

المكتب الرئيسي:

٥ شارع الأهرام - هليوبوليس

القاهرة - مصر ١١٧٥٧

ص. ج. ٣٢٩ هليوبوليس

مكتب وسط البلد:

٨ (أ) شارع علي الكسار - ميدان الأوبرا - وسط البلد

القاهرة - مصر ١١١١١

مكتب الإسكندرية:

١٩٦ شارع بورسعيد - سيورتنج

الإسكندرية - مصر ٢١٣٢١

www.moore-egypt.com

تقرير مراقب الحسابات المستقل على البيانات المالية المستقبلية

المدرجة بتقرير القيمة العادلة لأسهم شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات الصلب

المعد بواسطة المستشار المالي المستقل

السادة / مجلس إدارة شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية "شركة مساهمة مصرية"

بناءً على طلب مجلس إدارة شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية "شركة مساهمة مصرية" قمنا بتنفيذ إجراءات مهمة التأكد المحدود للبيانات المالية المستقبلية الخاصة بشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات الصلب "شركة مساهمة مصرية" عن الفترة من ١ يناير ٢٠٢١ حتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥ والتي أعدت بمعرفة إدارة الشركة لتحديد القيمة العادلة لسهم الشركة والمعد بمعرفة شركة ايجل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية الصادر في ٢٨ نوفمبر ٢٠٢١ (دراسة القيمة العادلة للشركة) والذي انتهى الى ان القيمة العادلة للسهم تبلغ ١١٩٢,٨٧ جنيه مصري للسهم.

إن الغرض من تنفيذ هذه المهمة هو مساعدتكم في الالتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية وبورصة الأوراق المالية المصرية فيما يتعلق بإجراءات الاستحواذ علي حصة من أسهم شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات الصلب.

مسئولية إدارة الشركة

إدارة شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات الصلب مسؤولة عن تصميم و تنفيذ و الحفاظ على سجلات كافية و رقابة داخلية ذات صلة بإعداد و عرض بيانات مستقبلية خالية من اية تحريفات هامة ومؤثرة سواء ناتجة عن الغش أو الخطأ، كما تتضمن هذه المسؤولية اختيار السياسات المحاسبية الملائمة و تطبيقها و عمل التقديرات الملائمة للظروف و إعداد و عرض البيانات المالية المستقبلية والتي تتضمن الافتراضات و التوقعات والإيضاحات والمنهج المتبع والتي أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية المتمثلة في قوائم الدخل المستقبلية و قوائم المركز المالي وكذلك قوائم التدفقات النقدية التقديرية والافتراضات و التوقعات عن السنوات من ١ يناير ٢٠٢١ حتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٥ المدرجة بتقرير تحديد القيمة العادلة لأسهم الشركة والمعد بواسطة المستشار المالي المستقل.

مسئولية مراقب الحسابات

تتخصص مسئوليتنا في الوصول الى إستنتاج مستقل على اساس إجراءات التأكد المحدود التي قمنا بها، عن ما إذا كان قد نما لعلمنا ما يدعو إلى الإعتقاد بأن البيانات المستقبلية لم يتم إعدادها - في جميع جوانبها الهامة - طبقاً للافتراضات و المنهج المستخدمين في إعدادها.

قمنا بتنفيذ إجراءات التأكد المحدود طبقاً للمعيار المصري لمهام التأكد رقم (٣٤٠٠) " اختبار المعلومات المالية المستقبلية" الصادر بقرار وزير الإستثمار و الذي يتطلب الألتزام بقواعد السلوك المهني بما فيها الإستقلالية، و تخطيط و تنفيذ إجراءات التأكد المحدود للوصول إلى إستنتاج عما إذا كان نما الى علمنا ان البيانات المالية المستقبلية غير خالية من الأخطاء او التحريفات الجوهرية.

ملخص الإجراءات المنفذة

تشمل إجراءات التأكد المحدود عمل استفسارات بصورة أساسية من إدارة الشركة عن اعداد البيانات المالية المستقبلية. وإجراءات تحليلية وغيرها من إجراءات جمع الأدلة والتي تعتبر إجراءات محدودة عن تلك التي تطبق في إجراءات الحصول علي تأكيد مناسب ، وبالتالي فإننا قد حصلنا على تأكيد اقل مما كان سيتم الحصول عليه من إجراءات التأكيد المناسب وتشمل هذه الإجراءات ما يلي :

- مناقشة إدارة الشركة عن اعداد البيانات المالية المستقبلية والمستشار المالي المستقل في المنهج المتبع لإعداد البيانات المالية المستقبلية.
- تفهم كيفية اعداد معدل الخصم المستخدم .
- تقييم مدى مناسبة الافتراضات والتوقعات الواردة بتقرير تقدير القيمة العادلة لأسهم الشركة في ضوء اتجاهات النمو التاريخية وخطط الإدارة.
- تقييم مدى صحة ودقة العمليات الحسابية في البيانات المالية المستقبلية وأى عمليات حسابية مدرجة بها.

محددات الاعتماد على البيانات المالية المستقبلية

تم اعداد البيانات المالية المستقبلية باستخدام مجموعة من الافتراضات تتضمن توقعات نظرية عن احداث مستقبلية. لذا فإن ردود أفعال الإدارة لا يمكن تأكيدها أو التحقق منها بنفس الدرجة مقارنة بالنتائج التاريخية كما إن الاحداث المستقبلية ليس بالضرورة ان تحدث كما هو متوقع لذا فنحن لا نبدي رأياً في مدى تحقق الافتراضات التي اعدت على اساسها البيانات المالية المستقبلية ولا على مدى تقارب النتائج النهائية المحققة مستقبلاً مع البيانات المالية المستقبلية.

وحتى في حالة تحقيق الأهداف المتوقعة في ظل الافتراضات المستخدمة فقد تختلف النتائج الفعلية عن التقديرات حيث ان غالباً ما لا تتحقق الأحداث المتوقعة كما هو مفترض وقد يكون الاختلاف جوهرياً.

كما نلفت الانتباه الى ان البيانات المستقبلية لا يقصد بها ولا يتوقع منها ان توفر كل المعلومات والايضاحات الضرورية اللازمة للأفصاح المناسب طبقاً لمعايير المحاسبة المصرية.

الاستنتاج

في ضوء الإجراءات المطبقة والموضحة أعلاه ، لم ينم الي علمنا ما يجعلنا نعتقد ان البيانات المالية المستقبلية ، الواردة بتقرير تقدير القيمة العادلة لأسهم الشركة ، قد أعدت في جميع جوانبها الهامة بشكل مخالف للأسس والافتراضات الواردة بذات التقرير . كما لم ينم إلى علمنا ما يجعلنا نعتقد أن تلك الأسس والافتراضات لا تمثل أساساً معقولاً للبيانات المالية المستقبلية.

إستخدام هذا التقرير

أعد هذا التقرير بغرض تقديمه إلى مجلس إدارة شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية "شركة مساهمة مصرية" و بناءً على طلبه، وبغرض مساعدة مجلس الإدارة في الالتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية و بورصة الاوراق المالية فيما يتعلق بالاستحواذ علي حصة من اسهم شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات الصلب وبالتالي لا يجوز توزيعه أو إستخدامه في اي غرض آخر بخلاف الغرض المذكور أعلاه و نحن لا نقبل أو نتحمل أى مسؤولية عن عواقب إستخدام هذا التقرير في اي غرض آخر أو بمعرفة أى شخص أو هيئة أخرى و يكون الاعتماد على هذا التقرير من قبل أى طرف ثالث على مسؤوليته الخاصة.

القاهرة في ٢٩ نوفمبر ٢٠٢١



شرين مراد نور الدين

س.م.م ٦٨٠٩

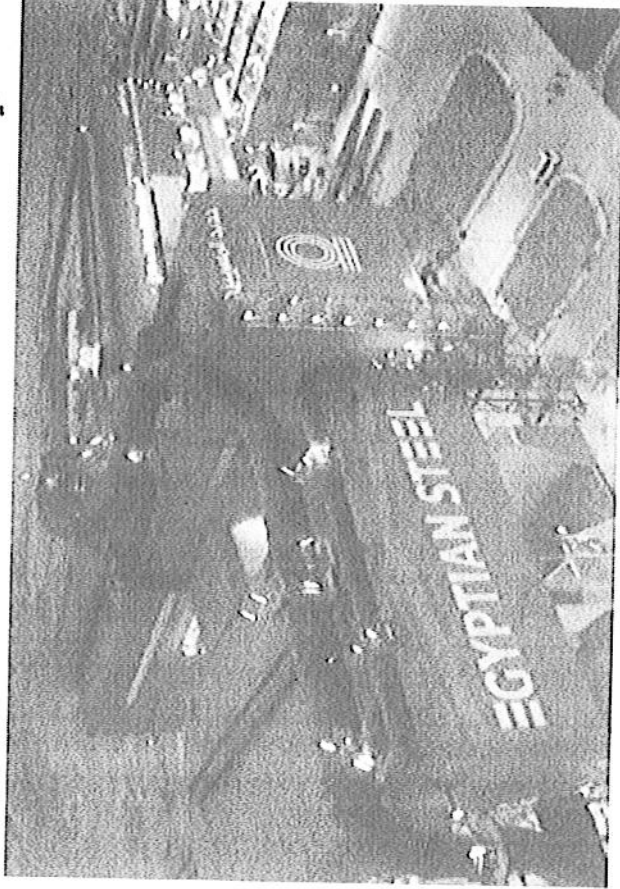
سجل الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٨٨)



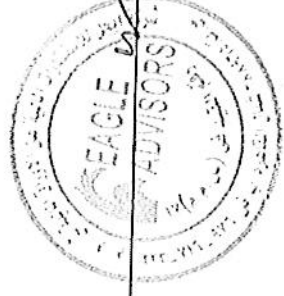
ملخص دراسة القيمة العادلة

لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب

" شركة مساهمة مصرية "



نوفمبر ٢٠٢١



إيغل

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

الملخص التنفيذي

لسادة/ شركة العز الدخيلة للصلب - الإسكندرية

مقدمة:

تم اعداد دراسة تحديد صافي القيمة العادلة لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب (ش.م.م) بناء على التعاقد المبرم مع شركة العز الدخيلة للصلب ...

الإسكندرية والمؤرخ في ٢٠٢١/١١/١٥.

الغرض من الدراسة:

تحديد القيمة العادلة لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب (ش.م.م) بغرض الاستحواذ على نسبة ١٨٪ من حقوق ملكية الشركة.

مط الدراسة:

شركة ايجل للاستشارات المالية عن الاوراق المالية.

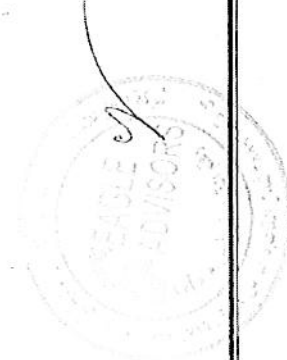
تاريخ الدراسة:

تم إصدار التقرير في ٢٠٢١/١١/٢٨ في ضوء القوائم المالية الصادرة من الشركة عن السنة المالية المنتهية في ٢٠٢٠/١٢/٣١ المتخذة من الدارة الشركة والسندقة من مراقب الحسابات، ويمكن الاعتماد على دراسة القيمة العادلة للشركة في أي وقت خلال مدة لا تتجاوز الستة أشهر اللاحقة لتاريخ اصدار السنة النهائية لهذا التقرير وذلك بشرط عدم حدوث أي تغير جوهري في الشركة أو الصناعة أو القطاع أو الإقتصاد الكلي يترتب عليه عدم ملائمة الافتراضات والأسس التي أعدت على أساسها تقدير القيمة العادلة الواردة بالدراسة.

موقف الإستعانة بأشخاص آخرين:

تم الإستعانة بشركة مصر كابتال لتقييم المشروعات وإدارة الأصول وتقريرها الصادر بتاريخ ٢٠٢١/١١/٢٣ في تحديد القيمة السوقية المالية لأصل القوائم المادية لمجموعة حديد المصريين المتمثلة في الشركات الآتية:

- شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب.
- شركة بورسعيد الوطنية للصلب.
- شركة اى اى سى لإدارة مصانع الصلب.



ايجل

للاستشارات المالية عن الاوراق المالية

موقف الإستقلالية:

نقر نحن شركة ايجل للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بالاستقلالية الكاملة عن الشركة محل الدراسة والجهة طابئة الدراسة والاشخاص المرتبطة بهما. وتعد شركة ايجل للاستشارات المالية عن الاوراق المالية مستقلة إستقلالأ كاملاً تجاه أي أمور أخرى من شأنها أن ينشأ عنها أي تعارض في المصالح القائمة أو المتعلقة مع الجهة طابئة التقييم أو الشركة محل التقييم أو الأطراف المرتبطة بأي منهم سواء كانت هذه المصلحة عن علاقة مشتركة أو متعارضة.

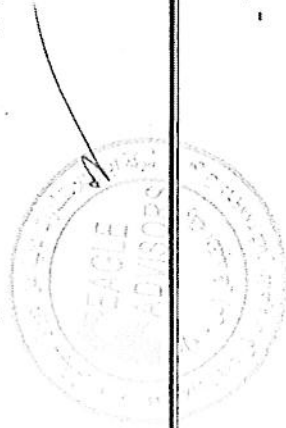
أشتراطات ومحددات عامة:

- = تم إعادة تويب القوائم المالية التاريخية للشركة وفقاً لآخر تويب واد بالقوائم المالية عن السنة المالية المنتهية في ٢٠٢٠/١٢/٣١، وكذلك تم تويب القوائم المالية التاريخية بما يتوافق مع التويب اللازم لاعداد الدراسة.
- = يجب استخدام جميع أقسام التقرير كوحدة واحدة لا تتجزأ للتعرف على الأسس والافتراضات والظروف التي تربت عليها النتائج المدرجة بالتقرير. لذا فإن البيانات والمعلومات المدرجة بأي قسم يجب قراءتها بمراعاة ما ورد بباقي أقسام التقرير.
- = الفروق الحسابية الواردة بالدراسة ناتجة عن فروق التويب.

إقرارات محط الدراسة:

نقر نحن شركة ايجل للاستشارات المالية عن الاوراق المالية بالآتي..

- = لقد تم اعداد القيمة العادلة للشركة محل التقييم وفقاً للمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (١) لسنة ٢٠١٧ بتاريخ ١٨/١٠/٢٠١٧ بشأن إصدار المعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والقوانين والقواعد القانونية السارية.
- = تم تقدير أتعاب شركة ايجل للاستشارات المالية عن الاوراق المالية نظير اعداد هذه الدراسة بمعزل عن نتيجة الدراسة أو نتيجة استخدام التقرير محل الدراسة.
- = تمت أعمال التحليل واستخلاص النتائج دون اية قيود.
- = تم الإعتماد في اعداد هذا التقييم على الشركة طابئة التقييم والشركة محل التقييم وذلك دون الحصول على أي مساعدة من أطراف أو أشخاص خارجيين - بخلاف من ورد ذكرهم بالتقرير - في أي جانب من جوانب عملية التقييم.



إيجل

للاستشارات المالية عن الاوراق المالية

إخلاء المسؤولية (Disclaimer):

- إستند التقرير على البيانات والمعلومات والمستندات المقدمة من الشركة محل التقييم تحت مسؤولية إدارة الشركة، وسئبياً ومراقب حساباتها، ولم يتضمن نطاق أعمالنا القيام بأعمال فحص ناف للجهة و/أو مراجعة وفحص القوائم المالية التاريخية وإنما تم الاطلاع عليها بهدف التعرف على تطور الأداء التاريخي للشركة.
- أن البيانات والمعلومات التي تم استخدامها في التقييم وتم الاستناد إليها في اعداد تقرير التقييم - فيما عدا التحفظات الواردة في التقرير بشأن بعضها إن وجدت - كافية للوصول للتقييم في تاريخ اعداده، وإن شركة اجبج للاستشارات المالية عن الاوراق المالية قد بذلت عناية الرجل الحريص للتحقق منها.
- ان هذا التقرير لا يستخدم الا في الغرض المعد من اجله وهو غرض الاستحواذ على نسبة من حقوق ملكية الشركة محل التقييم.
- إن نتائج التقييم والفرضيات التي بني عليها هذا التقرير قد تتغير بعد إعداده في ضوء تغير ظروف المنشأة أو السوق أو التشريعات المنظمة.

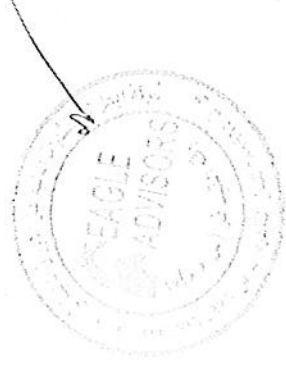
التقديرات المستقبلية والإفتراسات:

يتضمن التقرير تقديرات للأداء المستقبلي على مستوى الشركة أخذاً في الاعتبار التحليل التاريخي للقوائم المالية وخطة الشركة المستقبلية من توسعات استثمارية وتطوير خطة المبيعات وإن هذه التقديرات تعكس افتراضات الشركة محل التقييم بشأن النتائج المتوقعة طبقاً للافتراضات التي اعدتها، وبناء على فحصنا للأدلة المؤيدة لها لم يتم الى علمنا ما يدعو للاعتقاد بان التنبؤات والافتراضات للقوائم المالية التقديرية الواردة بالدراسة لا توفر اساساً ملائماً ومعقولاً للإعتماد عليها.

مصادر المعلومات والبيانات:

استندت الدراسة على البيانات والمستندات المقدمة من الشركة محل التقييم تحت مسؤوليتها، وضمنت هذه البيانات والمستندات التي تم الحصول عليها من إدارة الشركة محل التقييم فيما يلي:

- نسخة من Profile الشركة محل التقييم وشركاتها التابعة.
- صورة ضوئية من النظام الاساسي للشركة وتعديلاتها.
- صورة ضوئية حديثة من السجل التجاري للشركة.
- صورة ضوئية من البطاقة الضريبية.



أبو بل

للاستشارات المالية عن الاوراق المالية

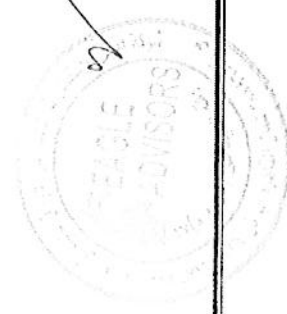
- القوائم المالية المعتمدة للشركة في ٢٠٢٠/١٢/٣١ وإيضاحات المتممة لها.
- بعض البيانات الاقتصادية ذات الارتباط بنشاط الشركة.
- الرؤية والخطة المستقبلية للشركة محل التقييم المنعكسة في الاسس والافتراضات التي تم على اساسها اعداد التوقعات المالية المستقبلية للشركة بداية من ٢٠٢١ وحتى نهاية عام ٢٠٢٥.

ومن اجل الوصول الى دراسة القيمة العادلة للشركات الثلاثة، فقد تم اداء الاجراءات التالية:

- تم تحليل القوائم المالية التاريخية للشركات في السنوات ٢٠١٨، ٢٠١٩، ٢٠٢٠ وتحليل المؤشرات المالية والاقتصادية ومقارنة القوائم المالية لكل عام تاريخي من اجل تحديد الاتجاهات.
- مراجعة افتراضات ادارة الشركات الثلاثة عن الاداء المتوقع للشركات خلال فترة مستقبلية تبلغ خمسة اعوام وكذا التوقعات المستقبلية للقوائم المالية المتوقعة خلال هذه الفترة والتي تبدأ من ٢٠٢١ وتنتهي في عام ٢٠٢٥ والتأكد من معقولية وملائمة الافتراضات التي بنى عليها تلك المعلومات.

منهجية الدراسة:

- تقوم منهجية الدراسة على اعداد دراسة القيمة العادلة لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب على اساس طريقة تجميع الاجزاء لاستثمارات الشركة في الشركات التابعة وذلك على النحو التالي: -
- تم تقييم الشركات التابعة (شركة بورسعيد الوطنية للصلب وشركة اى اى سى لإدارة مصانع الصلب) بطريقتين وهما منهج الدخل ومنهج صافي الأصول.
 - تم تقييم باقى بنود الاستثمارات الاخرى بالقيمة الدفترية في تاريخ التقييم وذلك اما لعدم التشغيل او ضالة الاستثمار والاهمية النسبية.
 - بعد الوصول الى القيمة العادلة للشركات التابعة تم إحلال القيمة النهائية التي تم التوصل إليها لتلك الاستثمارات مكان القيمة الدفترية للاستثمارات في القوائم المالية المعتمدة للشركة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠ للتوصل إلى قيمة الشركة ككل.



المحل

للاستثمارات المالية عن الاوراق المالية

منهج الدخل: صافي التدفقات النقدية المخصومة (DCF):

يتم في هذا المنهج تقييم الشركة عن طريق خصم التدفقات النقدية المتوقعة من أنشطة الشركة التشغيلية بعد خصم احتياجاتها من رأس المال العامل وكذلك التكاليف الاستثمارية من توسعات وصيانة بناء على افتراضات ملائمة ومعقولة إلى قيمة آنية باستخدام معامل خصم مناسب.

وفيما يلي أهم المتغيرات المستخدمة بمنهج الدخل:

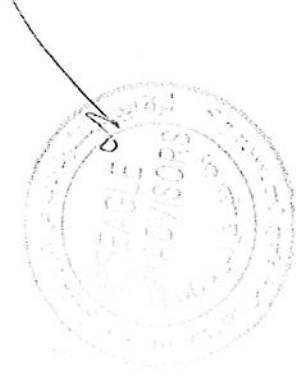
- التدفقات النقدية الحرة المتاحة للشركة: وهي التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة والعمليات الرئيسية للشركة آخذاً في الاعتبار ما تقوم به الشركة من نفقات رأسمالية وتشغيلية بغرض تحقيق الاستثمارية.
- معدل الخصم (Discount Rate): وهو معدل العائد أو الفائدة الذي يطلبه المستثمر مقابل ما يتحملة من مخاطر أي أنه تكلفة الفرصة البديلة للاستثمار في خيارات استثمارية أخرى قد تكون أقل مخاطرة من الاستثمار في المنشأة محل التقييم. وقد تم تقدير معدل الخصم المناسب وفقاً لنموذج (Weighted Average Cost of Capital Model) والذي بموجبه يعتمد على تكلفة الأموال المستثمرة من قبل المساهمين وتكلفة القروض والشهيات الائتمانية والوزن النسبي لمصادر التمويل ومعدل ضريبة الدخل.
- معدل النمو المستدام: على افتراض استثمارية الشركة في مزاولة النشاط، يكون معدل النمو المستدام هو المعدل المتوقع تحقيقه بشكل دائم ومستمر وإلى ما لا نهاية بوصولها إلى مرحلة النضج. وفي أغلب الأحوال لا يتجاوز معدل النمو المستدام معدل النمو العام والمعلن من قبل بعض المصادر المؤثقة بها.

منهج صافي الأصول (NAV):

تقدر قيمة الأصول باستخدام هذا المنهج عن طريق تقييم القيم الاستدالية للأصول والالتزامات كل على حدة، ومن ثم يتم الوصول إلى القيمة العادلة عن طريق حساب صافي القيمة الاستدالية للأصول بعد خصم كافة الالتزامات.

وفيما يلي أهم الاعتبارات الخاصة بهذا المنهج:

- المواصفات الفنية للأصول الملموسة.
- أعمار وحالة الأصول الحالية.
- وجود أي رهونات أو التزامات على الأصل محل التقييم.



الممثل

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

ملخص دراسة تحديد القيمة العادلة لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب ش.م.م.

نبذة عن شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب:

تم تأسيس شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب ش.م.م (شركة ستيت ستيل لإدارة مشروعات مصانع الصلب - ش.م.م) في مصر في ٥ سبتمبر ٢٠١٢ طبقاً لأحكام قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسمم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحة التنفيذية وذلك بموجب موافقة الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة على تأسيس الشركة كشركة مساهمة مصرية.

غرض الشركة:

الأنشطة الرئيسية التي تقوم بها الشركة هي: إدارة مشروعات مصانع الصلب وإدارة المشروعات الصناعية مع مراعاة أحكام القوانين واللوائح والقرارات السارية وبشرط استصدار التراخيص اللازمة لممارسة هذه الأنشطة. ويجوز للشركة أن تكون لها مصلحة أو تشترك بأي وجه من الوجوه مع الشركات وغيرها التي تتزاول أعمالاً شبيهة بأعمالها أو التي قد تعاونها على تحقيق غرضها في مصر أو الخارج. كما يجوز لها أن تدمج في الهيئات السالفة أو تشتريها أو تلحقها بها وذلك طبقاً لأحكام القانون ولائحته التنفيذية. وتمتلك الشركة عدد من الاستثمارات في الشركات التابعة والتي تمتلك بدورها مجموعة من الاستثمارات المختلفة.

رأس مال الشركة:

يبلغ رأس مال الشركة المرخص به ٥ مليار جنيه، ويبلغ رأس المال المصدر والمدفوع ٧٢٢,٥ مليون جنيه موزع على عدد ٧.٦٢٥ مليون سهم بقيمة اسمية للسهم ١٠٠ جنيه.

مقر الشركة

قطعة رقم ٢٢١ القطاع الثاني - القاهرة الجديدة - القاهرة.

هيكل المساهمين:

يملك مساهم الأغلبية نسبة ٧٠٪ من رأس مال شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات الصلب؛ في حين يمتلك السيد / أحمد أبو هشيمة وشركة أبو هشيمة ستيل إدارة مصانع الصلب نسبة ٣٠٪ من رأس مال الشركة البالغ حالياً ٧٢٢,٥ مليون جنيه موزعاً على ٧,٦٢٥ ألف سهم.

تعمل شركة حديد المصريين حالياً على زياد رأس المال؛ حيث قام المساهمون بسداد مبلغ حوالي ٥,٧٣٩,٦٣٠,٨١٦ جنيه مصري تحت حساب زيادة رأس المال؛ ليصبح هيكل الملكية بعد الانتهاء من زيادة رأس المال، على النحو التالي:

أبو هشيم

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

- = مساهم الأغلبية (٨٢٪).
- = شركة أبو هشيمة لإدارة مصانع الصلب، والسيد/ أحمد حمدي أبو هشيمة (١٨٪).

هيكّل رأس مال شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب ش.م.م

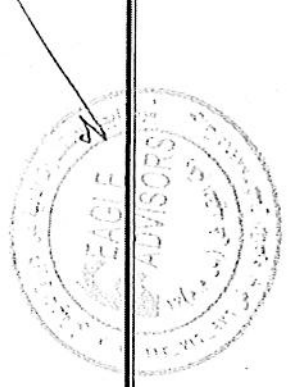
نسبة المساهمة (%)	نسبة الزيادة	القيمة بعد الزيادة	مستند حساب الزيادة	نسبة المساهمة (%)	قيمة رأس المال	المساهم
نسبة الزيادة (%)	معد الزيادة (%)	معد الزيادة (%)	معد الزيادة (%)	معد الزيادة (%)	معد الزيادة (%)	معد الزيادة (%)
٨٢٪	٥٠,٣٣١,٧٤٧,٢٦٦	٥٠,٣٣١,٧٤٧,٢٦٦	٥٠,٣٣١,٧٤٧,٢٦٦	٨٢٪	٥٣٣,٧٥٠,٠٠٠	مساهم الأغلبية
١٨٪	١,١٧٠,٣٧٧,٦٤٧	٩٤١,٦٣٣,٥٤٧	٩٤١,٦٣٣,٥٤٧	١٨٪	٢٢٨,٧٤٤,١٠٠	شركة أبو هشيمة سئيل لإدارة مصانع الصلب ذ.م.م
	٥,٩٠٠	--	--	٣٪	٥,٩٠٠	أحمد أبو هشيمة
١٠٠٪	٦,٥٠٢,١٣٠,٨١٦	٥,٧٣٩,٦٣٠,٨١٦	٥,٧٣٩,٦٣٠,٨١٦	١٠٠٪	٧٦٢,٥٠٠,٠٠٠	الإجمالي

الإستثمارات الأساسية لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب ش.م.م:

تتمثل الإستثمارات الرئيسية لمجموعة حديد المصريين في شركتي بورسعيد الوطنية للصلب وشركة أي سي لإدارة مصانع الصلب، وذلك على النحو التالي:

الإستثمارات الرئيسية لمجموعة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب ش.م.م

الجهة	نسبة المساهمة (%)	القيمة التقديرية (المجموع)	القيمة التقديرية للصلب ش.م.م
بورسعيد الوطنية للصلب ش.م.م	٧٩٩,٩٩٪	٧٩٧,٠٨٧	٧٩٧,٠٨٧
شركة أي سي لإدارة مصانع الصلب	٧٩٩,٩٩٪	٥٨٠,٠٠٠	٥٨٠,٠٠٠
شركة حديد المصريين لتجارة مواد البناء	٥٠,٠٠٪	١٢,٨٠٠	١٢,٨٠٠
شركة ستيلكو (د.م.م)	٧٩٩,٨٠٪	٥٠	٥٠
شركة ايه ايه انتش ستيل لإدارة مصانع الصلب الإجمالي	٧٩٩,٨٠٪	٥٠	٥٠
		١,٣٨٩,٩٨٧	

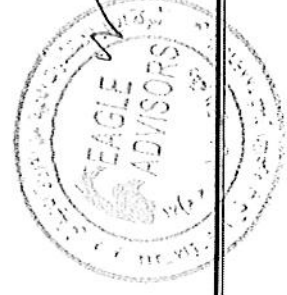


تحديد القيمة العادية لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب لش.م.م. من خلال طريقة مجموع الأجزاء:

تم تحديد القيمة العادية لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب لش.م.م. من خلال طريقة مجموع الأجزاء عن طريق تجميع حصة استثمارات شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب لش.م.م. في الشركات التابعة بعد حساب القيمة العادية للشركات التابعة بناء على الافتراضات الواردة في هذا التقرير .
 وحيث أن شركة حديد المصريين تمتلك ٩٩.٩٩٪ في شركة بورسعيد الوطنية للصلب و ٩٩.٩٩٪ في شركة اى اى سى لإدارة مصانع الصلب وهما يمثلان القيمة الاستثمارية الأكبر في استثمارات الشركة فقد تم تقييم الشركات التابعة (شركة بورسعيد الوطنية للصلب وشركة اى اى سى لإدارة مصانع الصلب) بطريقتين وهما منيخ الدخل ومنهج صافي الأصول، أما باقي بنود الاستثمارات الأخرى فقد تم تقييمها بالقيمة الدفترية في تاريخ التقييم وذلك لما لعدم التشغيل أو لضعف الاستثمار والأهمية النسبية، هذا وقد تم تجميع تلك القيم معاً وإحلال القيمة النهائية التي تم التوصل إليها لتلك الاستثمارات مكان القيمة الدفترية للاستثمارات في القوائم المالية المعتمدة للشركة المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠ وذلك للتوصل إلى قيمة الشركة ككل.

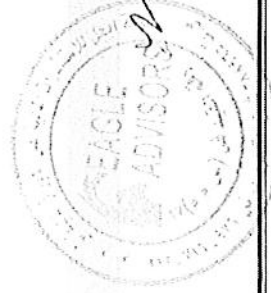
وبناء على ما سبق فإنه تم تقييم الشركات التابعة كل على حدة وكانت النتائج كما يلي:

م	اسم الشركة	عدد الاسهم	نسبة المساهمة	القيمة العادلة لتسهم بالقيمة الحقيقية	حصة شركة حديد المصريين بالادف حصة
١	شركة بورسعيد الوطنية للصلب	٨٩٠.٩٩٨	٪٩٩.٩٩	٧.٩٨٠	٧.١١٠.٠٣٣
٢	شركة حديد المصريين لتجارة مواد البناء	٣٢٠.٠٠٠	٪٥٠	٤٠	١٢.٨٠٠
٣	شركة ستيلكو (ذ.م.م)	٤٩٩	٪٩٩.٨٠	١٠٠	٥٠
٤	شركة ايه ايه اتش ستيل لإدارة مصانع الصلب	٤٩٩	٪٩٩.٨٠	١٠٠	٥٠
٥	شركة اى اى سى لإدارة مصانع الصلب	٥.٧٩٩.٩٩٨	٪٩٩.٩٩	١.٣٣٥	٧.٧٩٣.٦٥٠
	الإجمالي				١٤.٨٦٦.٥٨٣



وبإحلال القيمة النهائية التي تم التوصل اليها لتلك الاستثمارات محل القيمة الدفترية بالقوائم المالية عن السنة المالية المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠، فقد تم التوصل الى قيمة عادة لحقوق مساهمي شركة حديد المصريين لادارة مشروعات مصانع الصلب ش.م.م تبلغ ٩,٠٩٥,٦٥٤ ألف جنيه (غير متضمنة المسدد لحساب زيادة رأس المال)، وقد بلغت القيمة العادية لسهم الشركة ١١٩٢,٨٧ حنية مصري للسهم الواحد مضروباً على اجمالي أسهم الشركة البالغة ٧٦٦٢٥ ألف سهم على النحو التالي:

فئات التقييم	٢٠٢٠/١٢/٣١	٢٠٢٠/١٢/٣١
	بعد إعادة التقييم	قبل إعادة التقييم
الاستثمارات في شركات تابعة	١٤,٨٦٦,٥٨٣	٦,٥٥٩,٢١٠
أصول ثابتة بالصافي	٨٤٦	٥٩٥
اجمالي الأصول غير المتداولة	١٤,٨٦٧,٤٢٩	٦,٥٥٩,٨٠٥
تسهيلات مالية ومستحق من أطراف وشركات تابعة	٧,٥٧٦,٧٦٤	٣,٤٢٢,٧٢٤
مدفون وارصدة مدينة والنقدية وما في حكمها	١,٤٢٣	٢,٤٢٣
اجمالي الأصول المتداولة	٣,٤٧٥,١٤٧	٣,٤٧٥,١٤٧
إجمالي الأصول	١٨,٣٤٢,٥٧٦	١٠,٠٣٤,٩٥٢
رأس المال والإحتياطيات والأرباح المرحلة	٧,٨٨,٠٣٠	٧,٨٨,٠٣٠
تسويات إعادة تقييم الإستثمارات	٨,٣٠٧,٦٢٤	٢,١٤٦,٩٢٢
حقوق الملكية	٩,٠٩٥,٦٥٤	٧,٨٨,٠٣٠
المسدد تحت حساب رأس المال	٥,٧٣٩,٦٣٠	٥,٧٣٩,٦٣٠
اجمالي حقوق الملكية	١٤,٨٣٥,٢٨٤	٦,٥٢٧,٦٦٠
الإلتزامات طويلة الأجل	٣,٣٥٠,٠٠٦	٣,٣٥٠,٠٠٦
الإلتزامات المتداولة	١٥٧,٢٨٦	١٥٧,٢٨٦
اجمالي حقوق الملكية والإلتزامات	١٨,٣٤٢,٥٧٦	١٠,٠٣٤,٩٥٢



الملخص التنفيذي لدراسة تحديد القيمة العادلة لشركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب

وفي ضوء القيمة العادلة لحقوق مساهمي شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب التي بلغت ٩.٠٩٥.٦٥٤ ألف جنيه بقيمة عادلة للسهم الواحد ١١٩.٢.٨٧ جنيه مصري (غير متضمنه المبالغ المسددة لحساب زيادة رأس المال والتي تبلغ ٥.٧٣٩.٦٣٠ ألف جنيه)، تم تحديد القيمة العادلة للأسهم المستهدف الإستحواذ عليها والمشاركة للسيد/ احمد حنيفة ابو هشيمة وشركة ابو هشيمة ستيل لإدارة مصانع الصلب بمبلغ ١.٧٢٨.٧١٤ ألف جنيه وذلك على النحو التالي:

بيانات	
إجمالي عدد الأسهم المستهدف الإستحواذ عليها.	٢.٢٨٧.٥٠٠ سهم
القيمة العادلة للسهم الواحد.	١١٩٢.٨٧ جنيه
إجمالي قيمة الأسهم.	٢.٧٢٨.٦٩٠ ألف جنيه
خصم التنازل عن حق الإكتتاب	٩٩٩.٩٧٦ ألف جنيه
القيمة العادلة للأسهم المستهدف الاستحواذ عليها.	١.٧٢٨.٧١٤ ألف جنيه
يضاف: المسدد من السيد/ أحمد أبو هشيمة وشركة أبو هشيمة ستيل لإدارة مصانع الصلب لحساب زيادة رأس المال	٩٤١.٦٣٣ ألف جنيه
القيمة العادلة للحصة المستهدفة البالغة ١٨٪ من حقوق الملكية شاملة المسدد تحت حساب رأس المال	٢.٦٧٠.٣٤٧ ألف جنيه

مع حساسية تقييم للقيمة العادلة للأسهم +/- ١٠٪ حسب توقيت الإستحواذ ومراعاة نسب التضخم على المستوى الاقليمي والمحلي.

خصم التنازل عن حق الإكتتاب

تم حساب قيمة الخصم على أساس القيمة العادلة للسهم مطروحاً منها القيمة الأسمية مضروبة في عدد الأسهم المتنازل عن الإكتتاب بها في زيادة رأس المال وبالتالي فإن خصم التنازل يساوي (١١٩٢,٨٧ - ١٠٠) × (١٠٩٢,٨٧ × ٢ ٢٨٧ ٥٠٠ - ٣٧٢ ٥٠٠ = ٩١٥ ٠٠٠) سهم) وذلك وفقاً لإتفاقية المساهمين التي تنص على أنه يقتصر اكتتاب أصحاب الأسهم المستهدفة في زيادة رأس المال على ما يحقق نسبة ١٨٪ فقط من حقوق الملكية بعد الزيادة وليس بإجمالي عدد الأسهم المستهدفة والتي تمثل نسبة ٣٠٪ من حقوق الملكية بالشركة.

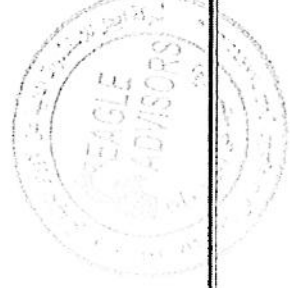
شركة إيجل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

العضو المنتدب: د/ ياسر احمد حمارة



مرفقات

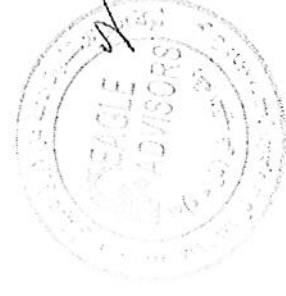
- ملخص دراسة القيمة العادلة لسهم شركة بورسييد الوطنية للصلب.
- ملخص دراسة القيمة العادلة لسهم شركة أي أي سي لإدارة مصانع الصلب.



أيوصل

لاستشارات المالية عن الأوراق المالية

ملخص دراسة تحديد القيمة العادلة لشركة بورسعيد الوطنية للصلب (ش.م.م)



شركة بورسعيد الوطنية للصلب (ش.م.م.)

التعريف بالشركة:

- اسم الشركة: شركة بورسعيد الوطنية للصلب ش.م.م.
- الشكل القانوني: وفقاً لأحكام ضمانات وحوافز الإستثمار رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ ولائحته التنفيذية، هذا وقد صدر القرار الوزاري رقم ٢٧٥ لسنة ١٩٩٧ بتأسيس شركة بورسعيد الوطنية للصلب - شركة مساهمة مصرية.

غرض الشركة:

- تصنيع تشكيلات وهيكل الصلب والدرفلة والحديد الصناعي.
- تم إضافة نشاط آخر لغرض الشركة هو إنتاج مربعات الصلب (البيت).
- تم التأشير بالسجل التجاري بإضافة نشاط تجارة خام الحديد وحديد التسليح بمختلف أقطاره ومواصفاته وكافة أنواع المعادن.

عنوان الفرع الرئيسي للشركة:

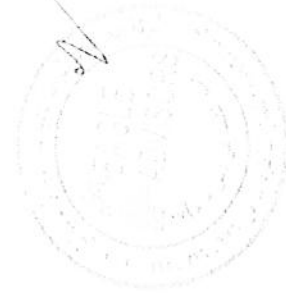
- القطعة C7 المنطقة الصناعية بالرسوة- بورسعيد.

رأس مال الشركة:

- حدد رأس مال الشركة المرخص به بمبلغ ١ مليار جنيه مصري، وقد حدد رأس مال الشركة المصدر بمبلغ (٨٩١ مليون جنيه مصري مقسم إلى ٨٩١ ألف سهم. وقد بلغ رأس المال المدفوع ٧٩٧.١ مليون جنيه يمثل ٨٩.٥٪ من رأس المال المصدر في ٢٠٢٠/١٢/٣١).
- كما يتضمن بند حقوق الملكية مبلغ ٢,٣٠٦,٩٧٩,٦٩٤ جنيه مسدد تحت حساب زيادة رأس المال لصالح شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب.

هيكل المساهمين:

رقم	اسم	نسبة المساهمة	عدد الأسهم
١	شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب (ش.م.م.)	٪٩٩,٩٩	٨٩٠,٩٩٨
٢	شركة أبو خشيمة ستيل لإدارة مصانع الصلب (ش.م.م.)	٪٠,٠٠١	١
٣	احمد حمدي أبو خشيمة	٪٠,٠٠١	١
	الإجمالي	٪١٠٠	٨٩١,٠٠٠



أبو حنبل

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

تحديد القيمة العادلة لسهم شركة نورسعيد الوطنية للصلب

أولاً: تحديد القيمة العادلة باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة

وفقاً لهذا المدخل يتم تقدير قيمة النشاط التشغيلي للشركة من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية للشركة باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمها الحالية وذلك بناء على قوائم مالية متوقعة يتم إعدادها بناء على مجموعة من الافتراضات معدة بواسطة إدارة الشركة وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح وتدفقات نقدية مستقبلية، كما يفترض استمرار الشركة في نشاطها، أخذاً في الاعتبار ما يلي:

معدل الخصم:

يتم استخدام معدل الخصم في عملية التقييم لتعديل الأرباح للتدفقات النقدية المتوقعة للشركة لمقارنتها بالقيمة الحالية ويعتبر معدل الخصم هو معدل العائد المتوقع للإستثمار في الشركة حيث ان متخذ قرار الإستثمار يتوقع عائداً من الشركة مماثلاً للعائد الذي يمكن أن يحققه في إستثمار مماثل في السوق ويقارن بين هذا العائد وذلك الذي تحققه منشأة أو شركة أخرى ويعتمد تحديد معدل الخصم المناسب على تكلفة رأس المال والذي يعكس - كحد أدنى - معدل العائد المطلوب تحقيقه من الإستثمار، تم استخدام طريقة المتوسط المرجح لتكلفة الاموال WACC ويتم حسابها كالآتي:

تكلفة رأس المال (Cost of Equity):

- تكلفة العائد الخالي من المخاطرة: يمثل متوسط العائد على سندات الخزانة ١٤.٣٨٪ والمستحقة في ١٩ نوفمبر ٢٠٢٥ لتبلغ ١١.٥٠٪ بعد خصم الضرائب.
- علاوة المخاطرة: تمثل الفرق بين متوسط عائد السوق (والذي يقدر بمعدل ١٨.٢٣٪ متوسط نمو مؤشر السوق خلال الفترة من ٢٠٠١-٢٠٢١/١١ معدل شهري) ومعدل العائد الخالي من المخاطرة ويقدر بحوالي ٦.٧٣٪.
- معامل بيتا: تم الحصول على معامل بيتا لصناعة الحديد من موقع ديمتران والبالغ ١.١٧ مرة.
- وبالتالي فإن معدل تكلفة رأس المال يساوي $11.50\% + (1.17 \times 6.73\%) = 19.38\%$
- تكلفة الإقتراض: وفقاً للخطة المستقبلية للشركة تبلغ تكلفة التمويل وفوائد القروض حوالي ٨٪.
- ليصبح المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ب ١٠.٥٩٪ وفقاً للوزن النسبي لمصادر التمويل وتم اضافة نسبة ١.٥٪ مخاطر اضافية لتكون التكلفة المرجحة لمصادر التمويل بنسبة ١٢.٠٩٪ وفقاً للجدول التالي:

٢٠٢٠	
هيكل التمويل	
حقوق مساهمين	١ ٥١٧ ٧٤٠
القروض والتسهيلات	٣ ٠٤٢ ٧٥٤
الإجمالي	= ٥٦٠ ٤٩٤
الوزن النسبي لهيكل التمويل	
حقوق مساهمين	%٣٣
القروض والتسهيلات	%٦٧
الإجمالي	%١٠٠
معدل تكلفة الاموال المستمرة	
تكلفة حقوق المساهمين	%١٩,٣٨
معدل تكلفة القروض والتسهيلات	%٨
WACC سعر الخصم	%١٠,٥٩
مخاطر إضافية	%١,٥
معدل الخصم المستخدم	%١٢,٠٩

- معدل النمو في نهاية فترة التوقع: بلغ معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي بنسبة ٤٪ وذلك وفقا لتقارير مؤسسة فيتش لتوقع نمو الاقتصاد المصري خلال الفترة ٢٠٢١-٢٠٢٥ ولاعتبارات الحيطة والحذر تم تخفيضه الى ٣٪.

إيدسل

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

التدفقات النقدية المخصومة (DCF): Discounted Cash Flow

القيمة بالآلاف جنيه	٢٠٢٠	٢٠٢١	٢٠٢٢	٢٠٢٣	٢٠٢٤	٢٠٢٥
صافي الربح قبل القوائد والضرائب	٨٠٣,١٣٥	٨٩٣,٩٣٢	١,٣٦٣,٤٢٤	١,٥٧٨,٣٦١	١,٧٩٩,٨٩٥	
الإهلاك والاستهلاك	١٠٣,٩٢٨	١٠٦,٠٠٧	١٠٨,١٢٧	١١٠,٧٩٠	١١٢,٤٩٦	
الضرائب المدفوعة	-	(١٣٨,٦٢٢)	(١٦٦,١٤٨)	(٢٧٣,٨٧٠)	(٣٧٨,٨٠٠)	
التغير في رأس المال العامل	(٥٤٦,٧٠٤)	(٢٦,٥٤١)	(١٣٦,٥٢٦)	(٧٥,٦٣٦)	(٧٨,٧٨٦)	
مدفوعات لشراء أصول ثابتة	(٦٣,٤٤٧)	(٦٤,٩٥٥)	(٦٦,٢٥٤)	(٦٧,٥٨٠)	(٦٨,٩٣١)	
الإجمالي	٢٩٦,٩١٣	٧٦٩,٨٢١	١,١٠٢,٦٢٢	١,٢٧١,٥٦٦	١,٤٣٥,٨٧٣	١٦,٢٧٧,٧٨٣
القيمة المتبقية للشركة						
صافي التدفقات النقدية	٢٩٦,٩١٣	٧٦٩,٨٢١	١,١٠٢,٦٢٢	١,٢٧١,٥٦٦	١,٤٣٥,٨٧٣	١٦,٢٧٧,٧٨٣
معدل الخصم	٪١٢,٠٨٦	٪١٢,٠٨٦	٪١٢,٠٨٦	٪١٢,٠٨٦	٪١٢,٠٨٦	٪١٢,٠٨٦
القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية لصافي التدفقات النقدية	٢٦٤,٨٩٨	٦١٢,٧٥٩	٧٨٣,٠٢٦	٨٠٥,٦٣٥	٨٠٥,٦٣٥	١٠,٠١٢,٨٤٠
إجمالي القيمة الحالية لصافي التدفقات النقدية	١٢,٤٧٩,١٥٨					
رصيد نقدية في ٢٠٢٠/١٢/٣١	٢٠١,٧٨٨					
مستحق من أطراف ذات علاقة	٦,٦٧٨					
مخصصات	(٣٢,٦٣٢)					
تسهيلات ائتمانية وقروض	(٣,٠٤٢,٧٥٤)					
مستحق إلى أطراف ذو علاقة	(٤٩,٣١٨)					
التزامات طويلة الأجل	(٨١٨,٤٨٧)					
الإجمالي	٨,٧٤٤,٤٣٣					
عدد الاسهم وفقاً للقوائم المالية في ٢٠٢٠/١٢/٣١	٨٩١					
القيمة العادلة للسهم بالجنية المصري	٩,٨١٤,١٨					



تبلغ القيمة العادلة لسهم الشركة طبقاً لطريقة التدفقات النقدية المخصومة ٩.٨١٤.١٨ جنيه مصري (فقط تسعة آلاف وثمانمائة وأربعة عشر جنيهاً وثمانية عشر لاغير)

فروق التقييم	٢٠٢٠/٢/٣١	٢٠٢٠/١٢/٣١
	قبل إعادة التقييم	قبل إعادة التقييم
حقوق الملكية		
رأس المال والمسدد لحساب الزيادة	٣,١٠٤,٠٦٩	٣,١٠٤,٠٦٩
احتياطيات	٩١,٠٥٧٨	٩١,٠٥٧٨
خسائر متراكمة	(٢,٤٩٦,٩٠٧)	(٢,٤٩٦,٩٠٧)
تسويات	-	-
اجمالي حقوق الملكية	١,٥١٧,٧٤٠	١,٥١٧,٧٤٠
الالتزامات غير المتداولة		
إلتزامات ضريبة مؤجلة	٢٤٤,٠٢٣	٢٤٤,٠٢٣
التزامات طويلة الاجل	١,٩٩٣,٨١٢	١,٩٩٣,٨١٢
اجمالي الالتزامات الغير متداولة	٢,٢٣٧,٨٣٥	٢,٢٣٧,٨٣٥
الالتزامات المتداولة		
قروض قصيرة الاجل	١,٣٧٥,٩٠٦	١,٣٧٥,٩٠٦
موردون ودائتون	١,٢٩٤,٧٩٢	١,٢٩٤,٧٩٢
مستحق الي أطراف ذات علاقة	٤٩,٣١٨	٤٩,٣١٨
مخصصات	٣٢,٦٣٣	٣٢,٦٣٣
تسييلات انتمانية	٢٤٧,٤٩٩	٢٤٧,٤٩٩
اجمالي الالتزامات المتداولة	٣,٠٠٠,١٤٨	٣,٠٠٠,١٤٨
اجمالي الالتزامات	٥,٢٣٧,٩٨٣	٥,٢٣٧,٩٨٣
اجمالي حقوق الملكية والالتزامات	١,٠٧١٣,٦٤٩	١,٠٧١٣,٦٤٩



الممثل

للمستشارات المالية عن الأوراق المالية

ويوضح الجدول التالي قيمة السهم قبل وبعد إعادة التقييم:

السهم	
بعد إعادة التقييم	قبل إعادة التقييم
إجمالي حقوق الملكية	١,٥١٧,٧٤٠
إجمالي عدد الأسهم	٨٩١
قيمة السهم الواحد طبقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة	١٧٠,٣٤١

وبناءً على ذلك فإن قيمة السهم بلغت ٦,١٤٥,٥٠٣ جنيه مصري (قطر ستة آلاف ومائة خمسة وأربعون جنيهاً وثلاثة وخمسون قرشاً مصرياً لا غير) بطريقة القيمة الدفترية المعدلة للسهم.

نسب الترحيح لطرق التقييم:

لا يوجد قواعد وأسس حاسمة لتحديد الأوزان النسبية الموزعة على طرق التقييم المستخدمة بشكل محدد للوصول إلى القيمة العادلة للشركة وذلك على المستوى الدولي، إلا أن على المحلل المالي الإلتئاد إلى بعض الدلائل عند ترجيح طريقة تقييم على أخرى، وحيث أن الطرق المستخدمة في تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم هي:

- طريقة صافي التدفقات النقدية المخصصة،
- طريقة القيمة الدفترية المعدلة بالقيمة السوقية (الاستبدالية).

فلقد ترى لشركة ايجل للاستشارات المالية إعطاء طرق التقييم السابق ذكرها الوزن النسبي التالي:

الوزن النسبي	
طريقة صافي التدفقات النقدية المخصصة	٪٥٠
طريقة القيمة الدفترية المعدلة بالقيمة السوقية (الاستبدالية)	٪٥٠
الإجمالي	٪١٠٠



أحمد حسن

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

نتيجة تقدير القيمة العادلة للسهم وفقاً لطرق التقييم المستخدمة
أخذاً في الاعتبار نتائج التقييم السابق ذكرها وفقاً لطرق التقييم (صافي التدفقات النقدية المخصومة & القيمة الدفترية المعدلة). نستعرض فيما يلي القيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً لطرق التقييم سابقة الذكر...

القيمة بالجنيه المصري		القيمة		القيمة	
قيمة تدفقات النقدية	النسبة المئوية	قيمة التدفقات النقدية المخصومة	النسبة المئوية	طريقة التقييم	القيمة
٤٩٠٧٠٠٩	%٥٠	٩٨١٤٠١٨	%٥٠	طريقة القيمة الدفترية المعدلة بالقيمة السوقية (الاستبالية)	٦١٤٥٠٥٣
٣٠٧٢٠٧٦	%٥٠		%١٠٠	قيمة السهم	٧٩٧٩٠٨٥

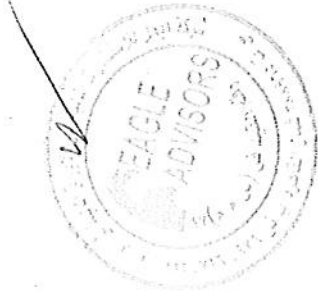
شركة إيجل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية
المعتمدين: د/ ياسر احمد عمارة



إيجل

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

ملخص دراسة تحديد القيمة العادلة
لشركة أي سي سى لإدارة مصانع الصلب



شركة أي سي لإدارة مصانع الصلب

التعريف بالشركة:

- تأسست شركة أي سي لإدارة مصانع الحديد (شركة مساهمة مصرية) في ٢٢ يوليو ٢٠١٠ طبقاً لأحكام القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحة التنفيذية.
- اسم الشركة: شركة أي سي لإدارة مصانع الصلب ش.م.م.
- الشكل القانوني: طبقاً لأحكام القانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحة التنفيذية للقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحة التنفيذية.

غرض الشركة:

- إدارة مصانع الصلب وتجارة المواد الخام للصلب وحديد التسليح والمواد الخام المختلفة وجميع أنواع المعادن في مصر وتصديرها.
 - انشاء وتشغيل وإدارة مصنع لإنتاج حديد التسليح وصناديق الفولاذ والصلب مع مراعاة كافة القوانين والقرارات السارية بعد اصدار كافة التراخيص اللازمة لمزاولة تلك الأنشطة.
- عنوان الفرع الرئيسي للشركة:
مقر الشركة القطعة ٢٢١ القطاع الثاني مدينة القاهرة الجديدة - القاهرة.

رأس مال الشركة:

- حدد رأس مال الشركة المرخص به بمبلغ ٥ مليار جنيه مصري وحدد رأس مال الشركة المصدر بمبلغ ٥٨٠ مليون جنيه مصري وقد بلغ رأس المال المتوزع ٥٨٠ مليون جنيه يمثل ١٠٠٪ من رأس المال المصدر في ٢٠٢٠/١٢/٣١ مقسمة على ٥.٨ مليون سهم قيمة السهم ١٠٠ جنيه مصري.
- كما يتضمن بند حقوق الملكية مبلغ ٢,٨١٩,٥٤٠,١٣٤ جنيه مسدد تحت حساب زيادة رأس المال لصالح شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب.

هيكل المساهمين

رقم	اسم	نسبة المساهمة	عدد الأسهم
١	شركة حديد المصريين لإدارة مشروعات مصانع الصلب (ش.م.م)	٧٩٩,٩٩٪	٥,٧٩٩,٩٩٨
٢	شركة أبو هشيمة استقل لإدارة مصانع الصلب (ش.م.م)	١٪	١
٣	احمد حمدي ابو هشيمة	١٪	١
	الإجمالي	١٠٠٪	٥,٨٠٠,٠٠٠



الموسى

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

تحديد القيمة العادلة لسهم شركة أي سي لإدارة مصانع الصلب

أولاً: تحديد القيمة العادلة باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصصة

وفقاً لهذا المدخل يتم تقدير قيمة النشاط التشغيلي للشركة من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية للشركة باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها الحالية وذلك بناء على قوائم مالية متوقعة يتم إعدادها بناء على مجموعة من الافتراضات معدة بواسطة إدارة الشركة وتحكم هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح وتدفقات نقدية مستقبلية، كما يفترض استمرار الشركة في نشاطها، أخذاً في الاعتبار ما يلي:

معدل الخصم:

يتم استخدام معدل الخصم في عملية التقييم لتعديل الأرباح للتدفقات النقدية المتوقعة للشركة لمقارنتها بالقيمة الحالية ويعتبر معدل الخصم هو معدل العائد المتوقع للإستثمار في الشركة حيث أن متخذ قرار الإستثمار يتوقع عائداً من الشركة مماثلاً للعائد الذي يمكن أن يحققه في إستثمار مماثل في السوق ويقارن بين هذا العائد وذلك الذي تحققه منشأة أو شركة أخرى ويعتمد تحديد معدل الخصم المناسب على تكلفة رأس المال والذي يعكس - كحد أدنى - معدل العائد المطلوب تحقيقه من الإستثمار. تم استخدام طريقة المتوسط المرجح لتكلفة الاموال WACC ويتم حسابها كالآتي:

تكلفة رأس المال (Cost of Equity):

- تكلفة العائد الخالي من المخاطرة: يمثل متوسط العائد على سندات الخزنة ١٤.٣٨٪ والمستحقة في ١٩ نوفمبر ٢٠٢٥ لتبلغ ١١.٥٠٪ بعد خصم الضرائب.
 - علاوة المخاطرة: تمثل الفرق بين متوسط عائد السوق (والذي يقدر بمعدل ١٨.٢٣٪ متوسط نمو مؤشر السوق خلال الفترة من ٢٠٠١-٢٠١١/١١ معدل شهري) ومعدل العائد الخالي من المخاطرة ويقدر بحوالي ٦.٧٣٪.
 - معامل بيتا: تم الحصول على معامل بيتا لصناعة الحديد من موقع دمتران والبالغ ١.١٧ مرة.
 - وبالتالي فإن معدل تكلفة رأس المال يساوي $11.50\% + (1.17 \times 6.73\%) = 19.38\%$
 - تكلفة الإقتراض: وفقاً للخطة المستقبلية للشركة تبلغ تكلفة التمويل وفوائد القروض حوالي ٨٪.
- ليصبح المتوسط المرجح لتكلفة التمويل ب ١٣.٠٣٪ وفقاً للوزن النسبي لمصادر التمويل وفقاً للجدول التالي:



أبو بل

لإستثمارات العالية عن الأوراق المالية

٢٠٢٠	
هيكل التمويل	
٣٠٨٢٧٥٧	حقوق مساهمين
٢٨٦٩٢١٨	قروض وتسهيلات
٥٩٥١٩٧٥	الإجمالي
الوزن النسبي لهيكل التمويل	
%٥٢	حقوق مساهمين
%٤٨	قروض وتسهيلات
%١٠٠	الإجمالي
معدل تكلفة الاموال المستثمرة	
%١٩,٣٨	تكلفة حقوق الملكية
%٨	معدل فوائد القروض
%١٣,٠٣	معدل الخصم المستخدم

- معدل النمو في نهاية فترة التوقع: بلغ معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي بنسبة ٤٪ وذلك وفقا لتقارير مؤسسة فيتش لتوقع بنمو الاقتصاد المصري خلال الفترة ٢٠٢١-٢٠٢٥ ولاعتبارات الحيطة والحذر تم تخفيضها الى ٣٪.



التدفقات النقدية المخصومة (DCF) :Discounted Cash Flow بالآلاف جنيه

٢٠٢٥	٢٠٢٤	٢٠٢٣	٢٠٢٢	٢٠٢١	القيمة بالآلاف جنيه
١,٧٠٣,٧٣٨	١,٤٩٠,٦٠٥	١,٠٣٣,٣٢٢	٧٥١,٤٥٥	٤٤٤,١٥٣	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
					يضاف إليها/(يخصم منها):
٩١,١٨٧	٨٩,٣٩٩	٨٧,٦٤٦	٨٥,٩٢٧	٨٤,٢٤٢	الإهلاك والاستهلاك
(٢٩١,٠٦٧)	(١٨٤,٥٧٧)	(١٢٢,٠٠٥)	(٧٤,٣٠٧)	.	الضرائب المدفوعة
(٣٧,٦٤٠)	(٧٤,٩٨٩)	(٣٧,٥٣٩)	٣٤٦,٢٩٥	٤٣٤,٦٨٠	التغير في زاس المال العامل
(٥١,٠٨٥)	(٥٠,٠٨٣)	(٤٩,١٠١)	(٤٨,١٣٩)	(٤٧,١٩٥)	مدفوعات لشراء أصول ثابتة
١,٤٢٥,١٣٢	١,٢٧٠,٤٦٠	٩٢٢,٣٢٢	١,٠٦١,٢٣١	٩١٥,٨٨١	الإجمالي
١٤٠,٦٤١,٦٠٧					القيمة المتبقية للشركة
١٦,٠٠٦,٧٤٠	١,٢٧٠,٤٦٠	٩٢٢,٣٢٢	١,٠٦١,٢٣١	٩١٥,٨٨١	صافي التدفقات النقدية
٪١٣,٠٢٥	٪١٣,٠٢٥	٪١٣,٠٢٥	٪١٣,٠٢٥	٪١٣,٠٢٥	معدل الخصم
٨,٧١٠,٥٧١	٧٧٨,٤٩٥	٦٣٨,٧٨٤	٨٣,٧٢٥	٨١,٣٣٢	القيمة الحالية لـ صافي التدفقات النقدية
				١١,٧٦٨,٩٠٧	إجمالي القيمة الحالية لـ صافي التدفقات النقدية
				٣٩٨,٨٨٣	رصيد النقدية في ٢٠٢٠/١٢/٣١
				٥١,٧٦٦	مستحق من أطراف ذات علاقة
				(٥,٤٣٢)	مخصصات
				(٢٨٦٩,٢١٨)	قروض وتسهيلات ائتمانية
				(٥٥٤,٤٩٣)	التزامات طويلة الأجل
				٨,٧٩٠,٤١٤	الإجمالي
				٥,٨٠٠	عدد الاسهم وفقاً للقوائم المالية في ٢٠٢٠/١٢/٣١
				١,٥١٥,٥٩	القيمة العادلة لسهم بالجنبة المصرى



تبلغ القيمة العادلة لسهم الشركة طبقاً لطريقة التدفقات النقدية المخصومة ١,٥١٥,٥٩ جنيه مصرى (فقط ألف وخمسة عشر جنيباً وتسعة وخمسون قرش لا غير).

المحل
للاستشارات المالية عن الاموال المالية



ثانياً: طريقة التقييم الافتراضية المعدلة بالقيمة السوقية (الاستنباطية):

اعتمدت شركة/ ايجل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية في تقييمها شركة اى اى سى لإدارة مصانع الصلب لش.م.م على تقييم الأصول المعد والصادر من شركة مصر كابيتال لتقييم المشروعات وإدارة الأصول بتاريخ نوفمبر ٢٠٢١ والتي تعبر عن القيم السوقية للأصول الثابتة .

وبناء على ذلك فقد بلغت قيمة حقوق المساهمين العادلة بعد إعادة التقييم ٦,٢٩٦,٨٩١ مليون جنيه مصري في تاريخ إعداد التقييم كما في المركز المالي المنتهي في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠.

وفيما يلي التحليل التفصيلي لتحديد القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم بناءً على طريقة صافي القيمة الافتراضية:

فروق التقييم	٢٠٢٠/١٢/٣١	٢٠٢٠/١٢/٣١
	قبل إعادة التقييم	بعد إعادة التقييم
الأصول غير المتداولة		
أصول ثابتة بالصافي	٣,٤٦١,٣١٤	٦,٤٠٥,٥٢٨
أصول غير ملموسة	١٥٢,٨٢١	٩١٢,٨٣٧
إجمالي الأصول غير المتداولة	٣,٦١٤,١٣٥	٧,٣١٨,٣٦٥
أصول متداولة		
المخزون والعلاء والمدينون	٤,٠٦٨,٨٣٨	٤,٠٦٨,٨٣٨
أطراف ذات علاقة	٥١,٧٦٦	٥١,٧٦٦
التقنية وما في حكمها	٣٩٨,٨٨٣	٣٩٨,٨٨٣
إجمالي الأصول المتداولة	٤,٥١٩,٤٨٧	٤,٥١٩,٤٨٧
إجمالي الأصول	٣,٦١٤,١٣٥	١١,٨٣٧,٨٥٢

فروق التقييم	٢٠٢٠/١٢/٣١	٢٠٢٠/١٢/٣١
	بعد إعادة التقييم	قبل إعادة التقييم
حقوق الملكية		
التملك والمسدد لحساب رأس المال	٣,٣٩٩,٥٤٠	٣,٣٩٩,٥٤٠
احتياطات	١,١١٣,٣٦٤	١,١١٣,٣٦٤
خسائر متراكمة	(١,٤٣٠,١٤٨)	(١,٤٣٠,١٤٨)
تسويات	٣,٦١٤,١٣٥	-
اجمالي حقوق الملكية	٦,٦٩٦,٨٩١	٣,٠٨٢,٧٥٦
الالتزامات غير المتداولة		
التزامات ضريبية مؤجلة	٢٠٦,٤١٩	٢٠٦,٤١٩
التزامات طويلة الاجل	١,٠٢٩,٧١٦	١,٠٢٩,٧١٦
اجمالي الالتزامات الغير متداولة	١,٢٣٦,١٣٥	١,٢٣٦,١٣٥
الالتزامات المتداولة		
مخصصات	٥,٤٣٢	٥,٤٣٢
قروض وتسهيلات ائتمانية	١,٩٧٤,٠٩٤	١,٩٧٤,٠٩٤
تسهيلات ائتمانية	٢١٣,٤٨٢	٢١٣,٤٨٢
موردون ودائنون	١,٧١١,٨١٨	١,٧١١,٨١٨
اجمالي الالتزامات المتداولة	٣,٩٠٤,٨٢٥	٣,٩٠٤,٨٢٥
اجمالي الالتزامات	٥,١٤٠,٩٦٠	٥,١٤٠,٩٦٠
جمالي حقوق الملكية والالتزامات	١١,٨٣٧,٨٥١	٨,٢٢٣,٧١٦

ويوضح الجدول التالي قيمة السهم قبل وبعد إعادة التقييم:

النسبة	
قبل إعادة التقييم	بعد إعادة التقييم
إجمالي حقوق الملكية	٣.٠٨٢,٧٥٧
إجمالي عدد الأسهم	٥٨٠٠
قيمة السهم الواحد طبقاً لطريقة القيمة الدفترية المعدلة	١١٥٤,٦٤

وبناءً على ذلك فإن قيمة السهم بلغت ١,١٥٤,٦٤ جنيه مصري (فقط ألف ومائة وأربعة وخمسون جنيهاً وأربعة وستون قرشاً مصرياً لا غير) بطريقة القيمة الدفترية المعدلة للسهم.

نسب التوزيع لطرق التقييم:

لا يوجد قواعد وأسس حاسمة لتحديد الأوزان النسبية الموزعة على طرق التقييم المستخدمة بشكل محدد للوصول إلى القيمة العادلة للشركة وذلك على المستوى الدولي، إلا أن على المحلل المالي الإلتئاد إلى بعض الدلائل عند ترجيح طريقة تقييم على أخرى، وحيث أن الطرق المستخدمة في تقدير القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم هي:

- طريقة صافي التدفقات النقدية المخصصة.
- طريقة القيمة الدفترية المعدلة بالقيمة السوقية (الاستبدالية).

فلقد ترى لشركة اجل للاستشارات المالية إعطاء طرق التقييم السابق ذكرها الوزن النسبي التالي:

النسبة	
لوزن التقييم	
طريقة صافي التدفقات النقدية المخصصة	٪٥٠
طريقة القيمة الدفترية المعدلة بالقيمة السوقية (الاستبدالية)	٪٥٠
الإجمالي	٪١٠٠



نتيجة تقدير القيمة العادلة للسهم وفقاً لطرق التقييم المستخدمة
أخذاً في الاعتبار نتائج التقييم السابق ذكرها وفقاً لطرق التقييم (صافي التدفقات النقدية المخصومة) نستعرض فيما يلي القيمة العادلة لسهم الشركة وفقاً لطرق التقييم سالفة الذكر...

القيمة	
القيمة بالبيئه المصري	القيمة
٧٥٧,٧٩	١٥١٥,٥٩
٥٧٧,٣٢	١١٥٤,٦٤
١٣٣٥,١١	٢٦٧٠,٢٣

شركة إيجل للاستشارات المالية عن الأوراق المالية
المضمو المنتدب: د/ ياسر احمد عمارة



إيجل

للاستشارات المالية عن الأوراق المالية

