



BDO

BDO Keys Financial Consulting

الملخص التنفيذي لتقرير تقدير القيمة العادلة لسهم شركة جنوب الوادي للأسمنت ش.م.م

مقدم الى
شركة جنوب الوادي للأسمنت ش.م.م

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

صادر في: 8 ابريل 2026

صفحة

3

13

1. الملخص التنفيذي والتقييم

2. نبذة عن الشركة

1. الملخص التنفيذي والتقييم

1. الملخص التنفيذي والتقييم

نطاق العمل

الاستقلالية

قيود علي
استخدام التقرير

تاريخ التقييم

نقر نحن BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بأن:

إقرار المستشار المالي المستقل

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

● لم يشارك أي أشخاص خارجيين عن الشركة بأي جزء في عملية التقييم.



1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

إخلاء المسؤولية
ومحددات علي
نطاق العمل

- قمنا بإجراء المناقشات اللازمة مع إدارة الشركة لفهم طبيعة الأنشطة المقدمة من الشركة محل التقييم والعوامل المؤثرة على نشاطها سواء العوامل الخارجية أو الداخلية، والأسس التي استندت عليها إدارة الشركة في التقديرات المستقبلية عن الفترة من 2026/01/01 وحتى 2030/12/31 وافادتنا إدارة الشركة بتلك النقاط الهمة:
 - شرعت جنوب الوادي في إعادة تأهيل المصنع وبالتحديد الجزء الخاص بالكينكر.
 - تواجه الشركة عجز في النقدية ولكن بعد تسوية المديونيات مع الحكومة استطاعت الوصول الي مصادر اقتراض حتي تتمكن من تمويل خطة إعادة تأهيل المصنع.
- قمنا بتحليل الاداء المالي بناء علي القوائم المالية المدققة الصادرة في 31 ديسمبر للسنوات من 2022 حتى القوائم المالية المدققة الصادرة في 31/12/2024 وحسابات الادارة عن 31/12/2025 وقمنا باستخدام حسابات الادارة لعام 2025 نظرا لعدم وجود اثر الاحداث الجوهرية في اخر قوائم مالية مدققة وتلك الاحداث شملت تسويات مديونيات مع الحكومة المصرية، وذلك لدراسة العوامل التي اثرت على نمو إيرادات الشركة وربحياتها بالإضافة إلى دراسة الاداء الفعلي للشركة من خطة العمل ومناقشة مع إدارة الشركة لفهم طبيعة النشاط التشغيلي للشركة وتوضيحاتها الخاصة بالتحاليل التاريخية التي توصلنا إليها ومدى ملائمة هذه التحاليل التاريخية مع خطة العمل المقدمة من قبلها مما مكننا بالقيام من التأكد من مدى معقولية الافتراضات وإمكانية الإعتماد عليها لأغراض التقييم وذلك ضمن قيامنا ببذل عناية الرجل الحريص.
- تم تقييم سهم الشركة على أساس القوائم المالية للشركة محل التقييم على النحو السابق ذكره، ويجب التوضيح أن التقييم قد تم على أساس وضع ما قبل زيادة رأس المال وما بعد زيادة رأس المال، وقد قامت إدارة الشركة بموافاتها بخطة العمل، ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به إجراء تحقق فيما يتعلق بدقة واكتمال وصحة البيانات والتحليلات المقدمة لنا من قبل إدارة الشركة.
- تمت عملية التقييم على أساس الافتراضات المالية المستقبلية / التقديرية المبينة على الخطة المعدة من قبل إدارة الشركة محل التقييم والتي ومن المحتمل أن تختلف النتائج الفعلية للاداء المستقبلي عن التنبؤات المشار إليها بتقريرنا حيث انه قد لا تتحقق تلك الافتراضات في المستقبل وقد تكون الاختلافات 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 في السوق أو ظروف الشركة واستراتيجيتها أو التشريعات المنظمة. وبالتالي، لا نتحمل أي التزام لمراجعة هذا التقرير لكي يعكس الأحداث أو الأحوال التي تقع بعد تاريخ إصدار هذا التقرير والمذكور في أول صفحاته أو غلافه.
- لم نتحقق من امتثال الشركة لجميع القوانين واللوائح المعمول بها مالم ينص على عكس ذلك.



1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

إخلاء المسؤولية
ومحددات على
نطاق العمل -
تابع

مصادر البيانات
والمعلومات
والقيود عليها

- إن التقرير لا يستخدم إلا في الغرض المعد من أجله فقط، ولا تقبل شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أن تتحمل المسؤولية عن عملها أو عن محتوى هذا التقرير أو عن أي أحكام أو نتائج أو استنتاجات أو توصيات أو آراء قامت بتشكيلها في حالة استخدام أيها مما سبق أو جزء منه في أي غرض آخر بخلاف الغرض من التقرير السابق ذكره في فقرة نطاق العمل أو في حالة استخدامه بأي شكل من الأشكال من أي طرف آخر، وتعتبر هذه الفقرة من المحددات مكملية للقيود على استخدام التقرير السابق ذكرها. وقد تم القيام بهذه المهمة وإصدار هذا التقرير على أساس الشروط والبنود المتفق عليها، بحيث يمكن لشركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أن تعلن للأطراف المعنية المسائل التي يمكن طلبها وفقاً للشروط والأحكام (شروط التعاقد وحدود تداول التقرير) الواردة بعقد الارتباط الموقع بين الطرفين.
- تجدر الإشارة إلى أنه تم عرض الأرقام الواردة بالملخص بعد تقريبها لأقرب الف، مما قد يؤدي إلى وجود اختلاف طفيف في النتائج المترتبة على ذلك.
- تم تقييم الشركة على أساس القوائم المالية المدققة وذلك للسنوات المنتهية في (2022/12/31 - 2023/12/31 - 2024/12/31) وحسابات الإدارة عن 2025/12/31 هذا بالإضافة إلى الافتراضات المستقبلية والتقديرية والموضحة بالخطة المعدة من قبل إدارة الشركة والتي تمثل الفترة من 1/1/2026 وحتى عام 2030/12/31، وقد تم الاعتماد على تلك الافتراضات والتحليلات التاريخية حتى تتمكن من إعداد القوائم المالية المستقبلية وعليه فقد تم إتمام المهمة المكلفين بها في ضوء ما وافقنا به الشركة من بيانات ومعلومات.
- يعتمد رأينا بشكل أساسي على المعلومات المتاحة لنا في تاريخ التقييم كما هو موضح بالصيغة الكاملة للتقرير.



1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

استند التقييم إلى تحليل موضوعي في تحديد القيمة العادلة لسهم الشركة محل التقييم ولن يعكس بالضرورة السعر الذي سيتم الاتفاق عليه في المفاوضات بين مشتريين 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 استخدمتا لتحديد القيمة العادلة:

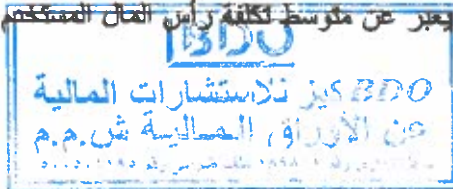
- **منهج الدخل:** يستخلص هذا المنهج قيمة المنشأة في حالة التقييم عن طريق تحويل الأرباح المتبقية المتوقع أن تولده المنشأة محل التقييم من أنشطتها التشغيلية بناء على افتراضات ملائمة ومعقولة إلى قيمة حالية باستخدام معامل خصم مناسب.
- **منهج السوق:** يستنتج منهج السوق قيمة المنشأة محل التقييم من خلال مقارنتها بغيرها من المنشآت المماثلة في ضوء المبدأ الاقتصادي الذي ينص على أن الأصول أو المنشآت المتشابهة تقيم 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 السهم 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 المعدل الذي يعكس العائد المطلوب من المستثمرين مقابل تحملهم لمخاطر الاستثمار في الشركة. ويستخدم لخصم التدفقات النقدية المستقبلية إلى قيمتها الحالية، بما يتسق مع مستوى المخاطر المرتبط بهذه التدفقات. ويمثل معدل الخصم مزيجاً من تكلفة حقوق الملكية وتكلفة الاقتراض بعد الأخذ في الاعتبار هيكل رأس المال الأمثل للشركة، بحيث يعبر عن متوسط تكلفة رأس المال المخصص في تمويل عملياتها (WACC).



1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

ثانياً: منهج السوق

- طريقة مضاعف السعر إلى الأرباح (Price/Earnings - P/E):

تم استخدام مضاعف السعر إلى الأرباح (P/E Multiplier) والذي يعكس عدد المرات التي يرغب المستثمرون في دفعها مقابل كل جنيه من الأرباح التي تحققها الشركة. ويسمح هذا المضاعف بالمقارنة بين الشركات المختلفة من حيث تقييم السوق لقدرتها على تحقيق الأرباح، ويُعد من أكثر مؤشرات التقييم استخداماً خاصة في القطاعات التي تتركز فيها القيمة على الأداء الربحي مثل القطاعات الخدمية والتجارية. ويكون عادة مرتفعاً للشركات التي تتمتع باحتمالات كبيرة للنمو.

الإفصاح عن معالجة طرق التقييم وأسس ترجيح نتائج التقييم:

- تم تطبيق كل من: منهج الدخل (طريقة التدفقات النقدية المخصومة)، ومنهج السوق (مضاعف الربحية)، ثم تم إعطاء وزن نسبي لكل من المنهجين لتقدير القيمة العادلة للشركة.
- ترجيح نتائج التقييم: تم زيادة الوزن النسبي الأكبر لمنهج الدخل مقارنة بمنهج السوق وذلك لأن مدخل الدخل يعكس تطور الاداء التشغيلي للشركة خلال السنوات محل التقدير ويعتمد على قياس كفاءة الشركة وقدرتها على الاستمرار بالنشاط.

تقييم شركة جنوب الوادي للأسمنت في 31/12/2025 باستخدام منهج الدخل - طريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow)

- تم خصم التدفقات النقدية الحرة للمنشأة باستخدام التكلفة المرجحة لرأس المال - WACC للفترة من 1 يناير 2026 الى 31 ديسمبر 2030 وأيضاً القيمة الحالية للقيمة المتبقية للنشاط التشغيلي.
- تم تقدير تكلفة حقوق الملكية وفقاً لنظرية (CAPM) Capital Asset Pricing Model



التقييم - تابع

التقييم - تابع

1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

- تم تقدير علاوة المخاطر بناءً على التصنيف الائتماني لجمهورية مصر العربية، ووفقاً للتصنيف الائتماني الأخير لمصر والبالغ Caa1 نظراً إيجابية حسب تصنيف مؤسسة Moody's. ثم تم افتراض تحسن التصنيف الائتماني تدريجياً بداية من عام 2028 وبالتالي تحسن علاوة المخاطر
 - تم تقدير Unlevered Beta حيث تم حسابه بالاستناد إلى بيانات التداول الفعلية بالسوق، وذلك من خلال قياس ميل (Slope) العائد التاريخي لسهم البنك مقابل عائد مؤشر EGX100، اعتماداً على بيانات آخر خمس سنوات.
 - كما تم حساب Levered Beta بناءً على الهيكل التمويلي المستهدف للشركة (Debt to Equity) خلال الفترة المستقبلية.
 - تم تقدير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة Company Specific Risk محل التقييم المتعلقة بأحداث مستقبلية وقرارات يصعب التنبؤ بها أو قياسها في المستقبل للشركة تم تقدير معدل الخصم لمقابلة مخاطر الشركة بنسبة 3% نتيجة لارتفاع درجة المخاطر للشركة محل الدراسة.
- تم تقدير تكلفة الاقتراض بالاعتماد على سعر الإقراض الليلة واحدة الصادر عن البنك المركزي المصري مضافاً إليه علاوة مناسبة تعكس مخاطر الائتمان الخاصة بالشركة حيث تم افتراض هذه العلاوة قدرها 2.00% وفقاً لإفادة إدارة الشركة. كما تم حساب تكلفة الاقتراض بعد الضريبة، مع الأخذ في الاعتبار الافتراضات المتعلقة بتحسين الأداء الاقتصادي لمصر تدريجياً. وبناءً على ذلك، تم افتراض تراجع تدريجي في تكلفة الاقتراض خلال الفترات المستقبلية، بما يتسق مع التوقعات بعودة المؤشرات الاقتصادية إلى مستوياتها الطبيعية قبل الظروف الاقتصادية الحالية والإجراءات الاستثنائية المطبقة كما تم توضيح ذلك في بند تكلفة حقوق المساهمين.
- وبناءً على ما سبق قد تم تحديد المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال – WACC كما يلي:

2030	2029	2028	2027	2026	WACC – معدل الخصم
23.95%	24.77%	26.02%	28.57%	29.13%	WACC – معدل الخصم

- القيمة المتبقية:
- تم حساب القيمة النهائية (Terminal Value) باستخدام نموذج Gordon Growth Model، وذلك وفقاً للمعادلة التالية:
 القيمة المتبقية = (التدفقات النقدية الحرة للشركة في عام 2030 X النمو المستدام) ÷ (معدل الخصم - معدل النمو المستدام)

1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

وبناءً على ما سبق، يوضح الجدول التالي قيمة حقوق المساهمين لشركة جنوب الوادي للأسمنت في 31/12/2025 طبقاً لطريقة التدفقات النقدية المخصومة:

القيمة بالآلاف جنيه	قيمة حقوق المساهمين
4,866,199	قيمة الشركة في 2025/12/31 Enterprise Value -
(1,797,930)	صافي نقدية (الدين)
3,068,268	قيمة حقوق المساهمين في 2025/12/31
482,256,840	عدد الأسهم
6.36	قيمة السهم في 2025/12/31

كما يتضح من الجدول السابق، فقد بلغت صافي قيمة حقوق المساهمين بشركة جنوب الوادي للأسمنت طبقاً لمنهج الدخل 3,068,268 ألف جنيه مصري في 2025/12/31 موزعة على 482,256,840 سهم لتبلغ القيمة العادلة للسهم بطريقة منهج الدخل 6.36 جنيه مصري.



1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

تقييم شركة جنوب الوادي للأسمنت في 31/12/2025 باستخدام منهج السوق

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام مضاعف الربحية (P/E)، وذلك بالاستناد إلى وسيط (Median) المضاعفات الخاصة بشركات في القطاع، مع الإشارة إلى أنه في إطار منهج السوق تم الاعتماد على مضاعف الربحية (P/E) فقط دون استخدام مضاعف قيمة المنشأة إلى الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA)، نظرًا لوجود تحديات تشغيلية بالشركة خلال الفترات السابقة وانتقالها مؤخرًا إلى تحقيق الربحية، الأمر الذي قد لا يعكس معه مضاعف (EV/EBITDA) القيمة العادلة بشكل مناسب. وسوف يتم تناول تلك التحديات التشغيلية والخسائر التاريخية المحققة ضمن قسم التعليق على الأداء التشغيلي للشركة.

بلغت صافي قيمة حقوق المساهمين لشركة جنوب الوادي للأسمنت بطريقة منهج المضاعفات 1,968,095 ألف جنيه مصري في 31/12/2025 موزعة على 482,256,840 سهم لتبلغ القيمة العادلة للسهم بطريقة منهج المضاعفات 4.08 جنيه مصري.

القيمة العادلة لحقوق مساهمي شركة جنوب الوادي للأسمنت في 31/12/2025 - قبل زيادة رأس المال "Pre-Money" بناءً على نتائج المنهجين السابقين فقد تم إجراء ما يلي:

- إعطاء وزن نسبي قدره 70% لمنهج الدخل و30% لمنهج السوق، وذلك نظرًا لاعتماد منهج الدخل بشكل أكبر على الأداء والتوقعات المستقبلية للشركة محل التقييم
- طبقا لما سبق يوضح الجدول التالي قيمة حقوق المساهمين وسعر السهم:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

القيمة في	الوزن النسبي	قيمة حقوق الملكية	
2025/12/31			
2,147,788	70%	3,068,268	منهج الدخل - طريقة التنبؤات النقدية المخصصة
590,428	30%	1,968,095	منهج المضاعفات
2,738,216	100%		قيمة حقوق المساهمين في 2025/12/31
482,256,840			عدد الأسهم
5.68			قيمة السهم في 2025/12/31

بناءً على ما سبق، بلغت قيمة حقوق المساهمين في 31/12/2025 مبلغ 2,738,216 ألف جنيه مصري. موزعة على عدد الأسهم البالغة 482,256,840 سهماً، ليبلغ سعر السهم في 31/12/2025 نحو 5.68 جنيه مصرياً.

BDO
مركز للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م.
سجل تجاري رقم ١٦٩٨١١ مكتب الترخيص رقم ٥٠٠٥٠٩١٩٥

1. الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

تم اجراء دراسة حساسية لدراسة حساسية القيمة العادلة لحقوق المساهمين تجاه التغير في استهلاك المازوت لطن الكنكر والخصم الخاص بطبيعة نشاط الشركة كما هو موضح بالجدول التالي:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

استهلاك المازوت لطن الكنكر			
0.13	0.15	0.17	
3,693,945	2,952,123	2,210,098	2.00%
3,440,451	2,738,216	2,035,746	3.00%
3,211,729	2,545,243	1,878,497	4.00%

نظم مخاطر الشركة

دراسة حساسية

التقييم بعد زيادة رأس المال (Post-Money Valuation)

وفقا لتقرير الإفصاح، فسوف تقوم شركة بزيادة في رأس المال بمبلغ 2,411,284,200 جنيه مصري، وذلك بهدف دعم المركز المالي وتعزيز القدرة التشغيلية للشركة من خلال توجيه هذه الزيادة للاستخدامات التالية:

1. سداد القروض التي حصلت عليها الشركة في عام 2025 لتمويل التوسعات والنشاط التشغيلي بإجمالي مبلغ 940 مليون جنيه.
2. انشاء مشروعات الطاقة بإجمالي مبلغ 1,256 مليون جنيه مصري مما يترتب عليه تخفيض تكلفة الطاقة.
3. سداد بعض التزاماتها بإجمالي مبلغ 215 مليون جنيه مصري.

وبناءً عليه، فإن القيمة بعد زيادة رأس المال تعكس أثر هذه الزيادة وما يترتب عليها من تحسين في هيكل رأس المال، وتعزيز السيولة من تحسن رأس المال العامل للشركة، ودعم الاستدامة المالية للشركة. ويوضح الجدول التالي قيمة حقوق المساهمين ما قبل وبعد زيادة رأس المال:

القيمة بالآلاف جنيه مصري		
القيمة قبل زيادة رأس المال	القيمة بعد زيادة رأس المال	الفرق
2,738,216	5,924,913	3,186,696

القيمة بعد زيادة رأس المال - Post Money

2. نبذة عن الشركة

2. نبذة عن الشركة

شركة جنوب الوادي للأسمنت ش.م.م

تأسست الشركة
تأسست شركة جنوب الوادي للأسمنت " شركة مساهمة مصرية " والخاضعة لأحكام القانون رقم (159) لسنة 1981 ولائحته التنفيذية وتعديلاتهما الصادرة بالقانون رقم (4) لسنة 2018، والمعدل بقانون الاستثمار رقم (72) لسنة 2017 ولائحته التنفيذية.

غرض الشركة
تأسست شركة جنوب الوادي للأسمنت " شركة مساهمة مصرية " بغرض إنتاج الأسمنت بمختلف أنواعه وغيره من المنتجات المتفرعة من صناعة الأسمنت أو المرتبطة بها وإنتاج مواد البناء الأخرى ومستلزمات التشييد ويجوز للشركة القيام بمشروعات أخرى أو تعديل نشاطها في إطار أحكام القانون، كما يجوز لها أن تساهم أو تشارك بأي وجه من الوجوه في أنشطة فرعية وبمراعاة أحكام القوانين واللوائح والقرارات السارية وبشرط استصدار التراخيص اللازمة لممارسة هذه الأنشطة.

مقر الشركة
- المقر الإداري: 1 ميدان ابن عفان - الدقي - محافظة الجيزة.
- مقر المشروع: منطقة الصناعات الثقيلة 1/31 خارج زمام جزيرة ابو صالح - مركز ناصر - محافظة بني سويف.

- يوضح الجدول التالي هيكل المساهمين وفقا للايضاح الوارد بالقوائم المالية

القيمة بالآلاف جنيه مصري

نسبة المساهمة %	قيمة الاسهم	عدد الاسهم
46.38	1,118,394,315	223,678,863
53.62	1,292,889,885	258,577,977
100	2,411,284,200	482,256,840

مؤسسون مكتتبون

اكتتاب عام ومكتتبون عن طريق غير الاكتتاب العام

BDO
عن الأوراق المالية ش.م.م
سجل تجاري رقم ١٨٩٨٢١
مفتضري رقم ٥٠٥٠١١٩٥

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 ©2026 BDO Keys Financial Consulting S.A.E.
All rights reserved.

www.bdo.com.eg



BDO Keys Financial Consulting S.A.E.