

التاريخ : 2025/07/13 م
الإشارة: MUB/FIN/038/2025

المحترمين

السادة/ شركة بورصة الكويت

تحية طيبة وبعد ،،،

الموضوع: إفصاح تكميلي بشأن توصية مجلس إدارة شركة مبارد القابضة بشأن عرض الاستحواذ الإلزامي المقدم من شركة أعيان للإجارة والاستثمار للاستحواذ على جميع أسهم شركة مبارد القابضة

بالإشارة إلى الموضوع أعلاه، وعطفا على الإفصاح السابق بتاريخ 2025/07/10 بشأن توصية مجلس إدارة شركة مبارد القابضة بشأن عرض الاستحواذ الإلزامي المقدم من شركة أعيان للإجارة والاستثمار للاستحواذ على جميع أسهم شركة مبارد القابضة وتعيين السادة/ مكتب KPMG كمستشار استثمار لتقديم استشارة مستقلة مرفق لكم تقرير مكتب KPMG باللغة العربية .

مرفق لكم نموذج الإفصاح التكميلي عن المعلومات الجوهرية

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام ،،،

سعد بندر الالافي
نائب رئيس مجلس الإدارة- الرئيس التنفيذي



ملحق رقم (13)

نموذج الإفصاح المكمل

13/07/2025	التاريخ
شركة مبرد القابضة	اسم الشركة المدرجة
تقرير مستشار الاستثمار مكتب KPMG باللغة العربية	عنوان الإفصاح*
10/07/2025	تاريخ الإفصاح السابق
بالإشارة إلى الموضوع أعلاه، وعطفاً على الإفصاح السابق بتاريخ 10/07/2025 بشأن توصية مجلس إدارة شركة مبرد القابضة بشأن عرض الاستحواذ الإلزامي المقدم من شركة أعيان للإجارة والاستثمار للاستحواذ على جميع أسهم شركة مبرد القابضة وتعيين السادة/ مكتب KPMG كمستشار استثمار لتقديم استشارة مستقلة مرفق لكم تقرير مكتب KPMG باللغة العربية	التطور الحاصل على الإفصاح
لا يوجد	الأثر المالي للتطور الحاصل (إن وجد)

* إفصاح مكمل من (اسم الشركة) بخصوص (موضوع الإفصاح)



مراجعة القابضة م.م.ك.ع.

تقرير استشاري استثماري
استشارات الصفقات

يوليو 2025
خاص وسري للغاية (غير مسموح بالتداول)

خاص وسري

السيد/ سعد اللافي المحترم
الرئيس التنفيذي
شركة مبرد القابضة ش.م.ل.ع.
الطابق M1، مبنى رقم 263، قطعة C
شارع 33، منطقة الشويخ الصناعية رقم 3
ص.ب. 42132، الشويخ 70652
الكويت

1818847119:SAN

13 يوليو 2025

تقرير استشاري استثنائي

تحية طيبة وبعد

يُرجى الإطلاع على تقريرنا الاستشاري الاستثنائي ("التقرير") للعمل مع شركة مبرد القابضة ش.م.ل.ع. ("شركة مبرد" أو "المعمل" أو "الفركة" أو "أنتم") فيما يتعلق بإعداد تقرير استشارات الاستثمار بموجب عرض الاستعوان الذي استأنتموه ("الصققة").

تم إعداد هذا التقرير وفقاً لكتاب التعيين المؤرخ 4 مايو 2025 ومرققاته ("كتاب التعيين"). وقد وافقتم على إعطاء الأولوية لتقريرنا الخطي النهائي الأولوية مقابل أي مسودة تقرير، وعلى عدم اعتمادكم على أي مسودة أخرى إلا على مسؤوليتكم الخاصة.

نلفت انتباهكم إلى الإشعار الهام الوارد في هذا التقرير، والذي يجب الإطلاع عليه مع كتاب التعيين. إنكم تعلمون أن هذا التقرير لا يشكل توصيات لكم بشأن ما إذا كان عليكم المضي قدماً في قراركم المقصود الذي تترون اتخاذه من عدمه.

ينبغي الإطلاع على هذا الإشعار الهام في الصفحات التالية مع هذه الكتاب. تم إعداد التقرير للعرض الوارد في هذا المستند حصرياً ولا يجوز الاستناد إليه لأي أغراض أخرى. يعتبر تقريرنا ذو طابع سري وتم إصداره لكم على أساس عدم جواز نسخه أو الإشارة إليه أو الكلف عنه، كلياً أو جزئياً، دون الحصول على موافقتنا الخطية المسبقة، إلا وفقاً لما ورد به نص صريح في كتاب التعيين. إلى أقصى حد يسمح به القانون، لا نقبل كي بي ام جي الالتزام بواجب العناية اللازمة تجاه الغير فيما يتعلق بأحكام التقرير و/أو أي معلومات أو تفسيرات ذات صلة (يُنشر إليها بـ"المعلومات").

وبناءً على ما تقدم، ونغض النظر عن شكل الإجراء سواء بموجب المسؤولية التعاقدية أو التقديرية (بما في ذلك الإهمال على سبيل المثال لا الحصر) أو خلافه، وإلى الحد الأقصى الذي يسمح به القانون واجب التطبيق، لا تتحمل كي بي ام جي أي مسؤولية مهما كانت تجاه الغير وتتخلى عن المسؤولية الناتجة عن تبعات تصرف أي طرف ثالث أو امتناعه عن التصرف استناداً إلى المعلومات.

وبناءً عليه، لا تتحمل أي مسؤولية ولا تقدم أي ضمانات فيما يتعلق بدقة أو إتمام أي من المعلومات المقدمة لنا، باستثناء ما يشير إلى عكس ذلك في التقرير، ولا تقدم أي تأكيد بهذا الشأن.

نظراً لطبيعة التوقعات المالية وأعمال التقييم التي أجريت لا يمكن النظر إليها كعلم دقيق وستكون الاستنتاجات التي تم التوصل إليها في الكثير من الحالات غير موضوعية بحكم الضرورة ومتوقعة على الحكم الشخصي. تم الحصول على المعلومات التي استخدمتها كي بي ام جي لإعداد التقرير من مجموعة متنوعة من المصادر تمت الإشارة إليها في التقرير.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام والتقدير،



أنتول أجروال

فريك ورئيس قسم استشارات الصفقات

إشعار هام

تم تعيين شركة كي بي ام جي للاستشارات ذ.م.م، الكويت (بشار إليها فيما يلي بـ "كي بي ام جي") من قبل العميل فيما يتعلق بإعداد تقرير استشارات الاستشاري التي استلمته الشركة ("الصفحة").

تم إعداد هذا التقرير وفقاً لل شروط المرجعية الخاصة بشركة كي بي ام جي المبينة في كتاب التعيين المبرم معكم والمؤرخ 4 مايو 2025 ("كتاب التعيين") على أساس أن هذا التقرير للاستخدام الداخلي فقط لدى العميل وعلى أساس عدم الاقتباس من هذا التقرير أو الإشارة إليه كإثبات أو جزئياً دون الحصول على موافقة كتابية مسبقة من كي بي ام جي. ينبغي الاطلاع على محتويات هذا التقرير مع كتاب التعيين.

خلال إعداد هذا التقرير، كانت مصادر المعلومات الرئيسية هي المعلومات والعروض التقديمية المقدمة إلينا من قبل العميل. وإننا لم نقم بإجراء أي تحقق مستقل أو فحص نافي للجهة فيما يتعلق بالمعلومات المتاحة لنا / المقدمة إلينا. لقد قمنا فقط بمراجعة هذه المعلومات من الناحية التجارية، وإننا لا نتحمل أية مسؤولية عن هذه المعلومات والتي تبقى مسؤولية الإدارة.

لم نتحقق من موثوقية أو دقة أي معلومات حصلنا عليها خلال عملنا، باستثناء الظروف المحدودة المذكورة في كتاب التعيين. لقد توصلنا إلى قاعدة، بقرار الإمكان، بأن المعلومات المقدمة في تقريرنا مشتقة مع غيرها من المعلومات المتاحة لنا خلال عملنا وفقاً لكتاب التعيين. إلا أننا لم نسمي لإثبات موثوقية المصادر من خلال الرجوع إلى ألة أخرى.

هذا التقرير ليس مناسباً ليتم الاعتماد عليه من قبل أي طرف يرغب في الحصول على أية حقوق ضد كي بي ام جي (باستثناء العميل) لأي عرض أو في أي سياق، أي طرف آخر يرغب الإطلاع على التقرير أو نسخة منه، ويرغب الاعتماد على هذا التقرير (أو أي جزء منه) فإنه يقوم بذلك على مسؤوليته الخاصة. إلى أقصى حد يسمح به القانون، لا نتحمل كي بي ام جي أية مسؤولية، بما في ذلك أي مسؤولية تنشأ عن التقصير أو الإهمال، عن أي خسارة تنشأ عن استخدام هذا التقرير أو محتوياته تجاه أي طرف مستلم خلاف العميل.

لن نتحمل كي بي ام جي أي مسؤولية وسوف نلجأ لجميع التدابير القانونية والعادلة المنصبة المتاحة ضد المستلم بسبب الاستخدام أو التوزيع غير المصرح به لهذا التقرير.

في حال تسليم هذا التقرير إلى أي شخص بخلاف عملنا، يتم إحاطة مستلم هذا التقرير علماً بأن التقرير المرفق تم إعداده فقط لعميلنا لاستخدامه الخاص ولا يجوز توزيع هذا التقرير ومحتوياته أو الكشف عنها لأي شخص من قبل المستلم دون الحصول على موافقة كتابية صريحة من العميل وكي بي ام جي.

لا نقدم كي بي ام جي ولا أي من شركائنا الزميلة أو الجهات الاعتبارية أو المديرين التنفيذيين أو المساهمين أو الشركاء أو الموظفين أو الوكلاء أو أي منهم، أي تعهد أو ضمان، بصورة صريحة أو ضمنية، فيما يتعلق بدقة أو معقولية أو اكتمال المعلومات الواردة في التقرير. تعلن جميع هذه الأطراف والجهات صراحة عدم تحمل أي أو كافة المسؤولية عن أو على أساس أو فيما يتعلق بأي من تلك المعلومات الواردة في هذا التقرير، أو الأخطاء أو السهو في هذا التقرير أو المبينة على أساس هذا التقرير أو المتعلقة باستخدامه.

علامة على ذلك، يوافق العميل على تعويض ودرء الضرر عن كي بي ام جي ومديرها وموظفيها ووكلائها مقابل كافة التكاليف التي تقوم بدفعها والنفقات والحسابات التي تتكدها والمطالبات والتعويضات التي تتحملها والإجراءات والشكاوى القانونية أو الدعاوى القضائية التي ترفع ضدهم أو أي منهم من قبل أي طرف آخر والتي تنشأ عن أو فيما يتعلق بهذا التعيين، باستثناء الحد الذي تكون فيه أن مثل هذه التكاليف والنفقات والمطالبات والتعويضات والإجراءات والشكاوى القانونية أو الدعاوى القضائية قد نتجت عن التقصير المتعمد من جانبنا.

على الأطراف مستلمي التقرير في مناطق خارج الكويت إحاطة بعضهم البعض ومراعاة أي متطلبات قانونية أو تنظيمية سارية فيما يتعلق بتوزيع أو الاحتفاظ بهذا التقرير في هذا الاختصاص القضائي. وفي هذا الصدد، لا نتحمل كي بي ام جي العالمية أو كي بي ام جي الكويت أو أي من شركائنا الزميلة ولا مديرها ومسؤوليها وموظفيها ووكلائها، ولا أي من الأطراف أي مسؤولية تجاه أي شخص فيما يتعلق بتوزيع أو الاحتفاظ بهذا التقرير في أي دائرة اختصاص.

تكون مسؤولية كي بي ام جي تجاه العميل فيما يتعلق بهذه المهمة وفقاً لكتاب التعيين المؤرخ 4 مايو 2025 على أساس أن المسؤولية تقتصر على الحد الأقصى لاجمالي الأتعاب المهنية المدفوعة مع فترة تقديم مدتها 4 سنوات لرفع أي مطالبات.

إشعار هام

النطاق والحدود

تستند مراجعة وتحليل كي بي إم جي إلى المعلومات المقدمة من العميل. لم نقم بالتحقق من أي من هذه المعلومات المعروضة في هذا التقرير، بما في ذلك المعلومات المقدمة من قبل الشركة أو التي تم الحصول عليها من مصادر ثانوية / منشورة. إضافة إلى ذلك، فقد تم تعزيز هذا التقرير ببيانات السوق ومعلومات القطاع استناداً إلى مصادر الأبحاث الثانوية المتاحة والتي نعتقد أن تكون موثوقة فيها. وقد اعتمدنا على العميل لتزويدنا بإقرار كتابي بأن المعلومات الواردة في هذا التقرير دقيقة وصحيحة وعادلة في طريقة عرضها وبذلك تشكل أساس موثوق منه لهذا التقرير. وفي حال وجود أي سوء أو عدم دقة أو خطأ في عرض المعلومات المقدمة، فإن ذلك سيكون له أثر مادي على نتائجنا وتقييمنا. إن هذا التقرير تحليلي كي بي إم جي على أساس الحقائق والأقرارات المتاحة لنا من قبل العميل.

لم يتم تكييفنا بإبداء رأينا بشأن القيمة السوقية للشركة. وبناء عليه، فإن تقديرات القيمة الواردة في هذا التقرير لا تمثل رأينا حول القيمة السوقية للشركة، بل تعتبر مجرد مؤشر تقدمه للعميل لغرض محدد كما هو موضح في هذا التقرير. ولا يمثل التقييم الذي توصلنا إليه بالضرورة السعر الذي قد تُدرم به صفقة محددة بين البائع والمشتري في نهاية الأمر.

بوجه عام، قد تحقق جيزة حصصة ملكية كبيرة علاوة سريعة، نظراً لما تتمتع به جيزة الأغلبية عادةً من معلومات أفضل، وسيطرة إدارية أكبر، وقابلية أعلى للتسويق. علاوة على ذلك، وفي ظل افتراضات سوقية نظرية، لا يمكن لجيزة حصص الأقلية أن تُحقق سعراً أعلى من القيمة الإجمالية للشركة. لم نأخذ في الاعتبار أي علاوة للسيطرة أو خصم لحصة الأقلية في تقييمنا، نظراً لكونها عوامل تعتمد على التقدير الشخصي وتختلف باختلاف المشتري.

إن أي قرار يتخذه العميل بناءً على هذا التقرير تقع مسؤوليته فقط على العميل الذي يتحمل وحده المسؤولية عن النتائج.

نود أن نؤكد أن التحليل يستند إلى المعلومات التي يقدمها العميل. فإذا كان أي مما ذكر أعلاه غير كامل أو غير دقيق بصورة تامة، يجب إخطارنا على الفور حيث أن عدم دقة أو عدم اكتمال المعلومات قد يكون له تأثير مادي على نتائجنا. لا يشكل عملنا تدقيقاً للمعلومات التي قدمها العميل، وبالتالي فإننا لا نبدى أي رأي بشأنها.

لا تعتبر كي بي إم جي أي من شركائها الزميلة على مستوى العالم مسؤولة عن تحديث هذا التقرير بسبب أي أحداث أو معاملات تقع بعد تاريخ هذا التقرير. ولن يقوم العميل بإجراء أي تحديث أو طلب أي رأي ثاني حول هذا التقرير من وكالات خارجية بما في ذلك المكاتب العالمية لشركة كي بي إم جي دون موافقة كتابية مسبقة من شركة كي بي إم جي للاستشارات ذ.م.م.

أساس المعلومات

عند إعداد هذا التقرير، اعتمدنا على المعلومات التالية التي قدمها العميل:

- البيانات المالية المدققة للسنة المالية المنتهية في 31 ديسمبر 2024 و2022 و2023؛
- الحسابات الإدارية للفترة المنتهية 31 مارس 2025؛
- بيان الدخل المتوقع وتوزيع الأرباح التقديرية للسنوات 2025-2027
- الاجتماعات والمناقشات التي أجريت مع العميل.
- معلومات أخرى متاحة للعامّة.

مصدر المصطلحات

ملاحظة	A
شركة مبرد القابضة ش.م.ك.ع.	شركة مبرد/ العميل
معدل النمو السنوي المركب	CAGR
الشركات المماثلة	CoCo
نموذج خصم الأرباح	DDM
قيمة المؤسسة	EV
الأرباح قبل الفوائد والإهلاك والإطفاء	EBITDA
السنة المالية	FY
العمومية والإدارية	G&A
دينار كويتي	KD
شركة مساهمة كويتية (عامة)	K.S.C.P
شركة مساهمة كويتية	K.S.C
مضاعفات السوق	MM
مليون	Mn

نسبة السعر إلى الأرباح
نسبة السعر إلى القيمة الخفوية

P/E
P/BV

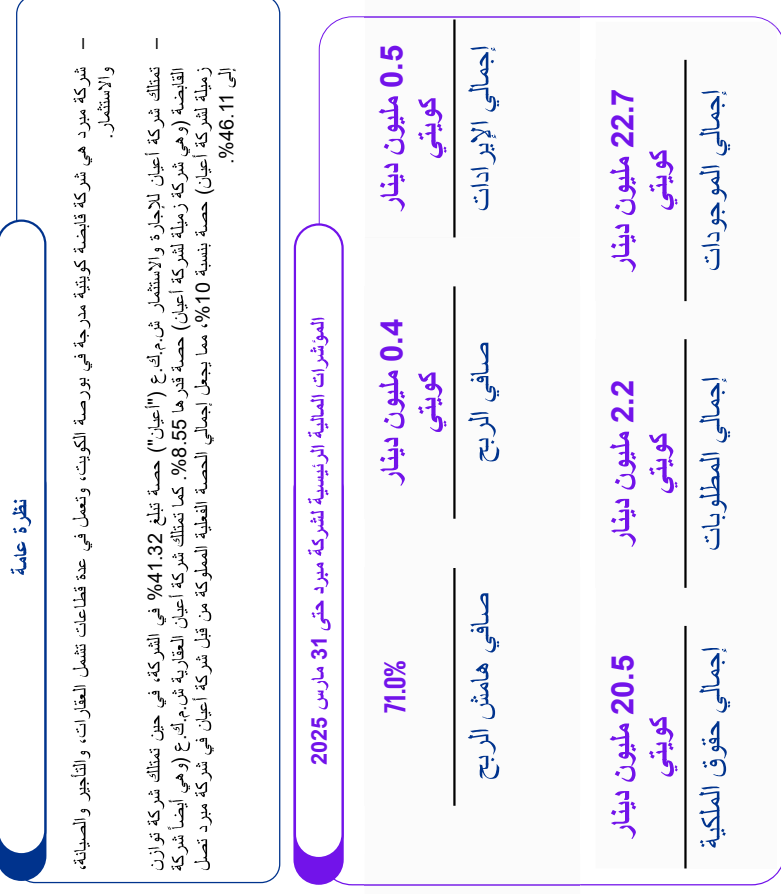
المحتويات

صفحة		
7	نظرة عامة على شركة مبرد	01
9	التحليل المالي التاريخي	02
12	ملخص التقييم	03
14	أساس الإعداد ومنهجية التقييم	04
16	تحليل التقييم	05
20	الملحق	06
21	تكلفة الملكية	07
22	بيان الشركات المماثلة	08

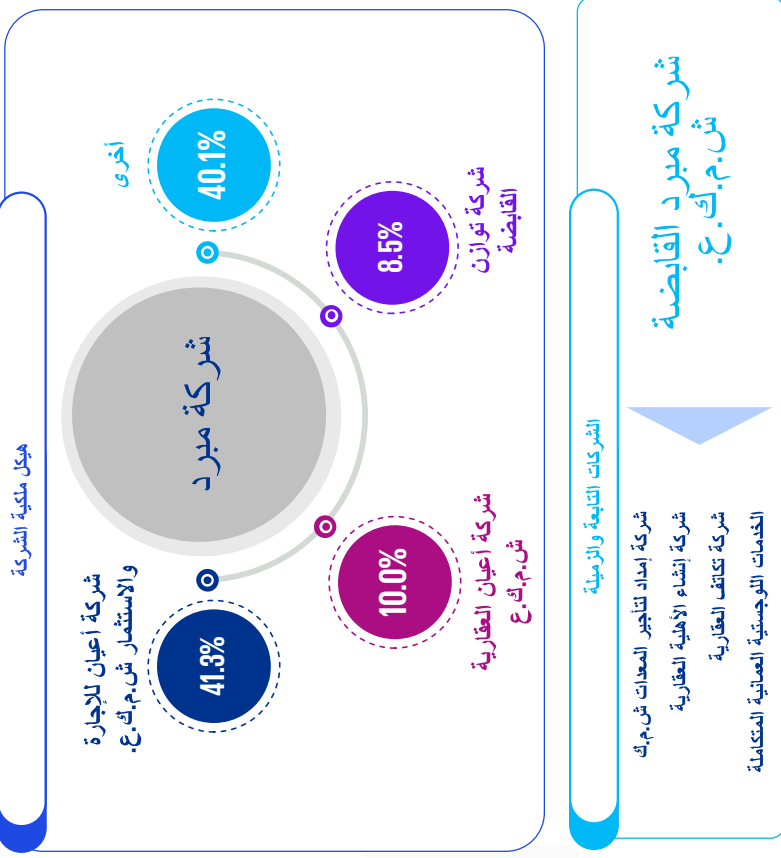
نظرة عامة على شركة مبرد 01



نظرة عامة على شركة مبرد



المصدر: معلومات العملاء ومساهمات الإدارة كما هي 31 مارس 2025، بورصة الكويت



التحليل المالي التاريخي

02



بيان الدخل

نظرة عامة

- ارتفع إجمالي الدخل من 2.2 مليون دينار كويتي في السنة المالية 2022 إلى 2.3 مليون دينار كويتي في السنة المالية 2024، ويُعزى ذلك بشكل رئيسي إلى الزيادة الكبيرة في صافي دخل العقارات، والتي تقابلها جزئيًا خسارة ناتجة عن حصة الشركة في نتائج شركة زميلة. وخلال فترة الثلاثة أشهر المنتهية في مارس 2025، سجلت الشركة إجمالي إيرادات بلغ 525 ألف دينار كويتي.
- يُعد صافي دخل العقارات المساهم الأكبر في إجمالي الدخل، حيث ساهم، في المتوسط، بنحو 80% من إجمالي الدخل خلال الفترة التاريخية. وقد ارتفع من 1.7 مليون دينار كويتي في السنة المالية 2022 إلى 2.1 مليون دينار كويتي في السنة المالية 2024، نتيجة لزيادة إيرادات الإيجار والتغير في القيمة العادلة للعقارات.
- تشمل المصروفات الإدارية الرواتب والأجور، ومصروفات الاستثمارات، والإيجار، وغيرها من البنود. وقد ارتفعت هذه المصروفات من 538 ألف دينار كويتي في السنة المالية 2022 إلى 561 ألف دينار كويتي في السنة المالية 2024، وكنتيجة مئوية من الإيرادات، بلغ متوسط هذه المصروفات نحو 23% من إجمالي الإيرادات خلال الفترة من السنة المالية 2022 إلى السنة المالية 2024.
- انخفض الربح بشكل طفيف من 1.5 مليون دينار كويتي في السنة المالية 2022 إلى 1.4 مليون دينار كويتي في السنة المالية 2024. وبلغ صافي الربح للربع الأول المنته في 31 مارس 2025 نحو 374 ألف دينار كويتي.

بيان الأرباح أو الخسائر				
ألف دينار كويتي				
	Q1 FY25 (M)	FY24 (A)	FY23 (A)	FY22 (A)
الدخل	-	-	-	(7)
صافي الخسارة من عمليات النقل وتأخير والصيانة	512	2,088	2,308	1,658
صافي دخل الاستثمار	-	229	391	36
صافي دخل الاستثمار من الأصول المالية	-	(125)	182	120
حصة من نتيجة الشركة (الزميلة)	-	-	-	359
ربح من بيع الآلات والمعدات	-	-	-	29
إيرادات أخرى	13	91	87	29
إجمالي الدخل	525	2,283	2,969	2,195
المصروفات والرسوم الأخرى	(121)	(561)	(504)	(538)
المصاريف الإدارية	(12)	(66)	(76)	(57)
تكاليف التمويل	-	-	(91)	-
انخفاض قيمة الشهرة	-	-	46	13
عكس مخصص خسائر الائتمان المتوقعة	-	-	-	-
إجمالي المصروفات والرسوم الأخرى	(134)	(627)	(725)	(581)
الأرباح قبل الضرائب ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة	391	1,656	2,243	1,613
حصة مؤسسة الكويت للتقدم العلمي	(4)	(15)	(18)	(11)
ضريبة دعم المعاملة الوطنية	(10)	(40)	(58)	(40)
الزكاة	(3)	(15)	(21)	(12)
مكافآت أعضاء مجلس الإدارة	-	(30)	(30)	(30)
الضرائب على العمليات الأجنبية	(1)	(132)	(191)	-
ربح السنة	374	1,425	1,925	1,521

المصدر (المصادر): البيانات المالية المتوقعة لشركة مورن لفترة 12 شهرا المنتهية في 31 ديسمبر 2023 والبيانات المالية غير المتوقعة للربع الثالث المنتهي في 30 مارس 2025

بيان المركز المالي

نظرة عامة

الموجودات

- انخفض إجمالي أصول شركة مبرد من 23.3 مليون دينار كويتي في 31 ديسمبر 2022 إلى 22.7 مليون دينار كويتي في 31 مارس 2025، ويؤثر ذلك إلى تراجع النقد والودائع قصيرة الأجل والمدينين التجاريين.
- ارتفعت قيمة العقارات الاستثمارية من 13.1 مليون دينار كويتي في 31 ديسمبر 2022 إلى 14.7 مليون دينار كويتي في 31 مارس 2025، نتيجة لشراء عقار صناعي في الكويت خلال السنة المالية 2023، بالإضافة إلى شراء وحدات سكنية في مصر خلال السنة المالية 2024.
- تمثل الاستثمارات في الشركات الزميلة مساهمات في شركة نعمان إنتيجرال لوجستكس ش.م.ك. وشركة إنشاء الأهلوية العقارية ذ.م.م. وقد ظل إجمالي هذه الاستثمارات مستقرًا خلال الفترة التاريخية، وبلغ 3.8 مليون دينار كويتي في 31 مارس 2025.
- تتكون الأصول المالية بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر من أوراق مالية غير مدرجة وصناديق استثمارية. وقد ارتفعت هذه الأصول من 728 ألف دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2022 إلى 1.2 مليون دينار كويتي كما في 31 مارس 2025.
- في المقابل، انخفضت الحسابات المدينة من 529 ألف دينار كويتي كما في 31 ديسمبر 2022 إلى 175 ألف دينار كويتي كما في 31 مارس 2025، نتيجة الانخفاض الكبير في الحسابات المدينة الأخرى.

حقوق الملكية والمطلوبات

- انخفضت داتلو التمويل الإسلامي، التي تمثل اتفاقيات الإيجار، من 1.4 مليون دينار كويتي في 31 ديسمبر 2022 إلى 1.0 مليون دينار كويتي في 31 مارس 2025، نتيجة لسداد جزء من الديون.
- كما انخفض إجمالي حقوق الملكية بشكل طفيف من 20.6 مليون دينار كويتي في 31 ديسمبر 2022 إلى 20.5 مليون دينار كويتي في 31 مارس 2025، ويؤثر ذلك إلى تراجع احتياطي العملات الأجنبية، والذي يقلبه جزئيًا ارتفاع في الأرباح المرحلة.

بيان المركز المالي				
الف دينار كويتي	FY25 (M)	FY24 (A)	FY23 (A)	FY22 (A)
الموجودات				
الموجودات غير المتداولة	-	-	-	91
التبعية	35	36	1	2
الأثاث والمعدات	14,654	14,641	15,002	13,054
العقارات الاستثمارية	3,779	3,779	3,954	3,758
الانقراض في الترتبات الزمنية	1,184	1,184	986	728
الموجودات المالية بالقيمة العادلة من خلال الأرباح أو الخسائر	19,651	19,640	19,944	17,632
إجمالي الموجودات غير المتداولة	175	134	304	528
الموجودات المتداولة	2,863	2,455	3,305	5,088
النقد والودائع قصيرة الأجل	3,037	2,589	3,609	5,626
إجمالي الموجودات المتداولة	22,688	22,229	23,553	23,259
حقوق الملكية والمطلوبات				
حقوق الملكية	16,369	16,369	16,369	16,369
رأس المال	1,763	1,763	1,610	1,406
الاحتياطي الإيجاري	-	(28)	-	(0)
السهم الخزائي	23	17	-	-
احتياطي أسهم الخزائي	-	(1)	(1)	(1)
احتياطي آخر	(5,316)	(5,329)	(3,837)	(3,106)
احتياطي ترجمة العملات الأجنبية	(1)	-	(50)	(50)
تأثير التغيرات في احتياطيات الشركة الزمنية	7,649	7,275	6,863	5,966
الأرباح المرحلة	20,487	20,065	20,954	20,583
حقوق الملكية المتداولة إلى مساهمي الشركة الأم	-	-	34	60
الحصص غير المسيطرة	20,487	20,065	20,988	20,643
إجمالي حقوق الملكية				
المطلوبات غير المتداولة	419	423	391	337
مكافأة نهاية الخدمة للموظفين	419	423	391	337
إجمالي المطلوبات غير المتداولة	758	728	884	805
المطلوبات المتداولة	1,024	1,012	1,290	1,473
الحسابات الدائنة والمستحقات	1,783	1,740	2,174	2,278
دائنة التمويل الإسلامي	2,202	2,164	2,565	2,616
إجمالي المطلوبات المتداولة	22,688	22,229	23,553	23,259
إجمالي حقوق الملكية والمطلوبات				

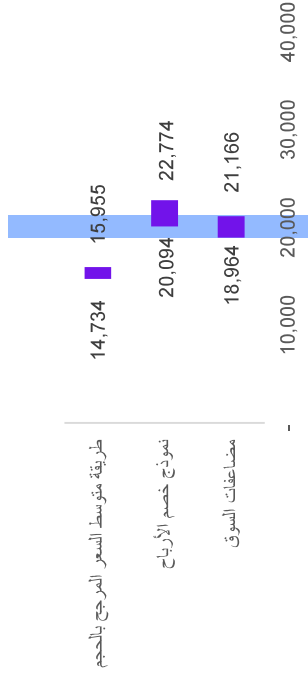
المصدر (المستأجر): البيانات المالية المتعلقة لشركة مبرد لفترة 12 شهرًا المنتهية في 31 ديسمبر 2023 والبيانات المالية غير المتعلقة بالربع الثالث المنتهي في 30 مارس 2025

ملخص التقييم

03



ملخص | تحليل التقييم



استنتاج التقييم

- بناءً على ما سبق، ووفقاً لتطبيق منهجيات التقييم المختلفة المستعده، تتراوح القيمة الإرشادية لشركة مبرد بين **19.0 مليون دينار كويتي و 21.2 مليون دينار كويتي**، (متوسط قدره **20.1** مليون دينار كويتي)، وذلك كما في 31 مارس 2025.
- وبناءً عليه، تتراوح القيمة التقديرية للسهم الواحد في شركة مبرد بين **116 فلساً كويتياً و 130 فلساً كويتياً**، (متوسط يبلغ **123 فلساً كويتياً**)، كما في 31 مارس 2025.

المنهجيات (الف د.ك)	مضاعف	موزن	متوسط	موزن	متوسط
مضاعفات السوق	18,964	50%	20,065	50%	10,032
نموذج خصم الأرباح	20,094	40%	21,434	40%	8,574
طريقة متوسط السعر المرجح بالحجم	14,734	10%	15,345	10%	1,534
قيمة شركة مبرد					20,140

ملاحظة: الأسس التي تم الاستناد إليها في تخصيص الأوزان لمختلف منهجيات التقييم التي تم تقييمها

- طريقة مضاعفات السوق - وزن 50%: تم اعتماد هذه المنهجية كأداة رئيسية للتقييم نظراً لطبيعية نشاط الشركة العقاري القائم على الأصول. وتوفر هذه الطريقة مؤشرات على القيم النسبية من خلال مقاييس مثل مضاعف الربحية ومضاعف القيمة الدفترية لشركات مماثلة مدرجة في السوق المالي.
- طريقة نموذج خصم الأرباح - وزن 40%: تم تخصيص وزن كبير لهذه الطريقة لأنها تعكس القيمة الجوهرية للشركة بناءً على قدرتها على تحقيق وتوزيع أرباح مستدامة على المدى الطويل. وقد تم اعتمادها نظراً لامتلاك الشركة سجلاً تاريخياً في توزيع الأرباح على مساهميها.
- طريقة متوسط السعر المرجح بالحجم - وزن 10%: تم منح هذه الطريقة وزناً أقل نظراً لانخفاض متوسط أحجام التداول اليومية لأسهم شركة مبرد مقارنة بعدد الأسهم القائمة. ومع ذلك، فإن استخدام متوسط السعر المرجح بالحجم أفتقرت لتراوح بين 3 و 36 شهراً يُعد مقياساً لتقييم مؤشر أكثر دقة للقيمة العادلة، حيث يعكس متوسط السعر على مدى زمني ممتد بدلاً من الاعتماد على سعر لحظي قد يتأثر بتغيرات المعاملات الفردية.

المصدر: تحليل ك.م.إ.م

أساس التفكير الإعداد وأسلوب

04



أساس الإعداد

فيما يلي الافتراضات أو المدخلات الأساسية التي تم استخدامها لتحديد نطاق التقييم (ان وجد) للموجودات والمطلوبات الواردة في هذا التقرير. في حال ثبت أن أحد هذه الافتراضات أو أكثر يختلف جوهرياً عما تم تقديمه أو افترضه، فقد تختلف النتائج والاستنتاجات الواردة في هذا التقرير بشكل كبير، مما قد يجعلها غير مناسبة للاعتماد عليها.

أساس الإعداد

- استندت منهجيات التقييم المطبقة إلى طبيعة ومدى المعلومات المتوفرة لدينا، بالإضافة إلى الإطار الزمني المتاح لإجراء هذا التحليل.
- تم إعداد التقييم الوارد في هذا التقرير استناداً إلى بحث نظري حول الشركة، ومعلومات السوق الثانوية المتاحة، إلى جانب البيانات والمستندات المقدمة من العميل، بما في ذلك البيانات المالية المدققة، وحسابات الإدارة، وخطة العمل، وغيرها.
- تم إجراء التقييم وفقاً للأساليب الموضحة لاحقاً في هذا التقرير، وضمن نطاق العمل المنفق عليه كما هو وارد بالنقصان في كتاب التعيين.
- بشكل عام، قد تستحق حصص الملكية الكبيرة علاوة سعرية، نظراً لما توفره من مزايا مثل الوصول إلى المعلومات، السيطرة الإدارية، وقابلية التسويق. ومع ذلك، لم يتم في هذا التحليل أخذ أي علاوة سيطرة أو خصم لحصة الأقلية في الاعتبار، نظراً كونها عوامل ذاتية وتعتمد على المشترى.
- قد تختلف طبيعة ومدى المعلومات المتاحة لدينا من أصل إلى آخر أو من استثمار إلى آخر ضمن محفظة الشركة، وبالتالي قد لا تكون موحدة أو شاملة لجميع الأصول.
- تم الحصول على معظم المعلومات المتعلقة بالشركة من العميل مباشرة، وتحتمل إدارة الشركة المسؤولية الكاملة عن دقة وصحة هذه المعلومات.
- فيما يتعلق بصريية الشركات، ونظراً لعدم صدور أي تشريع رسمي (حتى بصيغة مسودة) من قبل حكومة الكويت يوضح تفاصيل تطبيق الضريبة الجديدة على الشركات الكويتية، فإن هذا التقييم لا يأخذ في الاعتبار أي تأثير محتمل لتغييرات مستقبلية في التشريعات الضريبية. وبمجرد صدور تفاصيل رسمية وموثوق بها من الجهات المختصة، يسرنا مراجعة التأثير المحتمل ضمن مهمة منفصلة بناءً على تعليماتكم الرسمية.

مصدر المعلومات

- لقد استندنا في تقييمنا إلى المعلومات المقدمة من العميل، دون التحقق من دقتها أو اكتمالها. ويشمل ذلك – على سبيل المثال لا الحصر – بيانات القروض والسلفيات، والافتراضات، والإيرادات من أقسام الخدمة، والتكاليف المباشرة، وتكاليف الموظفين، والامتلاك، والمصروفات التشغيلية الأخرى.
- وبناءً على استفساراتنا، نفهم أن جميع المعلومات الجوهرية المتعلقة بأصول الشركة والتزاماتها كما في تاريخ التقييم قد تم تقديمها لنا، وقد شكّل ذلك أحد الأسس الرئيسية التي استندنا إليها في استخلاص النتائج الواردة في هذا التقرير.

أساس الاستنتاج

- عند إعداد التقييم، افترضنا أن أصول الشركة ستظل في حالة تشغيلية مناسبة. ولم نقوم بإجراء أي تحقق من حالة الأصول أو الائتمانات كما في تاريخ التقييم.
- كما اعتمدنا على معلومات مالية مدققة، والتي قد تتطابق أو لا تتطابق مع تاريخ التقييم في 31 مارس 2025.

تحليل التكلفة

05



أسلوب مضاعفات السوق | شركة مبرد

القيمة الإرشادية	
-	بالنظر إلى سجل شركة مبرد في زيادة العمليات وارتفاع الأرباح، يبدو من الملائم استخدام مضاعفات أرباح الشركات المماثلة لتقدير القيمة العادلة لأسهم الشركة.
-	علاوة على ذلك، ونظرًا لأن معظم أصول شركة مبرد متجهة وفقًا للقيمة السوقية، فقد تم الأخذ بعين الاعتبار استخدام مضاعفات القيمة الدفترية وبناءً عليه، تم تطبيق مضاعفات السعر إلى الربحية والسعر إلى القيمة الدفترية.
-	تم اختيار الشركات المماثلة من خلال أسلوب انتقائي يعتمد على عدة عوامل، مثل تشابه طبيعة الأعمال، وسوق التشغيل، وحجم الأصول، وغيرها. وبعد تحديد الشركات المماثلة، تم استبعاد القيم المغايرة من العينة.
-	استنادًا إلى مضاعفات السعر إلى الربحية والسعر إلى القيمة الدفترية، تُقدَّر قيمة شركة مبرد بما يتراوح بين 19.0 مليون دينار كويتي و21.2 مليون دينار كويتي كما في 31 مارس 2025.
-	وبناءً على ذلك، تُقدَّر قيمة السهم الواحد بما يتراوح بين 116 فلسًا و130 فلسًا كما في 31 مارس 2025.
يرجى الرجوع إلى الصفحة 22 لاطلاع على تفاصيل الشركات المماثلة.	

تحليل التقييم - أسلوب مضاعفات السوق				
الف دينار كويتي	الدولة	القيمة السوقية (الف دينار)	نسبة السعر إلى الربحية	نسبة السعر إلى القيمة الدفترية
الشركات المماثلة:				
MAZAYA: بورصة الكويت) شركة المزايا القابضة - ش.م.ك. (علامة KBT)	الكويت	36	-	-
ARABREC: بورصة الكويت) شركة مبنية لأعمال الكويتية العقارية - ش.م.ك.ع	الكويت	70,268	-	1.3
ARKAN: بورصة الكويت) شركة أركان الكويت العقارية ش.م.ك.ع	الكويت	33,252	-	0.8
INJAZZAT: بورصة الكويت) شركة إنجازات للتطوير العقاري ش.م.ك.ع	الكويت	33,252	15.4	0.7
AAYANRE: بورصة الكويت) شركة أعيان العقارية ش.م.ك.ع	الكويت	35,103	11.5	-
(KWSE:SOKOUK) شركة صكوك القابضة ش.م.ك.ع	الكويت	38,126	13.0	-
(KWSE: MADAR) شركة الأمراء العقارية ش.م.ك.ع	الكويت	33,098	-	1.0
الخليج للاستثمار ش.م.ع. (انكس كوكو)	الكويت	27,546	-	0.8
(KWSE: OSOS) شركة مجموعة أسس القابضة ش.م.ك.ع	الكويت	20,482	-	0.9
(KWSE: MADAR) شركة المدار الكويتية القابضة ش.م.ك.ع	الإمارات	36,954	-	1.5
(KWSE: MADAR) شركة المدار الكويتية القابضة ش.م.ك.ع	الكويت	12,215	-	0.8
(KWSE: MADAR) شركة المدار الكويتية القابضة ش.م.ك.ع	الكويت	12,400	-	0.8
(KWSE: MADAR) شركة المدار الكويتية القابضة ش.م.ك.ع	الإمارات	10,858	-	0.9
(KWSE: MADAR) شركة المدار الكويتية القابضة ش.م.ك.ع	الكويت	3,887	-	1.1
مضاعف المتوسط المرجح		13.3x	13.3x	1.0x
% خصم عدم السيولة بنسبة 0		13.3x	13.3x	1.0x
المضاعف		1,431	1,431	20,487
قيمة حقوق الملكية (الف دينار كويتي)		18,964	18,964	21,166
قيمة حقوق الملكية لكل سهم		0.116	0.116	0.130

المصدر: إيس اند سي كابتال أي كيو، وتحليل كسي إم جي

أسلوب خصم الأرباح | شركة مبرد

القيمة الإرشادية

- من المتوقع أن يرتفع صافي الربح من 1.4 مليون دينار كويتي في عام 2024 ليصل إلى 1.8 مليون دينار كويتي في عام 2029، بمعدل نمو سنوي مركب يبلغ 4.6%.
- باستخدام تكلفة حقوق ملكية قدرها 8.8%، ومعدل نمو نهائي بنسبة 3%، ونسبة توزيع أرباح متغيرة تتراوح بين 75% و 85%، تُنتج قيمة حقوق الملكية لشركة مبرد، وفقاً لأسلوب خصم الأرباح، بما يتراوح بين 20.1 مليون دينار كويتي و 22.8 مليون دينار كويتي كما في 31 مارس 2025.
- بناءً على ذلك، تُنتج قيمة السهم الواحد بما يتراوح بين 123 فلساً و 139 فلساً كما في 31 مارس 2025.

يرجى الرجوع إلى الصفحة 21 للإطلاع على تفاصيل تكلفة حقوق الملكية.

Calculation of forecast dividends (Scenario - Payout ratio at 75.0% - Next 5 years)								
	2029	2028	2027	2026	2025	2024	2023	2022
الف دينار كويتي								
صافي الربح	1,785	1,700	1,589	1,444	1,290	1,425	1,925	1,521
نسبة توزيع الأرباح	75.0%	75.0%	75.0%	75.0%	75.0%	57.4%	42.9%	58.6%
نسبة توزيع الأرباح النقدية	1,339	1,275	1,192	1,083	967	818	825	891
القيمة النهائية	23,754							
عامل القدر	5,000	4,000	3,000	2,000	1,000			
عامل الخصم	0.656	0.714	0.776	0.845	0.919			
القيمة الحالية للتدفقات النقدية للشركة	16,456	910	925	915	889			
قيمة الأسهم					20,094			

Calculation of forecast dividends (Scenario - Payout ratio at 85.0%)									
الف دينار كويتي	2029	2028	2027	2026	2025	2024	2023	2022	
صافي الربح	1,785	1,700	1,589	1,444	1,290	1,425	1,925	1,521	
نسبة توزيع الأرباح	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	85.0%	57.4%	42.9%	58.6%	
نسبة توزيع الأرباح النقدية	1,517	1,445	1,350	1,228	1,096	818	825	891	
القيمة النهائية	26,922								
عامل القدر	5,000	4,000	3,000	2,000	1,000				
عامل الخصم	0.656	0.714	0.776	0.845	0.919				
القيمة الحالية للتدفقات النقدية للشركة	18,650	1,031	1,048	1,037	1,007				
قيمة الأسهم	22,774								

تحليل التقييم - نموذج خصم الأرباح	
معدل النمو	3.0%
تكلفة حقوق الملكية	8.80%

استنتاج نموذج خصم الأرباح			
الف دينار كويتي	متوسط	أقصى	الحدس
قيمة حقوق الملكية	21,434	22,774	20,094
قيمة حقوق الملكية للسهم الواحد	0.131	0.139	0.123

المصدر: إنشأنا من قبل كابلان أي كيو ومعلومات الإدارة وتُحليل من قبل إم جي

أسلوب متوسط السعر المرجح بالحجم | شركة مبرد

تحليل التقييم - متوسط السعر المرجح بالحجم						
المتوسط	كما في 31 مارس 2025	فترة 3 أشهر	فترة 6 أشهر	فترة 12 شهراً	فترة 24 شهراً	فترة 36 شهراً
0.094 489	0.094 87	0.098 714	0.096 730	0.094 636	0.092 410	163,342,769 0.090
15,328	15,338	15,955	15,612	15,378	14,949	14,734
عدد الأسهم القائمة في شركة مبرد متوسط السعر المرجح بالحجم (VWAP) لسهم شركة مبرد (دينار كويتي) متوسط حجم التداول اليومي (بلايين) شركة مبرد (الف دينار كويتي)						

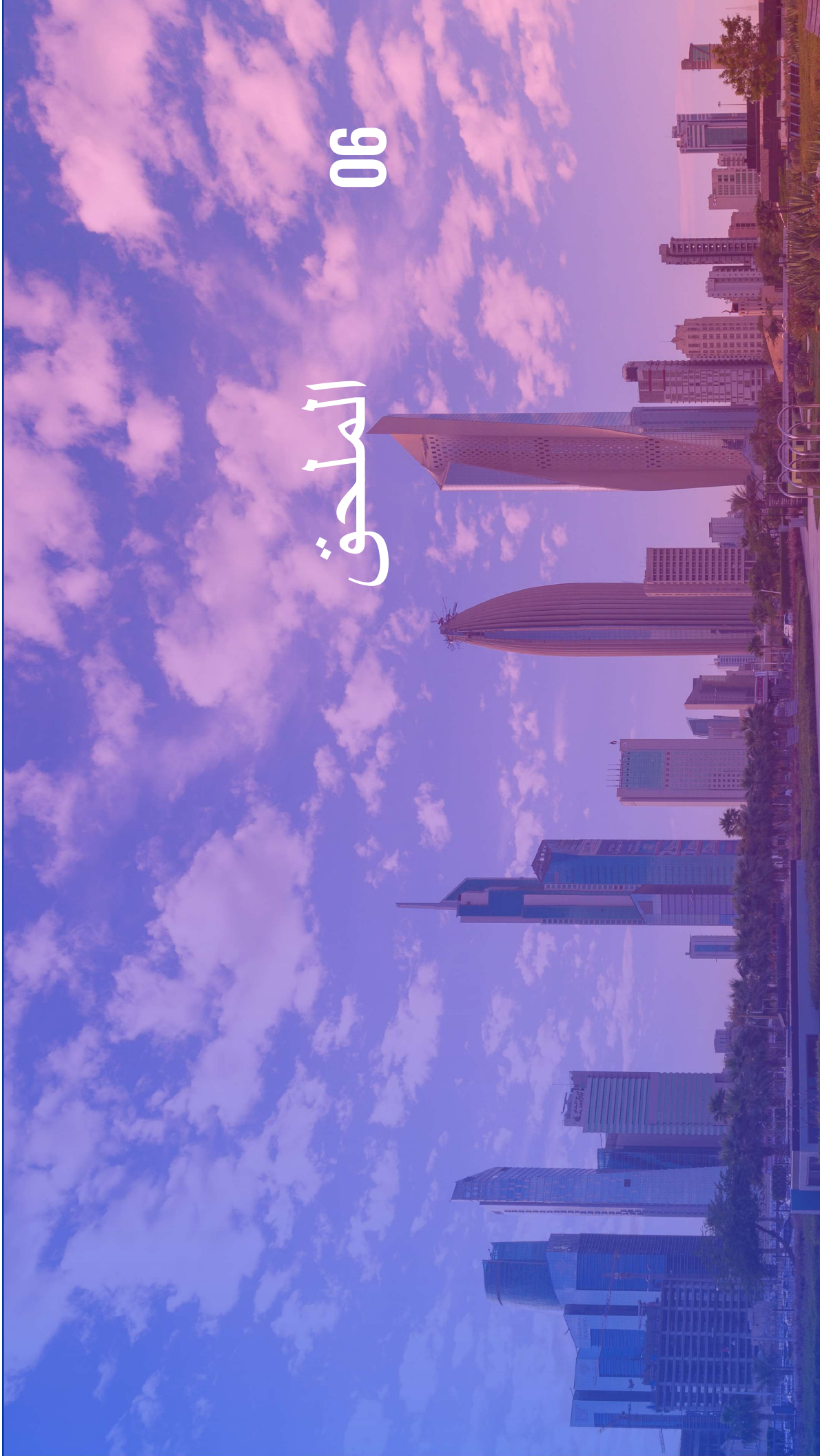
القيمة الإرشادية

— استناداً إلى أسلوب متوسط السعر المرجح بالحجم، تُقَدَّر قيمة شركة مبرد بما يتراوح بين 14.7 مليون دينار كويتي و16.0 مليون دينار كويتي كما في 31 مارس 2025.

— بناءً على ذلك، تُقَدَّر قيمة السهم الواحد بما يتراوح بين 90 فلساً و98 فلساً كما في 31 مارس 2025.

المصدر: إمداد من كاييغيا إي كيو، وتحليل كي إم جي

الملاحق 06



تكلفة حقوق الملكية

احتساب تكلفة حقوق الملكية

$$\text{تكلفة حقوق الملكية} = \left[\begin{array}{l} \text{معدل خال من المخاطر في الكويت} \\ + \\ \left[\begin{array}{l} \text{بيتا} \\ \times \\ \text{علاوة مخاطر الأسهم} \end{array} \right] \\ + \\ \text{علاوة خاصة بالشركة} \end{array} \right] \times \text{علاوة خاصة بالشركة}$$

استناداً إلى معامل بيتا الشركات المماثلة في قطاع العقارات

استناداً إلى سعر سندات الخزنة الأمريكية لمدة 30 عاماً بعد تعديله ليتمكس مستوى لمخاطر السيادية ل دولة الكويت

8.80%

تكلفة حقوق الملكية

المصدر: أسوات داموداران، جمعة نيويورك، أسئلة كلية ستون لإدارة الأعمال، الموقع الإلكتروني (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>)

بيان الشركات المماثلة

بيان الأعمال	
شركة المدينة الأعمال الكويتية العقارية - ش.م.ك.ع (بورصة الكويت: KBT)	تقوم الشركة بتطوير وإدارة واستثمار المشاريع في مجالات العقارات والصناعة والبنية التحتية والاستثمارات، بما في ذلك مشاريع البناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT) والمرادات. يقع مقر الشركة الرئيسي في دولة الكويت، وتمتد عملياتها إلى كل من الإمارات العربية المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا.
شركة العربية العقارية ش.م.ك.ع (بورصة الكويت: ARABREC)	تستثمر الشركة في الأصول العقارية والتجارية، وتقوم بتدبيرها وإدارتها، كما تمتلك حصصاً في شركات أخرى. يقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت، وتمتد عملياتها إلى كل من الإمارات العربية المتحدة وجمهورية مصر العربية.
شركة أركان الكويت العقارية ش.م.ك.ع (بورصة الكويت: ARKAN)	تعمل الشركة في مجالات تطوير العقارات، وإدارة الصناديق والمشاريع، والعقارات، بالإضافة إلى تنفيذ مشاريع البنية التحتية بنظام البناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT). ويقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت.
شركة إنجازات للتطوير العقاري ش.م.ك.ع (بورصة الكويت: INJAZZAT)	تركز الشركة على الاستثمارات العقارية والبناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT)، بالإضافة إلى الاستثمارات المشتركة من خلال الصناديق والشراكات الائتمانية. ويقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت.
شركة أعيان العقارية ش.م.ك.ع (بورصة الكويت: AAYANRE)	تعمل الشركة في مجالات تطوير العقارات، والتأجير، وإدارة المشاريع والمرافق، وتجارة مواد البناء. وتتخذ من دولة الكويت مقراً رئيسياً لها، كما تقدم خدماتها لعدد من الدول المجاورة.
شركة صكوك القفيزة ش.م.ك.ع (بورصة الكويت: SOKOUK)	تقوم الشركة بتطوير وإدارة واستثمار المشاريع العقارية والصناعية، كما تقدم خدمات إدارة الصناديق والأصول. ويقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت.
شركة الإحساء العقارية ش.م.ك.ع (بورصة الكويت: ERESKO)	تقدم الشركة خدمات العقارات التجارية، وخدمات المرافق والأمن، بالإضافة إلى إدارة الاستثمارات. وتزاول أعمالها بشكل رئيسي في دولة الكويت ومنطقة الخليج.
شركة بنان العقارية (بورصة الكويت: 4324)	تمتلك الشركة وتدير وتؤجر عقارات سكنية وتجارية، بالإضافة إلى إدارة التلقيم النظيف. ويقع مقرها الرئيسي في المملكة العربية السعودية.
شركة عقار للاستثمارات العقارية ش.م.ك.ع (عامه) (بورصة الكويت: AQAR)	تستثمر الشركة وتدير أصولاً في قطاعات العقارات والبنية التحتية والصناعة، كما تقدم خدمات إدارة الصناديق والمشاريع. وتتخذ من دولة الكويت مقراً رئيسياً لها، مع امتداد عملياتها على المستوطنين الأفريقيين والهنديين.
شركة راكبو للاستثمار ش.م.ك.ع (سوق أبوظبي للأوراق المالية: راكبو)	تستثمر الشركة في المشاريع التجارية والزراعية والعقارية، بما في ذلك أنشطة التطوير والإدارة. ويقع مقرها الرئيسي في دولة الإمارات العربية المتحدة.
شركة العدار الكويتية القفيزة ش.م.ك.ع (سوق الكويت للأوراق المالية: عدار)	تقدم الشركة خدمات التطوير العقاري، والاستثمار، والتمويل الإسلامي، بما في ذلك الاستثمارات وإدارة الأصول. ويقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت.
شركة الخليج للاستثمار ش.م.ك.ع (سوق أبوظبي للأوراق المالية: KICO)	تعمل الشركة في مجالي العقارات والاستثمار، بما في ذلك إدارة الصناديق وتطوير المشاريع العقارية. وتتخذ من دولة الإمارات العربية المتحدة مقراً رئيسياً لها.
شركة مجموعة أسس القفيزة ش.م.ك.ع (KWSE: أسس)	تستثمر الشركة في تطوير العقارات، والمحافظة المالية، وخدمات إدارة الأصول. وتتمارس أعمالها انطلاقاً من دولة الكويت.
شركة مصادر القفيزة ش.م.ك.ع (KWSE: مصادر)	تقدم الشركة خدمات الحج والمرء، وتستثمر في العقارات السكنية والتجارية، بالإضافة إلى المحافظة المالية. وتتخذ من دولة الكويت مقراً رئيسياً لها.
شركة مينا العقارية - ش.م.ك.ع (KWSE: MENA)	تقدم الشركة خدمات التطوير العقاري والاستثمارات، بما في ذلك تنفيذ المشاريع وتقديم الحلول الاستثمارية المتخصصة. ويقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت.
شركة عقارات الكويت القفيزة ش.م.ك.ع (القفيزة) (KWSE: ALAQARIA)	تقوم الشركة بتطوير واستثمار وإدارة أصول عقارية ومالية على المستويين المحلي والدولي. ويقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت.
شركة أرام جروب ش.م.ك.ع (العكس: أرام)	شركة مقرات عامة تتخذ من دولة الإمارات العربية المتحدة مقراً لها، وتقوم بتأجير واستثمار مشاريع في القطاعات العقارية والمالية والصناعية والزراعية.
شركة دلفان العقارية ش.م.ك.ع (عامه) (KWSE: DALQANRE)	تركز الشركة على أنشطة التطوير والاستثمار العقاري على المستويين المحلي والدولي. ويقع مقرها الرئيسي في دولة الكويت، وهي شركة تابعة لشركة دلفان القفيزة.
شركة سناب العقارية ش.م.ك.ع (عامه) (SANAM)	تستثمر الشركة في العقارات، وتقوم بتطويرها وتأجيرها، كما تقدم خدمات البناء والتشغيل ونقل الملكية (BOT)، بالإضافة إلى مشاريع البنية التحتية والخدمات الاستشارية. وتتخذ من دولة الكويت مقراً رئيسياً لها.
شركة المساهكن الدولية للتطوير العقاري ش.م.ك.ع (عامه) (الزمر: MASAKEN)	تعمل الشركة في إدارة العقارات والتأجير، ومشاريع البناء والتشغيل والنقل (BOT)، بالإضافة إلى خدمات الإنشاءات. وتزاول أعمالها في كل من دولة الكويت والسعودية المتحدة.

المصدر: اسم اند مي كابتيل اي كيو



جهة الاتصال الرئيسية

أنكول أجروال

شريك ورئيس - استشارات الصفقات
هاتف + (965) 2228 7485
موبايل + (965) 5044 4964
بريد إلكتروني ankulagarwal@kpmg.com



[kpmg.com/social media](https://kpmg.com/social-media)

© 2025 KPMG Advisory W.L.L., a Kuwait limited liability company and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The information contained herein is of a general nature and is not intended to address the circumstances of any particular individual or entity. Although we endeavor to provide accurate and timely information, there can be no guarantee that such information is accurate as of the date it is received or that it will continue to be accurate in the future. No one should act on such information without appropriate professional advice after a thorough examination of the particular situation.

KPMG International and its related entities provide no services to client. No member firm has any authority to obligate or bind KPMG International, any of its related entities or any other member firm vis-à-vis third parties, nor does KPMG International or any of its related entities have any such authority to obligate or bind any member firm.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.

Document Classification: KPMG Confidential