

13 يناير 2025

السادة/ البورصة المصرية
قطاع الإفصاح

تحية طيبة وبعد،

نود أن نرفق الملخص التنفيذي لدراسة القيمة العادلة للسهم بغرض الشطب الاختياري التي أعدها المستشار المالي المستقل، شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية (ش.م.م)، الذي صرحت الهيئة العامة للرقابة المالية بنشره على شاشات البورصة المصرية.

ونشير أيضاً أن جدول أعمال الدعوة إلى الجمعية العامة غير العادية للمساهمين، كان قد سبق الإفصاح عنه بتاريخ 16 ديسمبر 2024.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام،



علاقات المستثمرين

تقرير مراقب الحسابات
على اختبار البيانات المالية المستقبلية المدرجة بـ تقرير تحديد القيمة العادلة
لسهم شركة حديد عز - ش.م.م.

بناءً على طلب مجلس إدارة شركة حديد عز - شركة مساهمة مصرية "ش.م.م." قمنا بتنفيذ إجراءات مهمة إختبار البيانات المالية المستقبلية الخاصة بالشركة والمتمثلة في قوائم الدخل التقديرية وقوائم المركز المالي التقديرية وكذلك قوائم التدفقات النقدية التقديرية عن الفترة من ١ أكتوبر ٢٠٢٤ حتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٩، والمدرجة بـ تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة حديد عز - ش.م.م. والمعد بواسطة شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية "المستشار المالي المستقل" والمورخ في ١٢ يناير ٢٠٢٤ والمرفق بهذا التقرير، والذي انتهى إلى أن القيمة العادلة لسهم شركة حديد عز هي ١٣٨,١٥ جنيه مصرى، وذلك باستخدام المتوسط المرجح لمنهجي الدخل والسوق.

إن الغرض من تنفيذ هذه المهمة هو مساعدتكم في تقديم التقرير إلى البورصة المصرية والإلتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية وذلك في إطار استهداف الشركة تنفيذ إجراءات الشطب الإختياري من جداول القيد بالبورصة المصرية وشراء أسهم المعتبرين والمساهمين الراغبين في عدم الإستمرار بالشركة.

مسئولي مجلس إدارة شركة حديد عز - ش.م.م.

إن مجلس إدارة شركة حديد عز - ش.م.م. مسئول عن تصميم وتنفيذ والحفاظ على سجلات كافية ورقابة داخلية ذات صلة باعداد وعرض بيانات مستقبلية خالية من أي تحريرات هامة ومؤثرة سواء ناتجة عن العش أو الخطأ، كما تتضمن هذه المسؤولية اختيار السياسات المحاسبية الملائمة وتطبيقها وعمل التقديرات الملائمة للظروف وإعداد وعرض البيانات المالية المستقبلية والتي تتضمن الإفتراضات والتوقعات والإيضاحتات والمنهج المتبعد والتي أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية المتمنية في قوائم الدخل المستقلة وقوائم المركز المالي وكذلك قوائم التدفقات النقدية التقديرية والإفتراضات والتوقعات عن الفترة من ١ أكتوبر ٢٠٢٤ حتى ٣١ ديسمبر ٢٠٢٩ المدرجة بـ تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة والمعد بمعرفة إدارة الشركة والمدرجة بـ تقرير تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة والمعد بواسطة المستشار المالي المستقل.

مسئولي مراقب الحسابات

تحصر مسؤوليتنا في الوصول إلى إستنتاج مستقل على أساس إجراءات التأكيد المحدود التي قمنا بها، عن ما إذا كان قد نما لعلمنا ما يدعو إلى الإعتقد بأن البيانات المستقبلية لم يتم إعدادها - في جميع جوانبها الهمامة - طبقاً للإفتراضات والمنهج المستخدمين في إعدادها.

قمنا بتنفيذ إجراءات التأكيد المحدود طبقاً للمعيار المصرى لمهام التأكيد رقم (٣٤٠٠) "اختبار المعلومات المالية المستقبلية" الصادر بقرار وزير الإستثمار والذى يتطلب الإلتزام بقواعد السلوك المهنئ بما فيها الإستقلالية، و تحطيط وتنفيذ إجراءات التأكيد المحدود للوصول إلى إستنتاج عما إذا كان نما إلى علمنا أن البيانات المالية المستقبلية غير خالية من الأخطاء أو التحريرات الجوهرية.

الرأي

ملخص الإجراءات المنفذة

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

- مناقشة إدارة الشركة والمستشار المالي المستقل في المنهج المتبني لإعداد البيانات المالية المستقبلية.
- تقييم مدى مناسبة الإفتراضات والتوقعات الواردة بخطبة عمل الشركة في ضوء اتجاهات النمو التاريخية وخطط الإدارة في التوسعات في الطاقات الإنتاجية.
- مطابقة البيانات المالية التاريخية الواردة بتقرير تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة مع القوائم المالية التي تمت مراجعتها بمعرفة مراقب حسابات الشركة كما في وعن السنوات المالية المنتهية في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٠، ٣١ ديسمبر ٢٠٢١، ٣١ ديسمبر ٢٠٢٢، ٣١ ديسمبر ٢٠٢٣، والمطابقة المعدة بواسطة إدارة الشركة عن الفترة المنتهية في ٣٠ سبتمبر ٢٠٢٤.
- مناقشة الإدارة في التعديلات التي رأها المستشار المالي المستقل ضرورية على خطة عمل الشركة المستقبلية.

محددات الإعتماد على البيانات المالية المستقبلية

تم إعداد البيانات المالية المستقبلية باستخدام مجموعة من الإفتراضات تتضمن توقعات نظرية عن أحداث مستقبلية. لذا فإن ردود أفعال الإدارة لا يمكن تأكيدها أو التتحقق منها بنفس الدرجة مقارنة بالنتائج التاريخية كما أن الأحداث المستقبلية ليس بالضرورة أن تحدث كما هو متوقع لذا فنحن لا نبدى رأينا في مدى تتحقق الإفتراضات التي أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية ولا على مدى تقارب النتائج النهائية المحققة مستقبلاً مع البيانات المالية المستقبلية.

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

كما نلقت الانتباه إلى أن البيانات المستقبلية لا يقصد بها ولا يتوقع منها أن توفر كل المعلومات والإيضاحات الضرورية الالزامية للإفصاح المناسب طبقاً لمعايير المحاسبة المصرية.

الاستنتاج

في ضوء إجراءات المطابقة والموضحة أعلاه، لم يتم إلى علمنا ما يجعلنا نعتقد أن البيانات المالية المستقبلية الواردة بتقرير المستشار المالي المستقل قد أعدت في جميع جوانبها الهمة بشكل غير مقبول، كما لم يتم إلى علمنا ما يجعلنا نعتقد أن تلك الأسس والإفتراضات لا تمثل أساساً معقولاً للبيانات المالية المستقبلية.

مع الأخذ في الإعتبار أنه قد تختلف النتائج الفعلية عن نتائج الإفتراضات والتوقعات التي أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية وتقرير تحديد القيمة العادلة، حيث أن الأحداث المتوقعة غالباً ما لا تتحقق كما هو متوقع لها وقد يكون الاختلاف جوهرياً، وحتى في حال تتحقق الأحداث المتوقعة في ظل الإفتراضات المستخدمة فقد تختلف النتائج الفعلية عن تلك الواردة بالتقديرات المستقبلية، علماً بأنه قد تضمنت الإفتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المستقبلية ونتائج التقييم إفتراضات متعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات يصعب التنبؤ بها والتي قد تؤثر جوهرياً على المعلومات المالية المستقبلية المستخدمة في التقييم.

(نوات)

استخدام وتوزيع التقرير

أعد هذا التقرير بغرض تقديمها إلى مجلس إدارة شركة حديد عز - ش.م.م. وبناءً على طلبها، وبغرض تقديمها إلى البورصة المصرية ومساعدة مجلس إدارة الشركة في الالتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية فيما يتعلق بتنفيذ إجراءات الشطب الإختياري لأسهم شركة حديد عز - ش.م.م. من جداول القيد بالبورصة المصرية وشراء أسهم المعارضين والمساهمين الراغبين في عدم الإستمرار بالشركة.

وبالتالي لا يجوز توزيعه أو استخدامه في أي غرض آخر بخلاف الغرض المذكور أعلاه، ونحن لا نقبل أو نتحمل أي مسؤولية عن عواقب استخدام هذا التقرير في أي غرض آخر أو بمعرفة أي شخص أو هيئة أخرى ويكون الاعتماد على هذا التقرير من قبل أي طرف ثالث على مسؤوليته الخاصة.

القاهرة في ١٣ يناير ٢٠٢٥



الملخص التنفيذي لتقرير النهائي لتحديد القيمة العادلة لسهم شركة حديد عز ش.م.م.

مقدم إلى:
شركة حديد عز

معد بواسطة:
BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م.

قائمة المحتويات

صفحة

3

17

١. القيمة العادلة

٢. نبذة عن الشركة محل التقييم



كثير للاستشارات المالية عن الاوراق المالية - ش.م.م.

BDO

الملاخص التنفيذية لتقدير تجديد القيمة العادلة لشركة حديد عز

صفحة 2

1. القيمة العادلة



1- القيمة العادلة للشركة محل التقييم

وفقاً لعقد الارتباط بتاريخ 10 ديسمبر 2024 بين شركة حديد عز ش.م.م والمشار إليها فيما بعد بـ "العميل أو الشركة محل التقييم" وشركة BDO كيّز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م (منشأة وفقاً لأحكام القانون رقم 95 لسنة 1992 لأنحاته التنفيذية وتعديلاتها ومقدمة بسجل المستشارين الماليين بالهيئة العامة للرقابة المالية تحت رقم (1724) بتاريخ 25/11/2008 وحاصلة على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية عن الأوراق المالية برقم 464 بتاريخ 15/5/2008 والمجدد بتاريخ 19/12/2024 (2024/12/19) كمستشار مالي مستقل لإعداد دراسة لتحديد القيمة العادلة لسهم الشركة اعمالاً لنص المادة (٥٥) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية في شأن الشطب الاختياري.

تتمتع شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بالاستقلالية التامة عن الجهة طالبة التقييم والشركة محل التقييم وأي أطراف مرتبطة بهما سواء شركات (مثل الشركات التابعة لها أو أيه صورة من الاستثمارات)، أو أشخاص.

أعد هذا التقرير للغرض المشار إليه أعلاه فقط، ولا تقع أي مسؤولية على شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ولا تقبل أية التزامات أو مسؤوليات من قبل أي طرف آخر فيما يتعلق بالتقرير في حالة قيامه باستخدامه في أي غرض آخر وأن هذا التقرير غير قابل للاستخدام العام. ولا يتم تقديم هذا التقرير لأي طرف آخر غير الجهة طالبة التقييم.

تم تقيير القيمة العادلة لسهم شركة حديد عز ش.م.م. وفقاً للقواعد المالية المجمعية غير المدققة (المعدة بواسطة إدارة الشركة) في 30/09/2024.

نفر نحن BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية يأن:

- تم تحديد أسلوب التقييم الملائم في ضوء طبيعة وخصائص مجال أعمال الشركة وفي ضوء الهدف من التقييم أحذين في الإعتبار الالتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة في 18/1/2017 والتي تشمل "معيار قواعد السلوك المهني" و"معيار متطلبات الكفاءة المهنية" و"معيار نطاق العمل" و"معيار تنفيذ عملية التقييم" و"معيار معقولة الافتراضات" و"معيار مناهج وأساليب التقييم المالي" و"معيار إصدار تقرير التقييم و مشتملاته".

نطاق العمل

الاستقلالية

قيود على تخدام التقرير

ساريٌخ التقييم
والتقرير

المستشار
المستشار

الملخص التنفيذي لتقرير تحديد القيمة العادلة لشركة حديد عز



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تاب

وتعتبر المحددات على نطاق العمل التالي ذكرها جزءاً من التقرير الاستشاري لعملية التقييم التي نجريها، ويجب النظر إليها بعين الاعتبار عند قراءة هذا التقرير:

- تم اعداد هذا التقرير في ضوء المعايير المصرية للتقييم المالي والصادرة في تاريخ 18/1/2017، وما تتطلبه تلك المعايير بالالتزام بقواعد السلوك المهني ومتطلبات الكفاءة المهنية ونطاق العمل وتنفيذ عملية التقييم ومراجعة مقولية الافتراضات ومناهج واساليب التقييم المالي.
- وقد تم تقييم سهم الشركة على أساس القوائم المالية المجمعة (غير المدققة) والتي تتضمن الشركات التابعة التالية (شركة العز الدخيلة - الاسكندرية - شركة مصانع العز للدرفلة - شركة العز لصناعة الصلب المسطح - شركة حديد للصناعة والتجارة والمقاولات "كونتراستيل") وقد قامت ادارة الشركة بموافقتنا بخطة العمل للشركة محل التقييم. وقد استندت خطة العمل فيما يتعلق باسعار بيع المنتجات النهائية واسعار الخامات على التقرير الصادر من مؤسسة Fast Markets والذي امتدنا به ادارة الشركة. وتتجدر الاشارة الى انه يوجد معاملات بينية بين الشركات، وقد قمنا باستبعاد هذه المعاملات بعد مناقشة ادارة الشركة، اما فيما يتعلق بشركة حديد للصناعة والتجارة والمقاولات "كونتراستيل" فانها تقوم بتقديم الخدمات الصناعية للمجموعة، وبالتالي فلا يوجد لها خطة عمل مستقلة.
- تتضمن استثمارات الشركة مساهمتها في شركة حديد المصريين لادارة مشروعات الصلب بنسبة 18% من رأس المال والتي حوالي 100% من اجمالي رصيد الاستثمارات كما في 30/9/2024 وفقا للميزانية (غير المدققة)، ونظرا لعدم موافقتنا بالبيانات المطلوبة التي تمكنا من القيام بتقييمها وفقا لطريقة التدفقات النقدية وطريقة المضاعفات، فقد تم تقييم هذا الاستثمار بقيمتها الدفترية كما ورد بالقوائم المالية المجمعة. وتمثل قيمة هذا الرصيد القيمة المشتراء خلال عام 2022.
- وفي ضوء مناشتنا مع ادارة الشركة لفهم طبيعة الأنشطة المقدمة من الشركة محل التقييم والعوامل المؤثرة على نشاطها سواء العوامل الخارجية أو الداخلية، والأسس التي استندت عليها ادارة الشركة في التقديرات المستقبلية خلال الفترة من 01/10/2024 وحتى 31/12/2029، ودراسة العوامل التي أثرت على نمو ايرادات الشركة وربحيتها بالإضافة الى دراسة الأداء الفعلى للشركة وخطة العمل وذلك ضمن جهودنا لبذل عناية الرجل الحريص.
- وقد تم تقييم سهم الشركة على أساس القوائم المالية المجمعة لفترات المالية المنتهية في (31/12/2020 - 31/12/2021 - 31/12/2022 - 31/12/2023 - والقوائم المالية للفترة المنتهية في 30/9/2024). ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به اجراء تحقق فيما يتعلق بدقة واتكمال وصحة البيانات والتحليلات المقدمة لنا من قبل ادارة الشركة.
- تم تقييم الافتراضات والتنبؤات في ظل إفتراض عمل الشركة في بيئة اقتصادية مستمرة خلال عمر الشركة بصفة عامة مصدقة بعكس على النشاط المستقبلي للشركة.
- لم تتحقق من امتحال الشركة لجميع القوانين واللوائح المعمول بها مالم ينص على عكس ذلك.
- لا تقبل شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ان تتحمل المسئولية تجاه اي شخص اخر غير العميل المرس



نطاق العمل
ومحددات على
إخلاء المسؤولية

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

وتصدر هذا التقرير على اساس الشروط والبنود المنقولة عليها، بحيث يمكن لشركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ان تعلن للاطراف المعنية المسائل التي وافقت على الإبلاغ عنها وليس لاي اغراض اخري.

- تمت عملية التقييم على أساس الافتراضات المالية المستقبلية / التقديرية المبنية على الخطة المعدة من قبل إدارة الشركة. ومن المحتمل أن تختلف النتائج الفعلية للأداء المستقبلي عن التنبؤات المشار إليها بتقريرنا حيث انه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون اختلافات جوهرية ولا تقع أدنى مسؤولية على شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م. نتيجة حدوث اختلافات للنتائج الفعلية للأداء المستقبلي عن تلك التقديرات نتيجة لأية تغيرات أو تقلبات جوهرية في السوق أو ظروف الشركة واستراتيجيتها أو التشريعات المنظمة.
- لا تتحمل أية مسؤولية بشأن أية تغيرات قد تحدث في السوق، وأيضا لا تتحمل أى التزام لمراجعة هذا التقرير لكي يعكس الأحداث أو الأحوال التي تقع بعد التاريخ المنصوص عليه في هذا التقرير.
- تجدر الاشارة إلى أنه تم عرض الأرقام الواردة بالتقرير بعد تقريرها لأقرب مليون مالم يذكر خلاف ذلك، مما قد يؤدي إلى وجود اختلاف طفيف في النتائج المترتبة على ذلك.
- إن التقرير لا يستخدم إلا في الغرض المعد من أجله فقط.
- تم تقييم سهم الشركة على أساس القوائم المالية المجمعة لسنوات المنتهية في (31/12/2020 - 31/12/2021 - 31/12/2022 - 31/12/2023) - 2023/12/31 - والقوائم المالية المعدة بواسطة ادارة الشركة للفترة المنتهية في (30/9/2024)، هذا بالإضافة الى الافتراضات المستقبلية والتقديرية الموضحة بالخطة المعدة من قبل إدارة الشركة والتي تمثل الفترة من 1/10/2024 وحتى عام 12/31/2029، وقد تم الإعتماد على تلك الافتراضات والتحليلات التاريخية حتى تتمكن من إعداد القوائم المالية المستقبلية وعليه فقد تم إتمام المهمة المكلفين بها في ضوء ما وافتنا به الشركة من بيانات ومعلومات.
- يعتمد رأينا بشكل أساسي على المعلومات المتاحة لنا في تاريخ التقييم كما هو موضح في قسم "الاداء التشغيلي التاريخي والمستقبلبي للشركة محل التقييم".

مصدر البيانات
والمعلومات
والقيد عليها



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

أستند التقييم إلى تحليل موضوعي في تحديد القيمة العادلة للسهم محل التقييم ولن يعكس بالضرورة السعر الذي سيتم الاتفاق عليه في المفاوضات بين مشترين وبائعين معينين. ويتحدد المدخل الملائم للتقييم في ضوء طبيعة وخصائص مجال أعمال المنشأة محل التقييم وأداء الشاطئ التشغيلي الخاص بها وفي ضوء الهدف من التقييم، وحتى تتمكن من الوصول إلى نتائج مبنية على أساس علمية سيتم استخدام أحدث مداخل التقييم المتعارف عليها.

مناهج وطرق التقييم المستخدمة

هناك منهجان للتقييم يمكن استخدامهما لتحديد القيمة العادلة:

- **منهج الدخل:** يستخلص هذا المنهج قيمة المنشأة في حالة التقييم عن طريق تحويل التدفق النقدي الحر المتوقع أن تولده المنشأة محل التقييم من أنشطتها التشغيلية بناء على افتراضات ملائمة ومعقولة إلى قيمة حالية باستخدام معامل خصم مناسب.
- **منهج السوق:** يستنتج منهج السوق قيمة المنشأة محل التقييم من خلال مقارنتها بغيرها من المنشآت المماثلة في ضوء المبدأ الاقتصادي الذي ينص على أن الأصول أو المنشآت المتشابهة يتم تقييمها بسعر مشابه. وتمثل المضاعفات الأسلوب الأكثر شيوعاً في قياس القيمة وفقاً لهذا المنهج.

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

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

يعتمد هذا المنهج على أسلوب خصم التدفقات النقدية الحر للشركة باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم، وذلك بناءً على قوانين مالية متوقعة تم إعدادها بناءً على افتراضات أعدت بواسطة إدارة الشركة وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح كما تفترض استمرار الشركة في نشاطها. وتمثل أهم المتغيرات المستخدمة بمنهج الدخل فيما يلي:

- **معدل الخصم:** هو معدل العائد أو التكلفة المرجوة من قبل المستثمر مقابل ما يتحمله من مخاطر. ويتمثل معدل الخصم في تكلفة حقوق المساهمين وتكلفة الاقتراض حتى تتوافق مع التدفقات النقدية الحر المخصومة للشركة.



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



الملخص التنفيذي لتقرير تحديد القيمة العادلة لشركة حديد عز

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

ثانياً: منهج السوق

- مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والآهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA Multiplier)

يستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والآهلاك والاستهلاك لتحديد قيمة الشركة عن طريق استخدام المضاعف الخاص بالقطاع والشركات المماثلة، ويتم الحصول على قيمة حقوق المساهمين عن طريق خصم الدين من قيمة الشركة الناتجة عن حاصل ضرب مضاعف القطاع (الشركات المماثلة التي تتتمى لنفس صناعة الشركة) في الربح قبل الفوائد والضرائب والآهلاك والاستهلاك الخاص بالشركة محل التقييم وإضافة النقدية والاستثمارات إلى نفس القيمة الناتجة. ويستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والآهلاك والاستهلاك لتقييم الشركات التي تختلف فيما بينها في طريقة التمويل.

الإفصاح عن معالج نتائج التقييم

تم تطبيق كل من: (منهج الدخل - طريقة التدفقات النقدية الحره المخصوصة) ومنهج السوق (طريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والآهلاك والاستهلاك)، ثم تم إعطاء وزن نسبي لكل من المنهجين لتقدير القيمة العادلة للشركة.

أسس ترجيح نتائج التقييم

وقد تم زيادة الوزن النسبي لطريقة التدفقات النقدية المخصوصة وذلك لأن هذه الطريقة تعكس تطور الأداء التشغيلي للشركة خلال السنوات محل التقدير وتعتمد على قياس كفاءة الشركة وفقاً لربحية الشركة من الأنشطة التشغيلية وقدرتها على الاستمرار بالنشاط.



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

أولاً: طريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow)، كما يلي:

- تم خصم التدفقات النقدية المستقبلية للشركة للفترة من 31/10/2024 والمنتهية في 31/12/2029 باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم في 30/9/2024 وذلك بناء على قوائم مالية متوقعة تم إعدادها بناء على افتراضات أعدت بواسطة إدارة الشركة وتعكس هذه الطريقة قدرة الشركة على تحقيق أرباح وتدفقات نقدية مستقبلية كما تفترض استمرار الشركة في نشاطها.
- يتمثل معدل الخصم في المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (الوزن النسبي لكل من تكلفة حقوق المساهمين وتكلفة الدين) وتم افتراض أن معدل الخصم متغير، وذلك نظراً لافتراض تحسن الأداء الاقتصادي لجمهورية مصر العربية تدريجياً بحيث يعكس عام 2024 الوضع الحالي الذي من المتوقع تحسنه وعودته تدريجياً خلال الفترة المستقبلية إلى المؤشرات الاقتصادية قبل الوضع الاقتصادي الحالي والإجراءات المطبقة مؤخراً.
- تم تقدير تكلفة حقوق المساهمين وفقاً لنموذج (CAPM) Capital Asset Pricing Model) وعليه تم تطبيق ما يلي:

- تم افتراض معدل العائد الخالي من المخاطر 24.144 % في 2024 والذي يمثل في العائد على سندات الخزانة لأجل عامين والصادر في 2024/12/24 (المصدر: البنك المركزي المصري) وقد تم افتراض انخفاض هذا العائد تدريجياً ليستقر في عام 2029، وفقاً للجدول التالي:

2028 والسنوات التالية	2027	2026	2025	2024	
%14.14	%16.14	%18.14	%20.14	%24.14	معدل العائد الخالي من المخاطر
%20.0	%20.0	%20.0	%20.0	%20.0	معدل الضريبة
%11.3	%12.9	%14.5	%16.1	%19.3	معدل العائد الخالي من المخاطر بعد الضريبة

- تم تقدير علوة المخاطر بناءً على التصنيف الائتماني لجمهوري مصر العربية والبالغ Caa1 حسب تصنيف مؤسسة Moody's. لذلك فقد تم تقدير علوة مخاطر السوق المصري بـ 13.28 % (والذي يمثل عائد علوة المخاطر المفترض من Damodaran للدول ذات نفس التصنيف الائتماني). ثم تم افتراض تحسن التصنيف الائتماني تدريجياً بعلوة مخاطر تبلغ 7.79% في عام 2028.

2028 والسنوات التالية	2027	2026	2025	2024	علوة المخاطر
13.28	8.5	9.6	10.8	13.3	

تم تقدير levered beta بـ 0.92 unlevered beta (المصدر: Damodaran) وفقاً للهيكل التمويلي المستقبلي للشركة.

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

تم تقيير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة Company Specific Risk محل التقييم المتعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات يصعب التنبؤ بها أو قياسها في المستقبل تم تقيير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة بنسبة 1%.

وبناءً على ما سبق فاته تم تقيير تكلفة حقوق المساهمين كما هو موضح بالجدول التالي:

2029	2028	2027	2026	2025	2024	تكلفة حقوق مساهمين
%22.8	%22.8	%25.3	%28.4	%31.7	%38.2	

تم تقيير تكلفة الديون وفقاً لمعدل الفائدة بعد الالز في الاعتبار الضريبية والبالغة 22.5%，وكما تم الاشارة اعلاه، من افتراض تحسن الاداء الاقتصادي لجمهورية مصر العربية تدريجياً وحيث يعكس عام 2024 الوضع الحالى الذى من المتوقع تحسنه وعودته تدريجياً خلال الفترة المستقبلية الى المؤشرات الاقتصادية قبل الوضع الاقتصادي الحالى والاجراءات المطبقة مؤخراً وعليه تم افتراض تحسن تكلفة الاقتراض كما يلى:

2029	2028	2027	2026	2025	2024	القروض
%20.3	%20.3	%22.3	%24.3	%26.3	%30.3	تكلفة الاقراض بالجنيه المصرى
%15.7	%15.7	%17.2	%18.8	%20.3	%23.4	تكلفة الاقراض بعد الضريبية
%7.2	%7.2	%7.4	%7.6	%7.9	%8.4	تكلفة الاقراض بالدولار
%5.6	%5.6	%5.7	%5.9	%6.1	%6.5	تكلفة الاقراض بعد الضريبية
التسهيلات الائتمانية						
%19.3	%19.3	%21.3	%23.3	%25.3	%29.3	تكلفة الاقراض بالجنيه المصرى
%14.9	%14.9	%16.5	%18.0	%19.6	%22.7	تكلفة الاقراض بعد الضريبية
%5.2	%5.2	%5.4	%5.6	%5.9	%6.4	تكلفة الاقراض بالدولار
%4.0	%4.0	%4.2	%4.4	%4.6	%4.9	تكلفة الاقراض بعد الضريبية

تم تقيير الوزن النسبي وفقاً لجدول السداد المتوقع للقروض، في حين تم تقيير التسهيلات على اساس متوسط قطاع الائتمان الشاملة من البنك في عام 2024 وتم تقسيم التسهيلات بالعملة المحلية والدولار الامريكي، يوضح الجدول التالي الوزن النسبي للقروض سواماً بالجنيه المصري و بالدولار الامريكي:

2028	2027	2026	2025	2024	الوزن النسبي للقروض بالجنيه المصري
0.9%	3.1%	8.1%	11.8%	13.6%	الوزن النسبي للقروض بالجنيه المصري
0.1%	0.2%	0.6%	2.7%	4.5%	الوزن النسبي للقروض بالدولار الامريكي

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

- تم تقيير الهيكل التمويلي للشركة على 40% لحقوق المساهمين وبقي النسبة والبالغة 60% للقراض.

وبناء على ما سبق، فقد بلغ معدل الخصم لشركة:

2029	2028	2027	2026	2025	2024	
%22.8	%22.8	%25.3	%28.4	%31.7	%38.2	تكلفة حقوق المساهمين
%11.70	%11.73	%12.82	%13.93	%15.17	%17.46	تكلفة القراض
%16.13	%16.15	%17.83	%19.73	%21.77	%25.74	معدل الخصم

القيمة المتبقية:

- تم تقيير القيمة المتبقية باستخدام perpetual growth method وفقا للمعادلة التالية: صافي التدفقات النقدية للعام الاخير من السنوات المتوقعة * $(1 + \text{معدل النمو المستدام})$ مقسومة على الفرق بين معدل الخصم في عام 2029 ومعدل النمو مستدام .%3.



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

أولاً: منهج الدخل - التدفقات النقدية المخصومة:

فيما يلي نستعرض قائمة التدفقات النقدية القابلة للخصم لشركة حديد عز:

القيمة بالمليون جنيه مصرى						
2029	2028	2027	2026	2025	2024	
19,741	20,706	18,091	18,571	16,795	15,895	الربح قبل الفوائد والضرائب * (1- معدل الضرائب)
2,074	1,989	1,909	1,835	1,805	430	الاهمال
13	13	13	13	13	9	الاستهلاك
142,482						القيمة المتنفقة
164,310	22,707	20,013	20,419	18,612	16,334	اجمالي التدفقات النقدية الدخلة
2,404	2,286	2,177	2,077	3,105	458	التدفقات النقدية الخارجية
1,572	3,665	2,460	2,167	1,469	(963)	شراء اصول ثابتة
3,976	5,951	4,638	4,244	4,574	(506)	التحجير في رأس المال العامل
160,335	16,756	15,375	16,175	14,038	16,840	اجمالي التدفقات النقدية الخارجية
138,059	133,287	126,164	118,879	109,156	118,984	صافي التدفقات النقدية
						القيمة الحالية للتدفقات النقدية للنشاط التشغيلي



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

بناءً على ما سبق، يوضح الجدول التالي قيمة حقوق المساهمين لشركة حديد عز في 30/9/2024:

القيمة بالمليون جنيه مصرى	القيمة الحالية للتدفقات النقدية للنشاط التشغيلي للفترة من 1/10/2024 حتى 31/12/2029
118,984	الإضافات (*)
2,113	اجمالي مشروعات تحت التنفيذ
6,521	اجمالي اصول ضريبية مؤجلة
2,500	استثمارات طويلة الأجل
24,658	مدينون وارصدة مدينة اخرى
(8,696)	مدينو شراء اسهم شطب (**)
1,298	استثمارات في اذون خزانة
12,221	النقدية وباقي حكمها
40,615	اجمالي الاضافات
(31,459)	الخصومات (*)
(2,596)	قروض طويلة الأجل
(73)	اجمالي التزامات طويلة الأجل
(5,166)	الالتزامات تأجير تمويلي
(35,378)	الالتزامات ضريبية مؤجلة
(3,957)	تسهيلات قصيرة الأجل
(73)	الجزء المتداول من القروض طويلة الأجل
(6,367)	الالتزامات تأجير تمويلي تستحق السداد خلال عام
(3,759)	دائنون وارصدة دائنة اخرى
(88,828)	مخصصات
70,771	اجمالي الخصومات
542,354,546	القيمة العادلة لحقوق المساهمين بالآلف جنيه مصرى كما في 30/9/2024
130.49	عدد الاسهم

القيمة العادلة للسهم بالجنيه المصري كما في 30/9/2024

(*) وفقاً للارصدة في الميزانية غير المدققة (المدة بمعونة الادارة) في 30/9/2024

(**) تم استبعاد هذا الرصيد نظراً لموافقة كل من الهيئة العامة للاستثمار والهيئة العامة للرقابة المالية على اعدام اسهم الشطب وتغييف رأس مال الشركة



صفحة 13

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

ثانياً: منهج السوق

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام كل من:

- مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والآهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA Multiplier) لعينة من الشركات
- مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والآهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA Multiplier) من Damodaran .7.35x

تم استخدام عينة من مختلف الشركات المثلية العاملة في المجال الذي تعمل به الشركة والتي تتمتع باصدار تقارير عنها من بيوت البحوث لذا فقد تم استبعاد عدد من الشركات المتداولة في البورصة المصرية، وقد شملت هذه العينة:

EV / EBITDA	
4.44	POSCO
7.56	US Steel, USA
7.51	SAIL, India
9.88	Arcelor Mittal, Europe
7.28	US Steel, USA
6.27	Commercial Metals, USA
6.16	JFE Holdings, Japan
4.31	Gerdau, Brazil
2.2	Ternium, South America
6.27	ال وسيط



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

قيمة حقوق المساهمين طبقاً لمضاعف قيمة المنشأة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك :EV/EBITDA

Damodaran	قيمة بالمليون جنيه مصرى	طريقة المضاعفات
7.35	6.27	مضاعف الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
%25	%15	التعديل
5.51	5.33	مضاعف الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
24,510	24,510	الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
135,028	130,626	القيمة
40,615	40,615	الإضافات
(88,828)	(88,828)	الخصومات
86,815	82,413	قيمة حقوق المساهمين
84,614		متوسط قيمة حقوق المساهمين



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

وبناء على ما سبق، تصبح قيمة حقوق المساهمين لشركة حديد عز في 30/9/2024 كالتالي:

طريقة التقييم	القيمة	الوزن النسبي	القيمة مرجحة بالوزن النسبي
طريقة التدفقات النقدية المخصومة	70,771	70%	49,540
طريقة المضاعفات	84,614	30%	25,384
اجمالي قيمة حقوق المساهمين			74,924
عدد الاسهم (سهم)			542,354,546
القيمة العادلة لسهم جنيه مصرى كما في 30/9/2024	138.15		

وقد تم زيادة الوزن النسبي لطريقة التدفقات النقدية المخصومة في تقييم الشركة وذلك لأن هذه الطريقة تعكس وتعتمد على قياس كفاءة الشركة وقدرتها على الاستثمار بالنشاط.

ومن الجدير بالذكر بان متوسط اسعار اقفالات السهم خلال الثلاثة اشهر السابقة على قرار مجلس الادارة المؤرخ في 7/12/2024 قد بلغ 108.19 جنيه مصرى للسهم الواحد، في حين بلغ متوسط اسعار اقفالات السهم خلال الستة اشهر السابقة على نفس التاريخ قد بلغت 98.61 جنيه مصرى للسهم الواحد.

وتجدر الاشارة الي ان الشركة قامت بتعيين عدد 2 خبراء للتقييم العقاري مقيدين في الهيئة العامة للرقابة المالية لاعادة تقييم الاصول. وقد تمثل الخبرران في كل من مكتب صفتون نور الدين للخبرة الاستشارية والذي قام بتقييم كل من الالات والمعدات والمباني الصناعية الادارية، بينما قام مكتب فيبني استشاريون في المال والاعمال بتقييم الاراضي. ولم نقم من جانبنا بدراسة أو مناقشة مدي مقولية التقديرات التي اسند عليها الخبررين المذكورين. وقد بلغت قيمة الاصول الثابتة بعد التقييم الفني المشار اليه 95,272 مليون جنيه مصرى، وعليه بلغت قيمة حقوق المساهمين وفقا لطريقة صافي قيمة الاصول المعدلة 66,119 مليون جنيه مصرى لتبلغ قيمة السهم 121.91 جنيه مصرى.



2. نبذة عن الشركة محل التقييم



كيرز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م.
BDO

الملخص التنفيذي لتقرير تحديد القيمة العادلة لشركة حديد عز

صفحة 17

2. نبذة عن الشركة محل التقييم

تأسست شركة العز لصناعة حديد التسليح "شركة مساهمه مصرية" وفقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 و تم قيد الشركه في السجل التجاري تحت رقم 472 محافظة المنوفيه بتاريخ 2 ابريل 1994 ، و تم نشر العقد الابتدائي والنظام الاساسي للشركة بصحيفه الشركات بالعدد رقم 231 في ابريل سنه 1994 و مقرها مديه السادات المدة المحددة للشركة هي 25 سنة تبدأ من تاريخ قيد الشركة في السجل التجاري، وبتاريخ 24 أكتوبر 2028 قررت الجمعية العامة الغير عاديه للشركة اطالة امد الشركة 25 سنة أخرى تبدأ من 2 ابريل 2019 . وافقت الجمعيه العامة الغير عاديه بجلستها المنعقده بتاريخ 03/10/2009 على تعديل اسم الشركه الي شركه حديد عز، وقد تم التأشير بهذا التعديل بالسجل التجاري بتاريخ 11/11/2009 . يتم تداول الأسهم الإسمية للشركة ببورصة الأوراق المالية المصرية وبورصة لندن

تمتلك شركة حديد عز أكبر مصانع الحديد والصلب في مصر هي وشركاتها التابعة، بطاقة إنتاجية سنوية 7 مليون طن من منتجات الصلب النهائية، منها 4.3 مليون طن/سنويًا من الأطوال (حديد التسليح ولفائف أسلاك الصلب) و 2.3 مليون طن/سنويًا من لفائف مسطحات الصلب المدرفلة على الساخن.

يقع مقر الشركة في 35 شارع لبنان المهنسيين - الجيزه - جمهورية مصر العربية.

بلغ رأس مال الشركة المرخص به مبلغ 8,000,000,000 جنيه مصرى (ثمانية مليار جنيه مصرى). يبلغ رأس مال الشركة المصدر والمدفوع مبلغ 2,711,772,730 جنيه مصرى (اثنين مليار وسبعمائة وأحد عشر مليون وسبعمائة واثنين وسبعون ألف وسبعمائة وثلاثون جنيهًا مصرى) (موزع على 542,354,546 سهم، قيمة كل سهم خمسة جنيهات مصرية مسددة بالكامل، وذلك بعد تخفيض رأس المال بالقيمة الإسمية لأسهم الخزينة التي تم إدامتها خلال الفترة بمبلغ 4,552,405 جنيهًا مصرى).

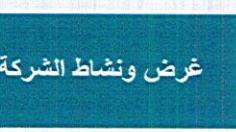
يوضح الجدول التالي هيكل المساهمين:

نسبة المساهمة (2023/12/31)	نسبة المساهمة (2024/09/30)	القيمة الاسمية (بألاف جنيه مصرى)	عدد الأسهم	اسم المساهم
66.45%	66.56%	1,804,932	360,986,470	المهندس/ أحمد عبد العزيز عز
1.74%	1.74%	47,314	9,462,714	شركة مصانع العز للصلب
31.81%	31.70%	859,527	171,905,362	المسطح
100%	100%	2,711,773	542,354,546	آخرون
				الإجمالي



الملاخص التنفيذي لتقرير تحديد القيمة العادلة لشركة حديد عز

صفحة 18



BDO Keys Financial Consulting S.A.E.

10th Floor
1, Wadi El Nile St.,
Mohandessin, Giza,
Cairo, Egypt
P.O. Box.: 110/12655

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

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

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

Copyright ©2024 BDO Keys Financial Consulting S.A.E.
All Rights Reserved.
www.bdo.com.eg