباعدة من عملية الترجيح، بمعامل ترجيح 50% لمنهج الدخل و50% لمنهج السوق مع استبعاد منهج صافي الأصول "القيمة الدفترية المعدلة" لتباعد قيمته.

حيث بلغ التقييم باستخدام منهج الدخل Income Approach وفقاً لطريقة التدفقات النقدية الحرة للمنشأة FCFF قيمة 1,486,303,730 جنيه مصري وبمعامل ترجيح 100%؛ في حين تم أستبعاد طريقة خصم الأرباح المتبقية RI لتباعد قيمتها؛ لتبلغ القيمة المرجحة لمنهج الدخل 1,486,303,730 جنيه مصري، وذلك كما يلي:-

منهج الدخل	جنيه مصري	الوزن المرجح	جنيه مصري
التدفقات النقدية الحرة للمنشأة FCFF	1,486,303,730	100%	1,486,303,730
	1,486,303,730		القيمة المرجحة
	66,883,668		- خصم عدم سيطرة
	1,419,420,062		القيمة المعدلة

في حين بلغ التقييم باستخدام منهج السوق Market Approach وفقاً لطريقة مضاعف الربحية Forword P/E قيمة 1,764,118,563 جنيه مصري وبمعامل ترجيح 100%؛ لتبلغ القيمة المرجحة لمنهج السوق 1,764,118,563 جنيه مصري، وذلك كما يلي:-

منهج السوق	جنيه مصري	الوزن المرجح	جنيه مصري
مضاعف الربحية Forword P/E	1,764,118,563	100%	1,764,118,563
	1,764,118,563		القيمة المرجحة

كما بلغ التقييم باستخدام منهج صافي الأصول NAV Approach 475,973,320 جنيه مصري فقد تم أستبعاده من عملية التقييم نظراً لعدم تيقنا من جودة النتائج المستخلصة وتعبيرها عن القيمة السوقية للأصول والمقومات المادية (عدم الإعتداد بالتقرير - ولمزيد من التفاصيل عن ملاحظتنا على تقرير تقييم الأصول والمقومات المادية ص 186-188)، وكانت ملخص نتائج القيم المستخلصة وفقاً لهذا المنهج قبل أستبعاده:

منهج صافي الأصول	جنيه مصري
القيمة السوقية للأصول الغير متداولة للأصول العقارية والمقومات المادية	353,377,756
(+) استثمارات في شركات تابعة بحصة المنشأة	215,891,407
(+) الاصول المتداولة	1,204,462,217
(-) الالتزامات المتداولة	338,330,001
(-) القروض والديون	959,428,059
صافي القيمة الدفترية المعدلة	475,973,320

*تم الاعتماد على الأرقام الفعلية للقوائم المالية المعتمدة والمدققة من مراقب الحسابات للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2020.

5/ القيمة التي توصل إليها التقرير: 1.5/ القيمة الدفترية للمنشأة:

تبلغ القيمة الدفترية "طبقاً للقوائم المالية المعتمدة والمدققة من مراقب الحسابات للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2020" لشركة دايس للملابس الجاهزة، شركة مساهمة مصرية، 374,585,371 جنيه مصري "فقط ثلاثمائة وأربعة وسبعون مليون وخمسمائة وخمسة وثمانون ألف وثلاثمائة وواحد وسبعون جنيه مصري لا غير" بواقع 0.71 جنيه مصري للسهم - 530,000,000 سهم - "فقط واحد سبعون قرشاً لا غير للسهم"، فيما بلغت القيمة الأسمية 106,000,000 جنيه مصري "فقط مائة وستة مليون جنيه مصري لا غير"، بواقع 0.20 جنيه مصري للسهم - 530,000,000 سهم - "فقط عشرون قرشاً لا غير للسهم".

2.5/ القيمة السوقية | القيمة العادلة للمنشأة:

وفي ضوء الأسس والمبادئ العامة والتفصيلية للتقييم ونطاق الأعمال والمنهجية المتبعة التي تم الاعتماد عليها في تحديد القيمة العادلة لشركة دايس للملابس الجاهزة، شركة مساهمة مصرية، فقد بلغت القيمة السوقية المرجحة للمنشأة وفقاً للمعطيات والمحددات والمعايير المشار إليها سابقاً 1,591,769,312 جنيه مصري "فقط مليار وخمسمائة وواحد وتسعون مليون وسبعمائة وتسعة وستون ألف وثلاثمائة واثنى عشر جنيهاً مصرياً فقط لا غير"، وتم خصم منها معالجة وتسويات وفقاً للبند (ز/4 معالجة نتائج التقييم) بقيمة 159,176,931 جنيه مصري، لتصبح القيمة العادلة للمنشأة 1,432,592,381 جنيه مصري "فقط مليار وأربعمائة واثنان وثلاثون مليون وخمسمائة واثنان وتسعون ألف وثلاثمائة وواحد وثمانون جنيهاً مصرياً لا غير" بواقع 2.70 جنيه مصري للسهم - 530,000,000 سهم - "فقط اثنان جنيهاً وسبعون قرشاً مصرياً لا غير للسهم"، وذلك كما يلي:

وفيما يلي تفاصيل ومكونات وآليات احتساب القيمة العادلة للمنشأة:

مناهج التقييم	جنيه مصري	الوزن المرجح	جنيه مصري
منهج الدخل	1,419,420,062	50%	709,710,031
منهج السوق	1,764,118,563	50%	882,059,281
منهج صافي الاصول	475,973,320	0%	0
	القيمة المرجحة		1,591,769,312
	خصم مخاطر الاستثمار		159,176,931
	القيمة العادلة للمنشأة		1,432,592,381
	عدد الأسهم		530,000,000
	القيمة العادلة للسهم		2.70

مخاطر تؤثر على القيمة العادلة للمنشأة محل التقييم بشكل جوهري:

- القوائم المالية للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2020 حدث بها تغييرات جوهرية على مستوى قائمة الدخل حيث سجل هامش مجمل الربح Gross Profit Margin لعام 2020 نسبة 14% في حين سجل في عام 2019 و2018 نسبة 23% و27% على التوالي كذلك سجل هامش صافي الربح Net Profit Margin لعام 2020 نسبة -4% في حين سجل في عام 2019 و2018 نسبة 8% و11% على التوالي؛ **وقد تم التحوط من هذه المخاطر، من خلال: "الاعتماد على التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل، مما سمح بالإعتماد على منهج الدخل ضمن المناهج المستخدمة في عملية التقييم، كما تم استبعاد أثر عام 2020 عند وضع التوقعات المستقبلية لقائمة الدخل لفترة التوقع 2021-2025 والتي تم بناء على أساسها القوائم المالية المستقبلية".**
- لم نتيقن من قدرتنا على الاعتماد على تقرير مقيم الأصول والمقومات المادية والذي تمت الإستعانة به ضمن إستخدامنا لمنهج صافي الأصول NAV "القيمة الدفترية المعدلة Adjusted Book Value" (عدم الإعتماد بالتقرير - ولمزيد من التفاصيل عن ملاحظتنا على تقرير تقييم الأصول والمقومات المادية ص 187) حيث أننا قمنا بتكليف المقيم للأصول والمقومات المادية بشكل مباشر لضمان الحيادية وأرفقنا مع التكليف قائمة بالأصول العقارية والمقومات المادية للشركة والواردة إلينا من المنشأة محل التقييم، ولكن بدراسة تقرير الأصول العقارية والمقومات المادية الوارد إلينا من مقيم للأصول وجدنا قيامه بإستبعاد مجموعة كبيرة من الأصول من القيمة السوقية للأصول الغير متداولة بالرغم من إدراج هذه الأصول بقائمة أصول المنشأة وشركاتها التابعة والقوائم المالية للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2021، كما لم نتيقن من سلامة القيم السوقية المستخلصة للأصول التي قام بتقييمها في ظل انخفاض بعضها عن قيمتها الدفترية، كما لم نتيقن من إتزام مقيم الأصول والمقومات المادية الذي قمنا بتكليفه بالمعايير المصرية للتقييم العقاري الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم 39 لسنة 2015 وقواعد أخلاقيات السلوك المهني. **وقد تم التحوط من هذه المخاطر، من خلال: "عند أحساب القيمة العادلة للمنشأة محل التقييم تم استبعاد منهج صافي الأصول NAV "القيمة الدفترية المعدلة Adjusted Book Value".**
- تباين نسبة التمويل من حقوق الملكية مقارنة بنسبة التمويل من القروض حيث أنه نظراً لعدم وجود خطة توسعات استثمارية وهيكل تمويلي متوقع من المنشأة محل التقييم فإن الهيكل التمويلي خلال فترة التوقع تم إفتراضه بناءً على المديونيات القائمة على الشركة وجداول أستهلاكها سواء كانت للتسهيلات الإئتمانية أو لأستهلاك عقود التأجير التمويلي وكذلك أرتفاع إجمالي حقوق الملكية نظراً لزيادتها خلال فترة التوقع بالأرباح المرحلة مع عدم إجراء توزيعات نقدية نظراً لعدم وجود سياسة توزيعات تاريخية أو خطة توزيعات من المنشأة محل التقييم يمكن الإعتماد عليها في التنبؤ بالتوزيعات المستقبلية وكذلك عدم استخدام فوائض النقدية في أضافات رأسمالية نظراً لعدم وجود خطة إضافات رأسمالية من الشركة لفترة التوقع وهو ما تم إفتراض الإضافات الرأسمالية خلال فترة التوقع من خلال 1:1 للأهلاك السنوي؛
- الاحكام القضائية ضد الشركة وفقاً لتقرير المستشار القانوني للشركة، ووفقاً للتقرير الفني مدى كفاية المخصصات من مراقب حسابات الشركة والذي لم نتيقن بمدى شموله وكفايته؛
- المخاطر المنتظمة في مستوى مرتفع مرشح للزيادة بشكل كبير لدرجة التحقق؛ والمخاطر الغير منتظمة في مستوى مرتفع مرشح للزيادة بشكل كبير لدرجة التحقق؛
- تأثيرات جائحة كورونا على الأنشطة التشغيلية للشركة تأثيراً مباشراً على كلاً من الإنتاج والإستهلاك.

التحوط من هذه المخاطر: تم توقيع خصم بمقدار 10% من القيمة السوقية للمنشأة (البند "4/ معالجة لنتائج التقييم) صفحة رقم (182)

وتصنف مخاطر الاستثمار من منظور الفكر المالي على أساس أسبابها حيث تنشأ المخاطر لأسباب داخلية (مخاطر غير منتظمة) أو لأسباب خارجية (مخاطر منتظمة)

المستوى	المخاطر المنتظمة	المستوى	المخاطر الغير منتظمة:
مرتفع H ⁺	أو ما يطلق عليها مخاطر السوق ترجع لعوامل خارجية يصعب التحكم بها خاصة بالصناعة والسوق والقطاع والاقتصاد الكلي والتشريعات المنظمة، وهي التي لا يمكن لجهة الاستثمار التحكم بها أو تجنبها أو السيطرة عليها ولكنها تضع فقط السياسات لتخفيف أثرها إلي الحد الأدنى للمخاطر أو درجة المخاطر المقبولة من جهة الاستثمار، وهي مثل مخاطر السيولة ومعدل الفائدة والتضخم ومخاطر سعر صرف العملات الأجنبية وعدم الاستقرار السياسي في مقر المنشأة أو الجهات المرتبطة بنشاط المنشأة أو وجود خلل في النظام المالي وكذلك النقدي أو زيادة خطر المنافسين أو وجود كوارث طبيعية ذات تأثير على نشاط المنشأة واستثماراتها ومن ثم أرباحها وأرباح مساهميها.	مرتفع H ⁺	ترجع لعوامل داخلية خاصة بالمنشأة، وهي خاصة بالقدرات الإدارية والتخطيطية والأستراتيجية والتنفيذية للقائمين على إدارة المنشأة وتشمل العمليات التشغيلية والمالية والاستثمارية والتوجهات والقرارات المرتبطة بها، وهي التي يمكن لجهة الاستثمار التحكم بها مثل كفاءة الادارة بمعناها الشامل من التخطيط والتنظيم والرقابة الداخلية والحوكمة والتشغيل والتسويق والمبيعات مما يعكس إيجابياً أو سلبياً على أرباح المنشأة وبالتالي أرباح المساهمين.

المحتويات

أ. الملخص التنفيذي:	
ب. مهمة التقييم ونطاق الأعمال:	ب/1 نطاق الأعمال؛ ب/2 الأستعانة بجهات أخرى للمشاركة في تنفيذ نطاق الأعمال؛ ب/3 الإفصاح عن الأستقلالية؛ ب/4 الجهات مستخدمة التقارير والقيود عليها وسرية المعلومات؛ ب/5 تاريخ التقييم وتاريخ إصدار التقارير والأتعاب؛ ب/6 اقرارات من المقيم؛ ب/7 فقرة إخلاء المسؤولية (Disclaimer)؛ ب/8 مصادر البيانات والمعلومات والقيود عليها.
ج. التعريف بالمنشأة والظروف المحيطة بها:	ج/1 عن المنشأة؛ ج/2 عن القطاع؛ ج/3 عن أثار الاقتصاد الكلي على الشركة والقطاع؛ ج/4 عن مؤشرات الاقتصاد الكلي.
د. القوائم المالية التاريخية:	د/1 القوائم المالية للسنوات السابقة؛ د/2 الإيضاحات التفصيلية للقوائم المالية للسنوات السابقة؛ د/3 تحليل المؤشرات والنتائج المالية للسنوات السابقة.
هـ. التقديرات المستقبلية والأفتراضات:	هـ/1 الإيرادات التشغيلية؛ هـ/2 التكاليف المباشرة؛ هـ/3 التكاليف الغير مباشرة؛ هـ/4 إيرادات ومصروفات متنوعة؛ هـ/5 الأصول الثابتة والاهلاكات والاستهلاكات؛ هـ/6 القروض والتمويلات والمصروفات التمويلية؛ هـ/7 الاستثمارات العقارية والمالية والأوعية الإذخارية؛ هـ/8 التكاليف الإستثمارية والهيكل التمويلي؛ هـ/9 المخصصات والاحتياطيات؛ هـ/10 الأصول والالتزامات وحقوق الملكية؛ هـ/11 موقف الضرائب والتأمينات والمنازعات القضائية وتقرير مراقب الحسابات والجهات الرقابية والإفصاحات الجوهرية والأصول الغير مستغلة.
و. القوائم المالية المتوقعة:	و/1 قائمة المركز المالي المتوقعة؛ و/2 قائمة الدخل المتوقعة؛ و/3 قائمة التدفقات النقدية المتوقعة؛ و/4 تحليل نتائج التوقعات المالية للتقديرات والأفتراضات المستقبلية؛ و/5 تحليل المؤشرات المالية للتقديرات والأفتراضات المستقبلية.
ز. التقييم:	ز/1 مناهج وطرق التقييم المستخدمة؛ ز/2 أسس أختيار المجموعة المشابهة؛ ز/3 أسس ترجيح نتائج التقييم؛ ز/4 معالجة نتائج التقييم؛ ز/5 القيمة التي توصل إليها التقرير.
ح. مخاطر الأستثمار:	

ب. مهمة التقييم ونطاق الأعمال:

ب/1 نطاق الأعمال:

خطاب الأرتباط مع العميل (التكليف)، وتحديد الغرض من التقييم:
بناء على التكليف الصادر من شركة دايس للملابس الجاهزة لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بتقييم شركة دايس للملابس الجاهزة، شركة مساهمة مصرية، بغرض الوصول للقيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً للمادة (34) مكرر من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية.

قبول مهمة التقييم:

تم قبول المهمة وفقاً لمحددات هذا التكليف ومتطلبات الجهة الطالبة للأعمال، وكذلك بناء على عدم وجود قيود تحد من استقلاليتنا وموضوعيتنا وإلتزاماتنا بناءً على المتطلبات الواردة بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت.

المقيم مقيد في سجل المستشارين الماليين المستقلين بالهيئة:

الجهة المقدمة للأعمال وهي شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA، شركة مساهمة مصرية خاضعة لأحكام القانون رقم 95 لسنة 92 ولائحته التنفيذية لسوق المال لجمهورية مصر العربية، الحاصلة على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية عن الأوراق المالية رقم قيد (757) بسجل الهيئة العامة للرقابة المالية؛ مستشار مالي مستقل برقم قيد (1765) بسجل المستشارين الماليين المستقلين ثم أصبحت بعد توفيق الأوضاع مستشار مالي مستقل برقم قيد (19) في سجل شركات الإستشارات المالية والجهات المرخص لها للقيام بأعمال التقييم المالي وإعداد دراسات القيمة العادلة طبقاً لأحكام قرار مجلس إدارة الهيئة رقم 114 لسنة 2018 وتعديلاته وذلك بناءً على قرار رئيس مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (407) لسنة 2020 بتاريخ 2020/3/24.

الجهة الطالبة للأعمال:

شركة دايس للملابس الجاهزة، شركة مساهمة مصرية وفقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 وتعديلاته، بموجب سجل تجاري رقم 306985 استثمار القاهرة، بطاقة ضريبية رقم 200-137-964، والمقيدة بالبورصة المصرية كود "DSCW"، والكاثن مقرها الرئيسي في 5 و6 شارع انابيب البترول - المنطقة الصناعية - جسر السويس - القاهرة، جمهورية مصر العربية.

الجهة الخاضعة للأعمال:

شركة دايس للملابس الجاهزة، شركة مساهمة مصرية وفقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 وتعديلاته، بموجب سجل تجاري رقم 306985 استثمار القاهرة، بطاقة ضريبية رقم 200-137-964، والمقيدة بالبورصة المصرية كود "DSCW"، والكاثن مقرها الرئيسي في 5 و6 شارع انابيب البترول - المنطقة الصناعية - جسر السويس - القاهرة، جمهورية مصر العربية.

معايير إعداد الأعمال:

تم تنفيذ الأعمال والتقييم وإعداد دراسة القيمة العادلة للمنشأة محل التقييم وفقاً للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، وذلك بما لا يخالف القوانين والقواعد القانونية السارية. وما تتطلبه المعايير من الالتزام بقواعد السلوك المهني ومتطلبات الكفاءة المهنية ونطاق العمل وتنفيذ عملية التقييم ومعقولة الافتراضات ومناهج واساليب التقييم المالي.

وصف عام لمشمولات التقارير:

- الملخص التنفيذي؛
- مهمة التقييم ونطاق الأعمال؛
- التعريف بالمنشأة والظروف المحيطة بها؛
- القوائم المالية التاريخية؛
- التقديرات المستقبلية والافتراضات؛
- القوائم المالية المتوقعة؛
- التقييم؛
- مخاطر الاستثمار.

ب/2 الإستعانة بجهات أخرى للمشاركة في تنفيذ نطاق الأعمال:

تمت الاستعانة بمكاتب استشارية هندسية ومقيمين أصول ومقومات مادية متخصصين ومسجلين لدى البنك المركزي المصري والهيئة العامة للرقابة المالية لمعاونتنا والقيام بمهام معاينة وتقييم الأصول العقارية (الأراضي والمباني والعقارات والسيارات) وذلك في الجزء المخصص لذلك في الدراسة وفقاً لمنهجية التقييم لصافي الأصول "القيمة الدفترية المعدلة".

ووفقاً لذلك فقد قمنا بتكليف شركة الاتحاد للتفتيش وأعمال الخبرة (يونسبكت)، وعنهم:

- الدكتور / عادل محمد محمد موسى؛
- السيد / محمود عبدالفتاح حسين

وقد قمنا بتكليفهم مباشرة بصفقتنا الجهة المقدمة للأعمال لضمان الحيادية والاستقلالية عن الجهة الطالبة للأعمال والجهة الخاضعة للأعمال.

ب/3 الإفصاح عن الإستقلالية:

تتوافر إستقلالية تامة ما بين الجهة طالبة الأعمال و/أو الجهة الخاضعة للأعمال والجهة مقدمة الأعمال، ولاتوجد لدى الجهة مقدمة الأعمال تعارض مصالح وفقاً لما هو منصوص عليه في "معيار السلوك والشرف المهني"، وتتوافر الاستقلالية الكاملة تجاه أي أمور أخرى من شأنها أن ينشأ عنها أي تعارض في المصالح القائمة أو المحتملة مع الجهة طالبة التقييم أو الجهة الخاضعة للتقييم أو الأطراف المرتبطة بأي منهم سواء كانت هذه المصلحة عن علاقة مشتركة أو متعارضة.

ب/4 الجهات مستخدمة التقارير والقيود عليها وسرية المعلومات:

هذه التقارير سرية ومخصصة لإستخدامات خاصة ومحددة وغير مسموح بالتداول أو النشر العام لها الا بعد موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية، وغير مسموح باطلاع غير ذوي الشأن عليها، ولذا يجب التعامل معها في النطاق المحدد الذي أعدت من أجله، ويتم استخدامها عن طريق الجهة طالبة الأعمال و/ أو الجهة الخاضعة للأعمال و/ أو الجهة مقدمة الأعمال و/أو الجهات والهيئات الرقابية والتي يطلعوا عليها أو يستخدموها بشكل مباشر أو غير مباشر لتحقيق الغرض الذي تم إعداد هذه التقارير من أجله، ولا يجوز ان يتم نسخ هذا التقرير أو تداوله خارج هذا النطاق أو إرساله الى اي جهة عدا الجهات التي تم الاتفاق عليها في خطاب الارتباط بدون موافقة صريحة من الجهات المفوضة بإستخدامه، كما يحظر على كل من يتسلم هذه الدراسة أن ينسخها أو يحتفظ بنسخة منها أو يتداولها أو يقوم بإعطاء أية معلومات واردة بها إلى أي طرف ثالث وذلك بصورة كاملة أو جزئية أو بشكل مباشر أو غير مباشر دون الموافقة المسبقة ومن خلال التوقيع على اتفاقية لسرية المعلومات.

ب/5 تاريخ التقييم وتاريخ إصدار التقارير والأتعاب:

- تاريخ التقييم: 5 أبريل 2021 - وهو التاريخ المتخذ كأساس للتقييم - وفقاً لطلب الجهة الخاضعة للأعمال
- تاريخ إصدار التقييم: 10 مايو 2021
- مدة صلاحية استخدام التقرير: ستة أشهر من تاريخ إصدار التقرير، حيث يمكن الاعتماد على هذه الدراسة خلال مدة لا تتجاوز الستة أشهر اللاحقة لتاريخ اصدار الدراسة وذلك بشرط عدم حصول أي تغيير جوهرى من جانب الشركة أو الصناعة أو القطاع أو الإقتصاد الكلي.
- أتعاب أعداد الدراسة / التقارير / الأعمال: أتعاب إعداد هذه الدراسة والتقارير والتقييم هي أتعاب محددة القيمة ولا تعتمد على قيمة أو نتيجة التقييم أو الأعمال أو نتيجة استخدامها، كما انها غير مرتبطة بقيمة السهم.

ب/6 اقرارات من المقيم:

- أن عملية التقييم ونتائجها تمت بالإلتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والصادرة من مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (1) لسنة 2017 بتاريخ 2017/1/18، والقوانين والقواعد القانونية السارية وذات الصلة؛
- أن المقابل المالي المستحق لايعتمد على قيمة التقييم أو نتيجة أستخدامه؛
- أن التحليل والنتائج لايقيدها سوى القيود الواردة بالتقرير؛
- عدم إشتراك أشخاص - بخلاف من ورد ذكرهم بالتقرير (أن وجد) - لهم علاقة بأي جزء جوهرى من عملية التقييم.

ب/7 فقرة إخلاء المسؤولية (Disclaimer):

- أن البيانات والمعلومات المالية التاريخية المقدمة من إدارة المنشأة ومن الإدارات المختصة في دايس للملابس الجاهزة تعتبر مسئولية إدارة المنشأة ومراقب حساباتها، وليس على الجهة مقدمة الأعمال "المقيم" وهي شركة سوليد كابتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA (ش.م.م) التحقق من دقة وصحة تلك البيانات أو إجراء أي مراجعة للتحقق منها؛
- تمت عملية التقييم على أساس القوائم المالية المستقبلية التقديرية المبنية على تحليل القوائم المالية التاريخية للمنشأة والتي تعتبر مسئولية إدارة المنشأة، ولم ينم إلى علمنا ما يدعو للاعتقاد بأن الافتراضات المستخلصة لا توفر أساس معقول للتنبؤات المستقبلية، ومن المحتمل ان تختلف النتائج الفعلية للداء المستقبلي عن التنبؤات المشار إليها بالتقرير حيث انه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون هناك اختلافات جوهرية، ولا تقع أدنى مسئولية على شركة سوليد كابتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA (ش.م.م) نتيجة حدوث اختلافات للنتائج الفعلية للأداء المستقبلي عن تلك التقديرات نتيجة لاية تغيرات او تقلبات جوهرية في السوق أو حدوث تغيير في نمط إدارة المنشأة أو تغيير توجهاتها المستقبلية.
- أن هذا التقرير لا يستخدم الا للغرض المعد لأجله، وأن هذا التقرير غير قابل للاستخدام العام الا بموافقة الهيئة العامة للرقابة المالية؛
- أن التقييم والفرضيات التي بني عليها هذا التقرير في ظل افتراض عمل الشركة في بيئة اقتصادية مستمرة ومستقرة وقد تتغير بعد إعداده في ضوء تغير ظروف المنشأة أو السوق أو التشريعات المنظمة.
- يقع على عاتق كل من تقدم له هذه الدراسة التأكد من كفاية وشمولية وصحة البيانات الواردة في هذه الدراسة ومدى كفاية وشمولية البدائل والأساليب المستخدمة بها، ولايقع على عاتق شركة سوليد كابتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أدنى مسئولية أو التزام نتيجة لأي قرار يتم اتخاذه استناداً على هذه الدراسة أو البيانات أو الآراء الواردة بها.

ثانياً: القيود على البيانات والمعلومات ومصادرها:

لم تتمكن من الاعتماد على الافتراضات والتوقعات المستقبلية المقدمة من إدارة المنشأة لعدم تطابقها مع معيار معقولة الافتراضات للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت؛ ولم نستطع القيام بالاستفسارات والمناقشات اللازمة لتوفير الطمأنينة إلي عدم وجود ما يدعو للاعتقاد بأن البيانات أو المعلومات الواردة بالقوائم المالية غير صحيحة وأن ليس بها تحريف جوهري أو مشابه وخاصة القوائم المالية للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2020 حيث حدث بها تغييرات جوهرية على مستوى قائمة الدخل حيث سجل هامش مجمل الربح Gross Profit Margin لعام 2020 نسبة 14% في حين سجل في عام 2019 و2018 نسبة 23% و27% على التوالي كذلك سجل هامش صافي الربح Net Profit Margin لعام 2020 نسبة 4- في حين سجل في عام 2019 و2018 نسبة 8% و11% على التوالي، لذلك فأنا لم نتيقن من المعلومات التي حصلنا عليها ولم نحصل من إدارة المنشأة أو من الإدارة المختصة في شركة دايس للملابس الجاهزة على خطاب أو تحليلات تؤيد سلامتها.

لذلك تمت عملية التقييم على أساس القوائم المالية المستقبلية "التقديرية"، والمبنية على تحليل القوائم المالية التاريخية وتوقع الافتراضات المستقبلية 2021-2025 بناء على المتوسطات التاريخية أو على مؤشرات ونسب أعوام تاريخية محددة آخذين في الاعتبار افتراض عمل الشركة في بيئة اقتصادية مستمرة خلال عمر الشركة وتوقعها وفقاً لتأثيرات دراستنا لأبحاث السوق والمراجعة للأبحاث الفنية والتأثيرات المباشرة للإقتصاد الكلي على الشركة وكذلك مع الشركات المثيلة في ذات القطاع وقد قمنا بدراسة مدى معيار معقولة الافتراضات وعلى وجه الأخص معقولة وملائمة تلك الافتراضات وأنه لم ينم إلى علمنا ما يدعو للاعتقاد بأن الافتراضات الناتجة للمنشأة لا توفر أساس معقول للتنبؤات المشار إليها، وتم الاعتماد عليها في التقييم في ضوء الأداء التاريخي للمنشأة وأوضاع الشركات المشابهة وظروف المنافسة والتوقعات المستقبلية، مع الوضع في الاعتبار أنه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون هناك اختلافات جوهرية للنتائج الفعلية عن هذه التنبؤات، ولا تقع أدنى مسؤولية على شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA ش.م.م. نتيجة حدوث اختلافات للنتائج الفعلية للأداء المستقبلي للمنشأة محل التقييم عن تلك التقديرات والتنبؤات.

وكذلك لم نتيقن من قدرتنا على الاعتماد على تقرير مقيم الأصول والمقومات المادية والذي تمت الإستعانة به ضمن إستخدامنا لمنهج صافي الأصول NAV "القيمة الدفترية المعدلة Adjusted Book Value" حيث أننا قمنا بتكليف المقيم للأصول والمقومات المادية بشكل مباشر لضمان الحيادية وأرفقنا مع التقييم قائمة بالأصول العقارية والمقومات المادية للشركة والواردة إلينا من المنشأة محل التقييم، ولكن بدراسة تقرير الأصول العقارية والمقومات المادية الوارد إلينا من مقيم الأصول وجدنا قيامه بإستبعاد مجموعة كبيرة من الأصول من القيمة السوقية للأصول الغير متداولة بالرغم من إدراج هذه الأصول بقائمة أصول المنشأة وشركاتها التابعة والقوائم المالية للعام المالي المنتهي في 31 ديسمبر 2021، كما لم نتيقن من سلامة القيم السوقية المستخلصة للأصول التي قام بتقييمها في ظل انخفاض بعضها عن قيمتها الدفترية، كما لم نتيقن من إلتزام مقيم الأصول والمقومات المادية الذي قمنا بتكليفه بالمعايير المصرية للتقييم العقاري الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة رقم 39 لسنة 2015 وقواعد أخلاقيات السلوك المهني.

لا تتحمل شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أية مسؤولية بشأن أية تغييرات قد تحدث في السوق، وأيضاً لا تتحمل أي التزام لمراجعة هذا التقرير لكي يعكس الأحداث أو الأحوال التي تقع بعد تاريخ إصدار التقرير؛

لا تتوقع أي مسؤولية على شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية (ش.م.م) ولا تقبل أية ألتزامات أو مسؤوليات من قبل أي طرف آخر فيما يتعلق بهذا التقرير أو نتائج استخدامه؛

تم إعداد هذه الدراسة فقط في حدود البيانات المتاحة والمعلومات المقدمة لشركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA من قِبَل إدارة المنشأة والإدارة المختصة في دايس للملابس الجاهزة والمتمثلة في المستندات والبيانات والافصاحات والتفاصيل التاريخية للشركة والقوائم المالية والأيضاحات المتممة لها للسنوات السابقة والمعدة والمعتمدة من إدارة الشركة والمدققة من مراقب الحسابات، وتعتبر البيانات والمستندات المشار إليها مسؤولية إدارة المنشأة وممثليها ولا يقع على عاتق الجهة مقدمة الأعمال وهي شركة سوليد كابيتال للاستشارات المالية عن الأوراق المالية SCFA (ش.م.م) التحقق من دقة وصحة تلك البيانات أو إجراء أي مراجعة للتحقق منها.

ب/ 8 مصادر البيانات والمعلومات والقيود عليها:

أولاً: مصادر البيانات والمعلومات:

لقد اعتمدنا عند إعداد هذه الدراسة على المستندات والبيانات والمعلومات التاريخية للمنشأة والمتمثلة في القوائم والبيانات المالية المجمعة للسنوات 2018 و2019 و2020 المدققة والمعتمدة من مراقب حسابات الشركة بالإضافة الى القوائم المالية المستقلة الغير مدققة والغير معتمدة من مراقب الحسابات في 31 ديسمبر 2020 للشركات التابعة لشركة دايس للملابس الجاهزة، وقائمة بالإستثمارات العقارية لدى المنشأة في تاريخ إعداد التقييم والمستندات القانونية للشركة مثل السجل التجاري وصحيفة الاستثمار والبطاقة الضريبية، ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به من قبل شركة دايس للملابس الجاهزة القيام بفحص تلك البيانات، وكذلك أعتمدنا على الإفصاحات الصادرة من الشركة للبورصة المصرية حيث أن الشركة مقيدة في البورصة المصرية تحت كود DSCW.

وقد اعتمدنا عند إعداد هذه الدراسة على الدراسات والأبحاث والبيانات السوقية والتسويقية والفنية لقطاع الملابس الجاهزة ودراسات وبيانات وأبحاث وتحليلات ومؤشرات الاقتصاد الجزئي والكلي والتي تشمل تقارير صندوق النقد الدولي، تقارير البنك الدولي، تقارير مؤسسات التصنيف الائتماني، تقارير وزارة المالية، وتقارير المركز الاعلامي لمجلس الوزراء. كما اعتمدنا على التقارير الفنية لمعاينة وتقييم الأصول العقارية (الأراضي والمباني والعقارات) المملوكة للشركة في تاريخ التقييم، وبيانات Capital IQ والبورصة المصرية للقطاع.

Valuation Study

DICE Sport & Casual Wear



Disclaimer:

This Valuation Study was prepared by SOLID Capital For Financial Advisory “SCFA”; the sole purpose of this study is to provide relevant information regarding the fair value of Dice Sport & Casual Wear “DSCW”, as a result of the company’s future plans and forecasts for the next five years. As envisaged by the company’s shareholders, board of directors, and senior management; the study is to serve interested parties in making their own independent assessments on the merits of the company’s future plans and forecasts.

However, the study (i) is not intended to form the basis for any investment decisions; and (ii) does not purport to contain all the information that may be necessary or desirable to fully and accurately evaluate the proposed company’s fair value. The interested parties should conduct their own investigation and analysis of the target and the proposed future plan & forecasts should they decide to proceed forthwith. SOLID Capital For Financial Advisory “SCFA” shall bear no responsibility for use of this study and the information contained herein.

SOLID Capital For Financial Advisory “SCFA” does not make any representation or warranty, expressed or implied, as to the accuracy or completeness of the study or the information contained herein, and hence shall not have any liability for the information contained herein with respect to the accuracy, reliability or completeness of such information, or any omissions from study. In particular, but without prejudice to the generality of the foregoing, no representation or warranty is given as to the achievement or reasonableness of any projections, targets, estimates or forecasts and nothing in the study is, or should be, relied upon as a promise or representation as to future results of the target company and its future plan and forecasts.

Neither the publishing of this study nor any information contained herein in connection with the analysis of the company’s valuation study constitutes or shall be relied upon as constituting the giving of investment advice by SOLID Capital For Financial Advisory “SCFA”. The interested parties should make their own independent assessment of the merits of this Valuation Study and should consult their own professional advisors.

Glossary of Terms:

GDP	Gross Domestic Product	USD	US Dollars
FDI	Foreign Direct Investment	EGP	Egyptian pounds
FY	Financial Year	M	Thousands
FX	Foreign Exchange	MM	Millions
IMF	International Monetary Fund	BN	Billion
VAT	Value Added Tax	TN	Ton
T	Tax	YR	Year
COGS	Cost of Goods Sold	YRS	Years
EBITDA	Earnings before Interest Income & Tax & Depreciation	MO	Month
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes	MOS	Months
EBT	Earnings Before Tax	WC	Working Capital
SG&A	Selling , General, and admin Expenses	EQ	Equivalent
Rf	Risk free rate	a	Actual
Rm	Risk Premium	f	Forecasting
IRR	Internal rate of return	AVRG	Average
GPM	Gross Profit Margin	STD	Short-Term Debt
NPM	Net Profit Margin	LTD	Long-Term Debt
PI	Profitability Index	CPLTD	Current Portion Of Long-Term Debt
ROI	Return on Investment	P/L or P&L	Profits and Losses
ROE	Return on Equity	DCF	Discounted Cash Flow
BV	Book Value	FCF	Free Cash Flow
EV	Enterprise Value	FCFF	FCF to the Firm
MV	Market Value	FCFE	FCF to the Equity
NPV	Net Present Value	NAV	Net Assets Value

* (Exchange Rate: USD/EGP 15.72 | EUR/EGP 19.12)

Valuation Study

