



نموذج استرشادي لدراسات القيم العادلة

1. البيانات الأساسية للشركة

- غرض الشركة : يتمثل غرض الشركة في إنتاج الأسمنت بمختلف أنواعه وغيره من المنتجات المتفرعة من صناعة الأسمنت والمرتبطة بها وإنتاج مواد البناء الأخرى ومستلزمات التشييد والإتجار فيها وإستغلال المناجم والمحاجر فيما عدا الرمل الزلط.
- رأس مال الشركة : حدد رأس مال الشركة المرخص بمبلغ ثلاثة مليارات و ستمائة مليون جنيه مصري والمصدر بمبلغ تسعمائة و تسعة مليون ومائتان اثنان وثمانون وخمسمائة خمسة وثلاثون جنيه مصري.
- تاريخ القيد بالبورصة : (2008/12/31)
- الشركات التابعة ان وجدت : شركة بورتلاند طرة المصرية (ش.م.م).
شركة حلوان للأسمنت (ش.م.م).
الشركة العالمية لإنتاج الخرسانة الجاهزة (ش.م.م).
مجموعة هلال للأسمنت (شركة مساهمة كويتية).
الشركة المصرية لتنمية مواد البناء "ديكوم" (ش.م.م).
شركة السويس للنقل والتجارة (ش.م.م).
شركة السويس للإستيراد والتصدير (ش.م.م).
- تاريخ بداية و نهاية السنة المالية: 1 يناير - 31 ديسمبر من كل عام.



2. تقرير المستشار المالي المستقل:

أعدت هذه الدراسة بناء على تكليف شركة السويس للأسمنت (المالك الرئيسي لشركة أسمنت حلوان بنسبة 99.6%) شركة جرائنت ثورنتون للإستشارات المالية عن الاوراق المالية لتحديد القيمة العادلة لسهم شركة مصنع المنيا للأسمنت في 31 ديسمبر 2017 (تاريخ التقييم) لغرض إنقسام شركة أسمنت حلوان (الشركة القاسمة) وشركة مصنع المنيا للأسمنت (الشركة المنقسمة) بحيث تمتلك الشركة القاسمة اسهم الشركة المنقسمة بنسبة 100% (بطريقة مباشرة وغير مباشرة) فقد تم احتساب القيمة العادلة للشركة المنقسمة بناءً على الإفتراضات والبيانات والمعلومات التي أمدتها بها إدارة شركة السويس للأسمنت والتي تعتبر المصدر الرئيسي الذي اعتمد عليه في هذه الدراسة. وقد تم إعداد التقييم باستخدام الأسس الآتية:

قمنا بالتحليل المالي للقوائم المالية التاريخية للشركة محل التقييم، كما قمنا بتحديد القيمة العادلة للشركة وفقاً للمتوسط المرجح لكل من طريقة خصم صافي التدفقات النقدية لشركة مصنع المنيا للأسمنت بنسبة 60% وطريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (EV/EBITDA) بنسبة 20%، وطريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EV/EBIT) بنسبة 20% وقد تم تقدير القيمة العادلة للشركة محل التقييم بمراعاة معايير التقييم المالي للمنشآت الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 1 لسنة 2017، وإن البيانات المقدمة إلينا تقع تحت مسؤولية شركة السويس للأسمنت وبناءً على الإفتراضات والبيانات والمعلومات التي أمدتها بها إدارة الشركة وذلك أخذاً في الإعتبار التعديلات التي رأيناها ضرورية وبمراعاة الأسس العلمية المستخدمة. وقد تم زيادة الوزن النسبي لطريقة خصم صافي التدفقات النقدية في تقييم شركة مصنع المنيا للأسمنت وذلك لأنه يمثل الأسلوب العلمي الأمثل لتحديد القيمة العادلة للأسهم وذلك لإعتماده علي قياس كفاءة المنشأة وقيمتها الفعلية وفقاً لتدفقاتها النقدية (وليس ربحيتها فقط) وقدرتها علي الإستمرار بالنشاط وكفاءتها في إدارة دورة رأسمالها العامل، إدارة النقدية وهيكلها التمويلي باستخدام متوسط معدل خصم يماثل المتوسط المرجح لتكلفة الأموال المستثمرة.

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية



تعتمد هذه الطريقة على القيام بالخطوات التالية:

تقدير التدفقات النقدية الحرة خلال سنوات التنبؤ وتتمثل في التدفقات النقدية المتاحة من نتائج أنشطة التشغيل مضافاً إليها المعاملات غير المالية التي تم إضافتها في قائمة الدخل ومطروحاً منها الضريبة على أنشطة التشغيل والإستثمارات في رأس المال العامل والأصول والاستثمارات الأخرى، كما أنها لا تتضمن أية فوائد مالية أو توزيعات أرباح.

تقدير القيمة المتبقية فيما بعد سنوات التنبؤ

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

الوصول إلى القيمة العادلة للنشاط بتجميع القيم الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية والقيمة المتبقيةم احتساب القيمة العادلة لحقوق الملكية (أسهم الشركة) بعد خصم قيمة القروض والديون وحقوق الاقلية (إن وجدت) وإضافة رصيد النقدية وما في حكمها والإستثمارات في شركات تابعة وشقيقة وأخرى، إن إجمالي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية خلال سنوات التنبؤ بالإضافة إلى القيمة المتبقية يعطى انطباعاً قوياً عن القيمة الإسترشادية لإجمالي الأموال المستثمرة وهي قيمة الشركة.

لم يشمل نطاق عملنا القيام بأي أعمال فحص أو مراجعة للقوائم المالية أو الحسابات التي تتضمنها الشركة محل التقييم في ضوء معايير المراجعة المصرية. كما لم يتضمن نطاق عملنا القيام بأية دراسات إقتصادية أو تسويقية، وقد اعتمدنا على القوائم المالية لشركة أسمنت حلوان والتقرير المبدئي لإنقسام شركة أسمنت حلوان وشركة مصنع المنيا للأسمنت في 31 ديسمبر 2017 والتفسيرات والإيضاحات والمعلومات المقدمة إلينا من شركة السويس للأسمنت وشركة أسمنت حلوان والتي تعتبر المصدر الأساسي للمعلومات وذلك بالإضافة إلى مصادر المعلومات الأخرى الموضحة في هذا التقرير.

وتم الإعتماد علي القوائم المالية للشركة المنقسمة محل التقييم بناءً على القوائم المالية للشركة القاسمة بأستخدام القيمة الدفترية على أساس القوائم المالية المدققة للشركة القاسمة في 31 ديسمبر 2017 بالإضافة إلى القوائم المالية التقديرية المستقبلية للشركة للسنوات من 31 ديسمبر 2018 وحتى 31 ديسمبر 2022. كما تم الإعتماد في إعداد التنبؤات المالية المستقبلية للشركة علي البيانات والمعلومات التي أمدتنا بها إدارة الشركة وعلي مسؤوليتها ودون أن نقوم بتدقيق تلك البيانات والمعلومات للتأكد من صحتها. وقد تم الحصول على ادلة كافية وملائمة فيما يتعلق بكافة البيانات والمعلومات والمستندات ذات العلاقة بمهمة التقييم.

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية
جرك المستشارين الماليين
رقم 1716



كما قمنا ببذل عناية الرجل الحريص للتأكد من مدى معقولية وإمكانية الاعتماد على تلك البيانات والمعلومات لأغراض التقييم بصورة عادلة.

لم ينم إلى علمنا ما يدعو للإعتقاد بأن هذه المعلومات لا توفر أساساً معقولاً لإعداد الدراسة كما هو موضحاً في الجزء الخاص بالإفتراضات التي قامت عليها الدراسة تفصيلاً. وقد أعدت هذه المعلومات باستخدام مجموعة الإفتراضات النظرية والتي تتضمن افتراضات عن أحداث مستقبلية وعن تصرفات الإدارة وليس من الضروري أن تتحقق تلك الإفتراضات، ومن ثم فإن هذه المعلومات قد لا تكون مناسبة للإستخدام في أغراض أخرى بخلاف المنصوص عليها

ونقر بأن عملية التقييم ونتائجها تمت بالإنترام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والقوانين والقواعد القانونية السارية وأن المقابل المالي المستحق للتقييم لا يعتمد على قيمة التقييم أو نتيجة إستخدامه وأن التحليل والنتائج لا يقيدتها سوى القيود الواردة بالتقرير وعدم إشتراك أشخاص بخلاف من ورد ذكرهم بالتقرير لهم علاقة بأى جزء جوهري من عملية التقييم

كما نقر بأنه عند اعداد تقرير القيمة العادلة قد تم الالتزام بقواعد السلوك المهني وفقاً لمعايير التقييم المالي، وبمراعاة مصالح المستثمرين المحتملين للمنشأة محل التقييم بمنطقيه وموضوعيه وحرفيه، كما تم الالتزام بقواعد النزاهة والأمانة والاستقلالية وعدم تعارض المصالح والموضوعيه وتجنب المعلومات المضللة والحفاظ على السرية وضوابط الاحتفاظ بالمعلومات.

وفي ضوء ما تقدم فقد بلغت القيمة العادلة لشركة مصنع المنيا للأسمنت فى 31 ديسمبر 2018 (تاريخ التقييم) وفقاً للأسس المتبعة والمذكورة فيما تقدم مبلغ 430,867,399 مليون جنيه مصرى (أربعمائة وثلاثون مليون وثمانمائة وسبعة وستون ألف وثلثمائة وتسعة وتسعون جنيه مصرى) موزعة على 322,830,977 سهم وبالتالي فقد بلغ متوسط القيمة العادلة للسهم 1.33 جنيه مصرى (جنيهاً وثلاثة وثلاثون قرشاً)

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية



3. الإداء المالي للشركة (على سبيل المثال : تاريخي لمدة 3 سنوات ان وجد وتوقعات لمدة 5 سنوات)

بنود المركز المالي

| 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | جنيه مصري (000) |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---|
| | | | | | | لأصول المتداولة |
| 126,152 | 117,623 | 108,608 | 91,355 | 73,597 | 93,156 | لمخزون |
| 29,464 | 28,168 | 26,668 | 23,753 | 20,852 | 9,905 | عملاء واوراق قبض |
| 323,019 | 231,107 | 152,314 | 97,640 | 60,298 | - | التفدية بالخبز بنو البنوك |
| 478,634 | 376,898 | 287,590 | 212,748 | 154,747 | 103,061 | لجمالي الأصول المتداولة |
| | | | | | | لاصول غير متداولة |
| 198,414 | 205,096 | 211,560 | 217,823 | 223,784 | 230,158 | لأصول الثابتة |
| 17,090 | 17,090 | 17,090 | 17,090 | 17,090 | 17,090 | مشاريع تحت الإنشاء |
| 215,504 | 222,186 | 228,651 | 234,913 | 240,874 | 247,248 | لجمالي الاصول غير المتداولة |
| 694,138 | 599,084 | 516,241 | 447,661 | 395,621 | 350,309 | لجمالي الأصول |
| | | | | | | لالتزامات المتداولة |
| 5,000 | 5,000 | 5,000 | 5,000 | 5,000 | 5,000 | خصصات |
| 27,084 | 25,102 | 23,068 | 19,485 | 15,697 | 11,164 | وراق النفع |
| 14,557 | 13,331 | 11,980 | 10,016 | 8,026 | 969 | دفوعات من العملاء مقدماً |
| 25,544 | 21,682 | 16,909 | 12,116 | 7,587 | - | ضرائب مستحقة |
| 1,210 | 1,210 | 1,210 | 1,210 | 1,210 | 1,210 | التأمين الاحتفاظ |
| 73,395 | 66,326 | 58,167 | 47,828 | 37,521 | 18,343 | لجمالي الالتزامات المتداولة |
| 405,239 | 310,572 | 229,424 | 164,920 | 117,226 | 84,718 | رأس المال العامل |
| 620,743 | 532,758 | 458,074 | 399,834 | 358,100 | 331,966 | لجمالي الاستثمار |
| | | | | | | حقوق الملكية |
| 611,607 | 523,623 | 448,939 | 390,699 | 348,965 | 322,831 | لجمالي حقوق الملكية |
| 611,607 | 523,623 | 448,939 | 390,699 | 348,965 | 322,831 | لجمالي حقوق الملكية |
| | | | | | | الإلتزامات غير متداولة |
| 9,135 | 9,135 | 9,135 | 9,135 | 9,135 | 9,135 | لإلتزامات الغير متداولة الاخرى |
| 9,135 | 9,135 | 9,135 | 9,135 | 9,135 | 9,135 | لجمالي التزامات طويلة الاجل |
| 694,138 | 599,084 | 516,241 | 447,661 | 395,621 | 350,309 | لجمالي حقوق الملكية والإلتزامات طويلة الاجل |

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية
جاء المستشارين الماليين
رقم 1716

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية



بنود قائمة الدخل

| 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | حنيه مصري (000) |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--|
| 354,232 | 324,388 | 291,506 | 243,734 | 195,300 | 150,914 | ايرادات النشاط الملقى |
| 274,182 | 253,580 | 230,143 | 198,663 | 167,762 | 137,897 | ايرادات التصدير |
| 628,414 | 577,968 | 521,650 | 442,397 | 363,062 | 288,811 | إجمالي الإيرادات |
| (454,709) | (423,968) | (391,473) | (329,285) | (265,277) | (188,956) | تكاليف النشاط |
| 173,705 | 154,000 | 130,177 | 113,113 | 97,785 | 99,855 | مجمول الربح |
| (28,994) | (27,479) | (25,825) | (30,944) | (32,846) | (34,534) | مصروفات عموميه وادارية و تسويقية |
| 144,711 | 126,520 | 104,352 | 82,169 | 64,940 | 65,321 | الأرباح (الخسائر) قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك |
| (31,182) | (30,154) | (29,202) | (28,319) | (27,612) | (26,727) | الإهلاك |
| 113,529 | 96,366 | 75,149 | 53,850 | 37,327 | 38,594 | أرباح العام قبل الفوائد والضرائب |
| - | - | - | - | (3,606) | (15,528) | ايرادات (مصروفات) أخرى |
| - | - | - | - | - | (7) | ارباح (خسائر) في شركات تابعة/شقيقة |
| - | - | - | - | - | - | مصاريف تمويلية |
| - | - | - | - | - | - | ايرادات تمويلية |
| 113,529 | 96,366 | 75,149 | 53,850 | 33,721 | 23,059 | أرباح العام قبل ضريبة الدخل |
| (25,544) | (21,682) | (16,909) | (12,116) | (7,587) | - | ضريبة الدخل |
| 87,985 | 74,684 | 58,241 | 41,733 | 26,134 | 23,059 | صافي الدخل |
| 8.7% | 10.8% | 17.9% | 21.9% | 25.7% | 46.5% | معدل نمو الايرادات |
| 27.6% | 26.6% | 25.0% | 25.6% | 26.9% | 34.6% | هامش مجمل الأرباح |
| 18.1% | 16.7% | 14.4% | 12.2% | 10.3% | 13.4% | هامش الأرباح قبل الفوائد والضرائب |
| 14.0% | 12.9% | 11.2% | 9.4% | 7.2% | 8.0% | هامش صافي الدخل |

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية
سجل المستشارين الماليين
رقم 1716

جرائد ثورنتون للإستشارات المالية
عن الأوراق المالية



بنود قائمة التدفقات النقدية

| 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | جنيه مصري (000) |
|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--|
| 87,985 | 74,684 | 58,241 | 41,733 | 26,134 | صافي أرباح العام |
| 31,182 | 30,154 | 29,202 | 28,319 | 27,612 | إهلاك والإستهلاك |
| 119,167 | 104,838 | 87,443 | 70,053 | 53,746 | أرباح التشغيل قبل التغيرات في رأس المال العامل |
| | | | | | التغير في: |
| (1,296) | (1,500) | (2,915) | (2,901) | (10,948) | أوراق القبض |
| (8,529) | (9,015) | (17,253) | (17,758) | 19,559 | المخزون |
| 1,982 | 2,034 | 3,583 | 3,788 | 4,533 | أوراق الدفع |
| 1,226 | 1,351 | 1,963 | 1,990 | 7,057 | مدفوعات من العملاء مقدماً |
| 3,862 | 4,774 | 4,792 | 4,529 | 7,587 | ضرائب مستحقة |
| - | - | - | - | - | التأمين - الاحتفاظ |
| (2,755) | (2,356) | (9,829) | (10,352) | 27,789 | التغير في الرأس العامل |
| 116,412 | 102,482 | 77,614 | 59,701 | 81,536 | صافي التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة التشغيل |
| | | | | | التدفقات النقدية من أنشطة الإستثمار: |
| (24,500) | (23,689) | (22,940) | (22,358) | (21,238) | أستثمارات |
| (24,500) | (23,689) | (22,940) | (22,358) | (21,238) | صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة الإستثمار |
| | | | | | التدفقات النقدية من أنشطة التمويل: |
| - | - | - | - | - | التزامات طويلة الأجل الأخرى |
| - | - | - | - | - | زيادة في رأس المال |
| - | - | - | - | - | صافي النقدية المستخدمة في أنشطة التمويل |
| 91,912 | 78,792 | 54,674 | 37,342 | 60,298 | الوضع النقدي |
| 231,107 | 152,314 | 97,640 | 60,298 | - | النقدية وما في حكمها في بداية العام |
| 323,019 | 231,107 | 152,314 | 97,640 | 60,298 | النقدية وما في حكمها في نهاية العام |

جرائد ثورنتون للإستشارات المالية
عن الأوراق المالية
مكتب الإستشارات المالية
رقم 1716



4. افتراضات التقييم

• افتراضات بنود قائمة الدخل:

1. الإيرادات : من المتوقع أن تبلغ نسبة النمو في الإيرادات بنسبة 24.8% بنهاية عام 2019 وسيتم ارتفاع

في الإيرادات بنسبة نمو مركب حوالي 15.0% (CAGR) خلال الفترة من 2018 وحتى 2022.

2. تكلفة الإيرادات: من المتوقع أن تبلغ نسبة النمو في تكلفة الإيرادات بنسبة 24.1% بنهاية عام 2019

عام كما هو متوقع الزيادة في تكلفة الطاقة والكهرباء بنسبة 38% و 24% في 2019 و 2020 بالإضافة

إلى الزيادة في جميع بنود تكاليف النشاط. من المتوقع أن تحقق الشركة هامش ربح 26% و 25% في

2019 و 2020 على التوالي

3. المصروفات العمومية والادارية : من المتوقع من المتوقع أن تنخفض المصروفات العمومية والإدارية

والتسويقية على مدار فترة الدراسة بمتوسط 2.6%، وكنسبة من إيرادات الشركة متوقع أن تنخفض من

حوالي 15% في 2018 و 2019 إلى حوالي 8.5% في 2020 وحتى نهاية الدراسة بسبب إنخفاض

مصروفات الفرع الرئيسي بعد الإنقسام التي كانت تحمل على شركة مصنع المنيا للأسمنت قبل الإنقسام

تفاصيل بنود قائمة الدخل في تقريرنا من صفحة 15 إلى 21



5. طرق التقييم المستخدمة

• طريقة التدفقات النقدية المخصومة (DCF)

➤ معامل الخصم المستخدم: بلغ المتوسط المرجح لتكلفة التمويل (WACC) حوالي 19.84% حيث بلغ معدل العائد الخالي من المخاطر نسبة 17.7% قبل الضرائب و 14.16% بعد الضرائب وفقاً لوزارة المالية المصرية. وبلغ معدل العائد الاضافي على السوق نسبة 6.0% وتم تحديد نسبة 2% لتغطية المخاطر المرتبطة بالقطاع .

| تكلفة التمويل | | |
|---------------|-----|---|
| 14.16% | (1) | لعائد الخالي من المخاطر |
| 6.0% | (2) | علاوة المخاطر |
| 0.82 | (3) | عمل بيتا بعد تطبيق الرافعة المالية للشركة |
| | | الخصم الخاص بالأستثمار في الشركة |
| 2.0% | (4) | مخاطر إضافية |
| 21.1% | | تكلفة حقوق الملكية |
| 18.0% | (5) | لفة الديون |
| 22.5% | | نسبة الضرائب |
| 14.0% | | تكلفة الديون بعد الضرائب |
| | | هيكل رأس المال الحالي |
| 82.59% | | حقوق الملكية |
| 17.41% | (6) | الديون |
| 19.84% | (7) | المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال |

جرائد ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية
مكتب المستشارين الماليين
رقم 1716

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية



جدول التدفق النقدي الحر:

| الإفتراضات | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | |
|--|-----------------|----------|----------|----------|----------|--------|
| معدل الخصم (1) | | | | | | 19.84% |
| معدل ضريبة الدخل (2) | | | | | | 22.5% |
| معدل النمو (3) | | | | | | 4.0% |
| جنيه مصري (000) | القيمة النهائية | | | | | |
| الأرباح قبل الفوائد والضرائب | 124,357 | 96,366 | 75,149 | 53,850 | 37,327 | |
| يخصم: الضرائب | (27,980) | (21,682) | (16,909) | (12,116) | (8,399) | |
| صافي الأرباح بعد الضريبة | 96,377 | 74,684 | 58,241 | 41,733 | 28,929 | |
| صافي الأرباح بعد الضريبة و التعديل | | | | | | |
| يضاف: الإهلاك والإستهلاك | 26,142 | 30,154 | 29,202 | 28,319 | 27,612 | |
| التغيرات في رأس المال العامل | (4,701) | (7,130) | (14,621) | (14,881) | 20,202 | (4) |
| صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية | (26,142) | (23,689) | (22,940) | (22,358) | (21,238) | (5) |
| صافي للتدفقات النقدية | 91,676 | 74,019 | 49,882 | 32,814 | 55,505 | |
| مدة الخصم | 4.50 | 3.50 | 2.50 | 1.50 | 0.50 | |
| معامل القيمة الحالية | 0.44 | 0.53 | 0.64 | 0.76 | 0.91 | |
| القيمة الحالية للتدفقات النقدية | 256,271 | 39,283 | 31,726 | 25,011 | 50,702 | |
| قيمة الشركة | | | | | 185,717 | |
| القيمة الحالية للقيمة المتبقية للشركة | | | | | 256,271 | |
| إجمالي قيمة الشركة | | | | | 441,988 | |
| يضاف: النقدية وما في حكمها | | | | | - | |
| يخصم: ديون | | | | | - | |
| قيمة حقوق الملكية | | | | | 441,988 | |

(1) بناء على استخدام المتوسط المرجح لتكلفة التمويل

(2) بناء على معدل الضريبة في مصر

(3) بناء على النمو المتوقع للنتج المحلي الإجمالي لمصر

(4) تم توقع التغير في رأس المال العامل بناء على إفتراضات الإدارة

(5) تدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية بناء على توقعات الإدارة

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية
جرات المستشارين الماليين
رقم 1716



كيفية حساب القيمة المتبقية للشركة:

معدل نمو للقيمة المتبقية للشركة يبلغ 4%. وبناءً عليه تم زيادة الإيرادات وتكاييف النشاط والمصروفات لعموميه الادارية والتسويقية بنسبة 4% مقارنة بسنة 2022.

بناءً على زيادة الإيرادات وتكاييف النشاط والمصروفات لعموميه الادارية والتسويقية بنسبة 4% أرباح (الخسائر) قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك إرتفعت بنسبة 4% مقارنة بسنة 2022 .

تم إفتراض الإهلاك فى السنة المتبقية تساوى صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية التى إحتسبت بنسبة 4% من الإيرادات فى السنة المتبقية متماشية مع نسب الشركة خلال فترة الدراسة والشركات المشابهة فى القطاع .
بناءً على ما سبق وبعد خصم الضرائب صافى الربح بعد الضريبة 96.4 مليون جنيه.

تم إحتساب التغيرات فى رأس المال العامل بناءً على التغير فى الإيرادات مع إبقاء نسبة رأس المال العامل عند حوالى 19% من الإيرادات بناءً على إفتراضات الإدارة والتي تتماشى مع نسب رأس المال العامل للشركات المشابهة.

تم توقع التدفقات النقدية من الانشطة الإستثمارية بناءً على نسبة 4% كما هو سالف الذكر .

صافي التدفقات النقدية للقيمة المتبقية للشركة متوقع أن تكون 91.7 مليون جنيه بناءً على ما سبق.

القيمة الحالية للقيمة المتبقية للشركة قبل خصم معامل القيمة الحالية يتم إحتسابها باستخدام (جوردن جروث مودل) التدفقات النقدية للقيمة المتبقية للشركة / (المتوسط المرجح لتكلفة التمويل (19.84%) - معدل نمو للقيمة المتبقية (4%). باستخدام هذه المعادلة تم إحتساب القيمة الحالية للقيمة المتبقية للشركة قبل خصم معامل القيمة الحالية 578.7 مليون جنيه و بعد خصم معامل القيمة الحالية تم إحتساب القيمة الحالية للقيمة المتبقية للشركة حوالى 256.3 مليون جنيه كما هو مبين فى الجدول التدفق النقدى الحر .

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الاوراق المالية
رجاء المستشارين الماليين
رقم 1716



• طريقة المضاعفات (EBIT/EV، EBITDA/EV)

➤ الشركات التي تم الاعتماد عليها بشأن التقييم المقارن

| Company Name | Country | Market Capitalisation | Cash-Adjusted Enterprise Value | EBITDA | | EBITDA Margin | | E/EBITDA | | E/EBIT | |
|--------------------------------------|--------------|-----------------------|--------------------------------|-----------|-----------|---------------|-------|----------|-------|--------|-------|
| | | | | CY | FY | CY | FY | CY | FY | CY | FY |
| Misr Cement Co. (GENA) | Egypt | 55,483 | 139,145 | 33,832 | 40,870 | 19.0% | 22.2% | 4.1x | 3.4x | 5.6x | 4.4x |
| Arabian Cement Company | Egypt | 106,533 | 144,808 | 34,072 | 28,128 | 18.5% | 14.5% | 4.3x | 5.1x | 7.5x | 9.7x |
| Saudi Cement Company | Saudi Arabia | 1,553,683 | 1,681,249 | 150,323 | 163,783 | 47.1% | 52.3% | 11.2x | 10.3x | 13.6x | 10.4x |
| Yanbu Cement Company | Saudi Arabia | 866,361 | 918,027 | 120,205 | 139,555 | 50.3% | 53.3% | 7.6x | 6.6x | 12.4x | 8.9x |
| The Southern Province Cement Company | Saudi Arabia | 1,231,369 | 1,333,697 | 139,662 | 146,725 | 54.9% | 55.6% | 9.5x | 9.1x | 13.6x | 13.0x |
| Raysut Cement Company SAOG | Oman | 206,759 | 191,355 | 28,572 | 33,767 | 13.7% | 16.5% | 6.7x | 5.7x | 17.3x | 10.5x |
| Titan Cement Company S.A. | Greece | 1,845,515 | 2,607,750 | 313,955 | 353,326 | 18.4% | 19.3% | 8.3x | 7.4x | 14.0x | 11.8x |
| LafargeHolcim Ltd | Switzerland | 25,419,562 | 41,534,967 | 6,036,552 | 6,411,963 | 21.9% | 22.4% | 6.9x | 6.5x | 11.5x | 10.4x |
| CEMEX, S.A.B. de C.V. | Mexico | 8,941,994 | 20,248,305 | 2,679,668 | 2,918,241 | 18.5% | 19.1% | 7.6x | 6.9x | 11.2x | 10.1x |
| HeidelbergCement AG | Germany | 12,949,683 | 23,867,411 | 3,615,668 | 3,918,092 | 17.8% | 18.5% | 6.6x | 6.1x | 10.3x | 9.5x |
| Taiwan Cement Corp. | Taiwan | 6,149,688 | 7,745,861 | 1,206,035 | 1,221,211 | 29.7% | 28.6% | 6.4x | 6.3x | 7.9x | 7.6x |
| Asia Cement Corporation | Taiwan | 3,938,272 | 4,689,776 | 741,440 | 779,499 | 27.7% | 28.5% | 6.3x | 6.0x | 8.2x | 7.7x |
| Cemntir Holding S.p.A. | Italy | 922,989 | 1,524,809 | 271,077 | 292,901 | 19.1% | 20.1% | 5.6x | 5.2x | 8.7x | 7.6x |

| | | | | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| High | 54.9% | 55.6% | 11.2x | 10.3x | 17.3x | 13.0x |
| 75th Percentile | 29.7% | 28.6% | 7.6x | 6.9x | 13.6x | 10.4x |
| Mean | 27.4% | 28.5% | 7.0x | 6.5x | 10.9x | 9.4x |
| Median | 19.1% | 22.2% | 6.7x | 6.3x | 11.2x | 9.7x |
| 25th Percentile | 18.5% | 19.1% | 6.3x | 5.7x | 8.2x | 7.7x |
| Low | 13.7% | 14.5% | 4.1x | 3.4x | 5.6x | 4.4x |

6. القيمة العادلة للسهم

لقد خصصنا وزنا نسبياً يبلغ 60% لطريقة خصم صافي التدفقات النقدية و20% لطريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك EBITDA/EV و20% لطريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب EBIT/EV. بلغت قيمة حقوق ملكية شركة مصنع المنيا للأسمنت مبلغ قدره قدره 430.9 مليون جنيه مصرى موزعة على 322,830,977 سهم وقد بلغ سعر السهم 1.33.

جرات ثورنتون للإستشارات المالية
عن الأوراق المالية
جيت الإستشارات المالية
رقم 1716