

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.

وتتفضلوا بقبول فائق الاحترام،



علاقات المستثمرين



تقرير مراقب الحسابات
على اختبار البيانات المالية المستقبلية المدرجة بتقرير 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 لاختبار 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 بتقرير تحديد القيمة العادلة لسهم شركة حديد عز - ش.م.م. والمعد بواسطة شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية "المستشار المالي المستقل" والمؤرخ في ١٢ يناير ٢٠٢٤ والمرفق بهذا التقرير، والذي انتهى إلى أن القيمة العادلة لسهم شركة حديد عز هي ١٣٨,١٥ جنيه مصري، وذلك باستخدام المتوسط المرجح لمنهجي الدخل والسوق.

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

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

إن مجلس إدارة شركة حديد عز - ش.م.م. مسئول عن تصميم و تنفيذ والحفاظ على سجلات كافية ورقابة داخلية ذات صلة بإعداد وعرض بيانات مستقبلية خالية من أية تحريفات هامة ومؤثرة سواء ناتجة عن الغش أو الخطأ، كما تتضمن هذه المسؤولية اختيار السياسات المحاسبية الملائمة وتطبيقها وعمل التقديرات الملائمة للظروف وإعداد وعرض البيانات المالية المستقبلية والتي تتضمن الإفتراضات والتوقعات والإيضاحات والمنهج المتبع والتي أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية المتمثلة 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 بخطة عمل الشركة والمعدة بمعرفة إدارة الشركة والمدرجة بتقرير تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة والمعد بواسطة المستشار المالي المستقل.

مسئولية مراقب الحسابات

تتخصص مسئوليتنا في الوصول إلى إستنتاج مستقل على أساس 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 للإفتراضات والمنهج المستخدمين في إعدادها.

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

ش.م.م.

ملخص الإجراءات المنفذة

تشمل إجراءات التأكد 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 سيتم الحصول عليه من إجراءات التأكيد المناسب، وتشمل هذه الإجراءات ما يلي:

- مناقشة إدارة الشركة والمستشار المالي المستقل في المنهج المتبع لإعداد البيانات المالية المستقبلية.
- تقييم مدى مناسبة الافتراضات والتوقعات الواردة بخطة 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، والقوائم المالية المعدة بواسطة إدارة الشركة عن الفترة المنتهية في ٣٠ سبتمبر ٢٠٢٤.
- مناقشة الإدارة في التعديلات التي رآها المستشار المالي المستقل ضرورة على خطة عمل الشركة المستقبلية.

محددات الاعتماد على البيانات المالية المستقبلية

تم إعداد البيانات المالية المستقبلية باستخدام مجموعة من الافتراضات تتضمن توقعات نظرية عن أحداث مستقبلية. لذا فإن ردود أفعال الإدارة لا يمكن تأكيدها أو التحقق منها بنفس الدرجة مقارنة بالنتائج التاريخية كما أن الأحداث المستقبلية ليس بالضرورة أن تحدث كما هو متوقع لذا فنحن لا نبدي رأياً في مدى تحقق الافتراضات 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 الافتراضات المستخدمة فقد تختلف النتائج الفعلية عن التقديرات حيث أن غالباً ما لا تتحقق الأحداث المتوقعة كما هو مفترض وقد يكون الاختلاف جوهرياً.

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

الاستنتاج

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

مع الأخذ في الاعتبار أنه قد تختلف النتائج الفعلية عن نتائج الافتراضات 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 تحقق الأحداث المتوقعة في ظل الافتراضات المستخدمة فقد تختلف النتائج الفعلية عن تلك الواردة بالتقديرات المستقبلية، علماً بأنه قد تضمنت الافتراضات المستخدمة في إعداد القوائم المالية المستقبلية ونتائج التقييم إقتراضات متعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات يصعب التنبؤ بها والتي قد تؤثر جوهرياً على المعلومات المالية المستقبلية المستخدمة في التقييم.

خاتمة

إستخدام وتوزيع التقرير

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

وبالتالى لا يجوز توزيعه أو إستخدامه فى أى غرض آخر بخلاف الغرض المذكور أعلاه، ونحن لا نقبل أو نتحمل أى مسؤولية عن عواقب إستخدام هذا التقرير فى أى غرض آخر أو بمعرفة أى شخص أو هيئة أخرى ويكون الاعتماد على هذا التقرير من قبل أى طرف ثالث على مسؤوليته الخاصة.

القاهرة في ١٣ يناير ٢٠٢٥



سجل الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٤٠٧)
زميل جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية
المعتمدين بالمملكة المتحدة زميل جمعية المحاسبين
زميل جمعية المحاسبين القانونيون (أستراليا)
عضو جمعية الضرائب المصرية
Moore Egypt

المُلخص 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

3	1. القيمة العادلة
17	2. نبذة عن الشركة محل التقييم



BDO
BDO كيز للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م.
سجل تجاري رقم ١٨٦٨١١ مفتح ضريبي رقم ٥٠٥٠١١٩٥

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 كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م (منشأة وفقاً لأحكام القانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية وتعديلاتها ومقيدة بسجل المستشارين الماليين بالهيئة العامة للرقابة المالية تحت رقم (1724) بتاريخ 2008/11/25 وحاصلة على ترخيص مزاولة نشاط الاستشارات المالية عن الأوراق المالية برقم 464 بتاريخ 2008/5/15 والمجدد بتاريخ 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.

نطاق العمل

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 أية صورة من الاستثمارات)، أو أشخاص.

الإستقلالية

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.

قيود علي استخدام التقرير

تم تقدير القيمة العادلة لسهم شركة حديد عز ش.م.م. وفقاً للقوائم المالية المجمعة غير المدققة (المعدة بواسطة ادارة الشركة) في 2024/09/30.

تاريخ التقييم والتقرير

نقر نحن BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بأن:

• تم تحديد أسلوب التقييم الملانم في ضوء طبيعة وخصائص مجال أعمال الشركة وفي ضوء الهدف من التقييم آخذين في الاعتبار الإلتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت الصادرة في 2017/1/18 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 إعداد تقرير التقييم ومشتملاته".

• إن أتعابنا المهنية عن القيام بهذه المهمة لا تعتمد على نتيجة تقدير أسهم الشركة محل التقييم أو نتيجة استخدام التقرير ونظراً لأننا قد نكون قد استخدمنا السعي نحو الوصول الى قيمة محددة من قبل الجهة طالبة التقييم أو أي طرف آخر.

• قمنا بتحليل أداء الشركة محل التقييم حتي نتمكن من تقدير القيمة العادلة للسهم وفقاً للمحددات والقيود الواردة بالتقرير.

• ملحق بتقرير التقييم ملخص لاعادة تقييم الاصول معد بواسطة عدد 2 خبراء للتقييم العقاري والمقيدين بالهيئة العامة للرقابة المالية حيث قام مكتب صفوت نور الدين للخبرة الاستشارية بتقييم كل من الآلات والمعدات والمباني الصناعية الادارية كما قام مكتب فينبي استشاريون في المال والاعمال بتقييم الاراضي، وتجدر الإشارة الي ان الشركة هي التي قامت بتعيين خبراء التقييم العقاري ولم نقم من جانبنا بدراسة مدي معقولة الافتراض او المناقشة مع هذين الخبراء.

إقرار المستشار المالي المستقل

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

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

- تم اعداد هذا التقرير في ضوء المعايير المصرية للتقييم المالي والصادرة في تاريخ 2017/1/18، وما تتطلبه تلك المعايير بالالتزام بقواعد السلوك المهني ومتطلبات الكفاءة المهنية ونطاق العمل وتنفيذ عملية التقييم ومراجعة معقولة 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 بموافقاتنا بخطة العمل للشركة محل التقييم. وقد استندت خطة العمل فيما يتعلق بأسعار بيع المنتجات النهائية وأسعار الخامات على التقرير الصادر من مؤسسة Fast Markets والذي امدتنا به ادارة الشركة. وتجدر الإشارة 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 2024/9/30 وفقاً للميزانية (غير المدققة)، ونظراً لعدم موافقاتنا بالبيانات المطلوبة التي تمكنا من القيام بتقييمها وفقاً لطريقة التدفقات النقدية وطريقة المضاعفات، فقد تم تقييم هذا الاستثمار بقيمته الدفترية كما ورد بالقوائم المالية المجمعة. وتمثل قيمة هذا الرصيد القيمة المشتراه خلال عام 2022.
- وفي ضوء مناقشتنا مع إدارة 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 2024/10/1 وحتى 2029/12/31، ودراسة العوامل التي أثرت على نمو إيرادات الشركة وربحيته بالإضافة الى دراسة الأداء الفعلي للشركة وخطة العمل وذلك ضمن جهودنا لبذل عناية الرجل الحريص.
- وقد تم تقييم سهم الشركة على أساس القوائم المالية المجمعة للفترة المالية المنتهية في (2020/12/31 - 2021/12/31 - 2022/12/31 - 2023/12/31) والقوائم المالية للفترة المنتهية في (2024/9/30). ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به إجراء تحقق فيما يتعلق بدقة واكتمال وصحة البيانات والتحليلات المقدمة لنا من قبل ادارة الشركة.
- تم تقدير الافتراضات والتنبؤات في ظل إفتراض عمل الشركة في بيئة إقتصادية مستمرة خلال عمر الشركة بصفة عامة مما قد يعكس على النشاط المستقبلي للشركة.
- لم نتحقق من امتثال الشركة لجميع القوانين واللوائح المعمول بها مالم ينص علي عكس ذلك.
- لا تقبل شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ان تتحمل المسؤولية تجاه اي شخص اخر غير العميل المرسل اليه هذا التقرير. عن عملها او عن محتوى هذا التقرير او عن اي احكام او نتائج او استنتاجات او توصيات او اراء قامت بتشكيلها. وقد تم الاضطلاع بهذا العمل

إخلاء المسؤولية
ومحددات علي
نطاق العمل

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

- وصدر هذا التقرير على اساس الشروط والبنود المتفق عليها، بحيث يمكن لشركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ان تعلن للاطراف المعنية المسائل التي وافقت على الابلاغ عنها وليس لاي اغراض اخرى.
- تمت عملية التقييم على أساس الافتراضات المالية المستقبلية / التقديرية المبنية على الخطة المعدة من قبل إدارة الشركة. ومن المحتمل أن تختلف النتائج الفعلية للاداء 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 للاداء المستقبلي عن تلك التقديرات نتيجة لأية تغيرات أو تقلبات جوهرية في السوق أو ظروف الشركة واستراتيجيتها أو التشريعات المنظمة.
 - لا نتحمل أية مسؤولية بشأن أية تغيرات قد تحدث في السوق، وأيضا لا نتحمل أى التزام لمراجعة هذا التقرير لكي يعكس الأحداث أو الأحوال التي تقع بعد التاريخ المنصوص عليه في هذا التقرير.
 - تجدر الإشارة إلى أنه تم عرض الأرقام الواردة بالتقرير بعد تقريبها 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 للسنوات المنتهية في (2020/12/31 – 2021/12/31 – 2022/12/31 - 2023/12/31 – والقوائم المالية المعدة بواسطة ادارة الشركة للفترة المنتهية في 2024/9/30)، هذا بالإضافة الى الافتراضات المستقبلية والتقديرية الموضحة بالخطة المعدة من قبل إدارة الشركة والتي تمثل الفترة من 2024/10/1 وحتى عام 2029/12/31، وقد تم الإعتماد على تلك الافتراضات والتحليلات التاريخية حتي 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 والمستقبلي للشركة محل التقييم".

مصادر البيانات
والمعلومات
والقيود 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 النشاط التشغيلي الخاص بها وفي ضوء الهدف من التقييم، وحتى يتمكن من الوصول إلى نتائج مبنية على أسس 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 الحرة للشركة باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم، وذلك بناءً على قوائم 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. وتتمثل 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 الحرة المخصومة للشركة.



كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م. **BDO**

الملخص التنفيذي لتقرير تحديد القيمة العادلة لشركة حديد عز

صفحة 7

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

ثانياً: منهج السوق

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

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

الإفصاح عن معالج نتائج التقييم

تم تطبيق كل من: (منهج الدخل - طريقة التدفقات النقدية الحرة المخصومة) ومنهج السوق (طريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك 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 المخصومة وذلك لأن هذه الطريقة تعكس تطور الأداء التشغيلي للشركة خلال السنوات محل التقييم وتعتمد على قياس كفاءة الشركة وفقاً لأرباحية 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 2024/10/1 والمنتوية في 2029/12/31 باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم في 2024/9/30 وذلك بناء على قوائم مالية متوقعة تم إعدادها بناءً 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 الديون) وتم افتراض أن معدل الخصم متغير، وذلك نظراً لافتراض تحسن الاداء الاقتصادي لجمهورية مصر العربية تدريجياً بحيث يعكس عام 2024 الوضع الحالي الذي من المتوقع تحسنه وعودته تدريجياً خلال الفترة المستقبلية الى المؤشرات الاقتصادية قبل الوضع الاقتصادي الحالي والاجراءات 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 يتمثل 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 علاوة المخاطر بناءً على التصنيف الائتماني لجمهورية مصر العربية والبالغ Caa1 حسب تصنيف مؤسسة Moody's. لذلك فقد تم تقدير علاوة مخاطر للسوق المصري ب 13.28% (والذي يمثل عائد علاوة المخاطر المفترض من Damodaran للدول ذات نفس التصنيف الائتماني). ثم تم افتراض تحسن التصنيف الائتماني تدريجياً بعلاوة مخاطر تبلغ 7.79% في عام 2028.

2028 والسنوات التالية	2027	2026	2025	2024	
%7.8	%8.5	%9.6	%10.8	%13.3	علاوة المخاطر

تم تقدير unlevered beta ب 0.92 مرة المصدر (Damodaran) وتم تقدير levered beta وفقاً للهيكل التمويلي المستقبلي للشركة.



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

- تم تقدير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة Company Specific Risk محل التقييم المتعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات يصعب التنبؤ بها أو قياسها في المستقبل تم تقدير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة بنسبة 1%.
- وبناءً على ما سبق فإنه تم تقدير تكلفة حقوق المساهمين كما هو موضح بالجدول التالي:

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

- تم تقدير تكلفة الديون وفقاً لمعدل الفائدة بعد الأخذ في الاعتبار الضريبة والبالغة 22.5%، وكما تم الإشارة أعلاه، من افتراض تحسن الاداء الاقتصادي لجمهورية مصر العربية تدريجياً وحيث يعكس عام 2024 الوضع الحالي الذي من المتوقع تحسنه وعودته تدريجياً خلال الفترة المستقبلية الى المؤشرات الاقتصادية قبل الوضع الاقتصادي الحالي والاجراءات المطبقة مؤخراً وعليه تم افتراض تحسن تكلفة الاقتراض كما يلي:

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

تم تقدير الوزن النسبي وفقاً لجدول السداد المتوقع للقروض، في حين تم تقدير التسهيلات على اساس متوسط فترة الائتمان المتاحة من البنوك في عام 2024 وتم تقسيم التسهيلات بالعملة المحلية والدولار الأمريكي، يوضح الجدول التالي الوزن النسبي للقروض سواء بالجنيه المصري والدولار الأمريكي:

2028	2027	2026	2025	2024	
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 الأمريكي

القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

- تم تقدير الهيكل التمويلي للشركة على 40% لحقوق المساهمين وباقي النسبة والبالغة 60% للاقراض.

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 تقدير القيمة المتبقية باستخدام perpetual growth method وفقا للمعادلة التالية: صافي التدفقات النقدية للعام الاخير من السنوات المتوقعة * (1+ 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 المخصصة:

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	الإهلاك
13	13	13	13	13	9	الاستهلاك
142,482						القيمة المتبقية
164,310	22,707	20,013	20,419	18,612	16,334	اجمالي التدفقات النقدية الداخلة
						التدفقات النقدية الخارجة
2,404	2,286	2,177	2,077	3,105	458	شراء أصول ثابتة
1,572	3,665	2,460	2,167	1,469	(963)	التغيير فى راس المال العامل
3,976	5,951	4,638	4,244	4,574	(506)	اجمالي التدفقات النقدية الخارجة
160,335	16,756	15,375	16,175	14,038	16,840	صافي التدفقات النقدية
138,059	133,287	126,164	118,879	109,156	118,984	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 2024/9/30:

القيمة بالمليون جنيه مصري	
118,984	القيمة الحالية للتدفقات النقدية للنشاط التشغيلي للفترة من 2024/10/1 حتى 2029/12/31
	الإضافات (*)
2,113	إجمالي مشروعات تحت التنفيذ
6,521	إجمالي أصول ضريبية مؤجلة
2,500	استثمارات طويلة الأجل
24,658	مدينون وأرصدة مدينة أخرى
(8,696)	مدينو شراء أسهم شطب (**)
1,298	استثمارات في أذون خزائنة
12,221	النقدية وما في حكمها
40,615	إجمالي الإضافات
	الخصومات (*)
(31,459)	قروض طويلة الأجل
(2,596)	إجمالي التزامات طويلة الأجل
(73)	التزامات تأجير تمويلي
(5,166)	التزامات ضريبية مؤجلة
(35,378)	تسهيلات قصيرة الأجل
(3,957)	الجزء المتداول من القروض طويلة الأجل
(73)	التزامات تأجير تمويلي تستحق السداد خلال عام
(6,367)	داننوت وأرصدة دائنة أخرى
(3,759)	مخصصات
(88,828)	إجمالي الخصومات
70,771	القيمة العادلة لحقوق المساهمين بالآلاف جنيه مصري كما في 2024/9/30
542,354,546	عدد الأسهم
130.49	القيمة العادلة للسهم بالجنيه المصري كما في 2024/9/30

(*) وفقاً للأرصدة في الميزانية غير المدققة (المعدة بمعرفة الإدارة) في 2024/9/30
(**) تم استبعاد هذا الرصيد نظراً لموافقة كل من الهيئة العامة للاستثمار والهيئة العامة للرقابة المالية على اعدام أسهم الشطب وتخفيض رأس مال الشركة



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

تم استخدام عينة من مختلف الشركات المثيلة 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	الوسيط



القيمة العادلة للشركة محل التقييم - تابع

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

القيمة بالمليون جنيه مصرى		
Damodaran	عينة الشركات المثيلة	طريقة المضاعفات
7.35	6.27	مضاعف الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
%25	%15	التعديل
5.51	5.33	مضاعف الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
24,510	24,510	الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك
135,028	130,626	القيمة
40,615	40,615	الاضافات
(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 2024/9/30 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 مصري كما في 2024/9/30			138.15

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

ومن الجدير بالذكر بان متوسط اسعار اقفالات السهم خلال الثلاثة اشهر السابقة على قرار مجلس الادارة المؤرخ في 2024/12/7 قد بلغ 108.19 جنيه مصري للسهم الواحد، في حين بلغ متوسط اسعار اقفالات السهم خلال الستة اشهر السابقة على نفس التاريخ قد بلغت 98.61 جنيه مصري 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 الخبيران في كل من مكتب صفوت نور الدين للخبرة الاستشارية والذي قام بتقييم كل من الالات والمعدات والمباني الصناعية الادارية، بينما قام مكتب فينبي استشاريون في المال والاعمال بتقييم الاراضي. ولم نقم من جانبنا بدراسة أو مناقشة مدي معقولية التقديرات التي اسند عليها الخبراء المذكورين. وقد بلغت قيمة الاصول الثابتة بعد التقييم الفني المشار اليه 95,272 مليون جنيه مصري، وعليه بلغت قيمة حقوق المساهمين وفقا لطريقة صافي قيمة الاصول المعدلة 66,119 مليون جنيه مصري لتبلغ قيمة السهم 121.91 جنيه مصري.



BDO

BDO كيز للاستشارات المالية

عن الأوراق المالية ش.م.م.

تحت إشراف رقم ١٨٩٨٠-١ ملف ضريبي رقم ١١٩٥، ٥٠٠٥

2. نبذة عن الشركة محل التقييم

- تأسست شركة العز لصنائه حديد التسليح "شركة مساهمه مصريه" وفقا لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 و تم قيد الشركة في السجل التجاري تحت رقم 472 محافظه المنوفيه بتاريخ 2 ابريل 1994 ، و تم نشر العقد الابتدائي والنظام الاساسي للشركة بصحيفه الشركات بالعدد رقم 231 في ابريل سنة 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 عادية للشركة إطالة امد الشركة 25 سنة أخرى تبدأ من 2 أبريل 2019.
- وافقت الجمعية العامة الغير عادية بجلستها المنعقدة بتاريخ 3/10/2009 على تعديل اسم الشركة الي شركة حديد عز، و قد تم التأشير بهذا التعديل بالسجل التجاري بتاريخ 1/11/2009.
- يتم تداول الأسهم الإسمية للشركة ببورصة الأوراق المالية المصرية وبورصة لندن

تأسيس الشركة

- 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/سنوياً من الأطوال (حديد التسليح ولفائف أسلاك الصلب) و 2.3 مليون طن/سنوياً من لفائف مسطحات الصلب المدرفلة على الساخن.

غرض ونشاط الشركة

- يقع مقر الشركة في 35 شارع لبنان المهندسين – الجيزة – جمهورية مصر العربية.

مقر الشركة

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

يوضح الجدول التالي هيكل المساهمين:

نسبة المساهمة (2023/12/31)	نسبة المساهمة (2024/09/30)	القيمة الاسمية (بآلاف جنيه مصري)	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 المسطح
31.81%	31.70%	859,527	171,905,362	آخرون
100%	100%	2,711,773	542,354,546	الإجمالي

رأس مال الشركة



كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية – ش.م.م.

الملخص 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