

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر

مقدم الى:

شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة ش.م.م

معد بواسطة:

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

27 نوفمبر 2018

قائمة المحتويات

صفحة	
3	1. الملخص التنفيذي والتقييم
16	2. نبذة عن الشركة
19	3. محددات على نطاق العمل
22	4. أسس ونطاق التقييم
25	5. الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي
61	6. الميزانية التاريخية والمتوقعة
73	المرفقات

الملخص التنفيذي والتقييم

طبقاً لمحضر اجتماع مجلس ادارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة ش.م.م رقم (5) لسنة 2018 والمنعقد بتاريخ 26 سبتمبر 2018، فقد تم تعيين شركة 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) كعمششار مالى مستقل طبقا لخطاب الارتباط بتاريخ 30 سبتمبر 2018 والموقع من قبل الشركة لتحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م بغرض قيام شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة بالاستحواذ على كامل أسهم شركة النيل للسكر.

تم تحديد أسلوب التقييم الملائم فى ضوء طبيعة وخصائص مجال أعمال الشركة وفي ضوء الهدف من التقييم أخذين فى الاعتبار الالتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالى للمنشآت الصادرة فى 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 المالى" و"معيار إعداد تقرير التقييم ومشملاته".

وقد تم تقييم شركة النيل للسكر ش.م.م على أساس القوائم المالية المجمعة المدققة والمعتمدة عن السنة أشهر المنتهية فى 2018/6/30 والسنوات المنتهية فى 31 ديسمبر 2015/2016/2017، بالإضافة إلى البيانات التحليلية التاريخية المعدة بواسطة إدارة الشركة ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به من قبل الشركة القيام بفحص تلك البيانات نظرا لتطابقها مع القوائم المالية المدققة والمعتمدة من مراقبي حسابات الشركة. تتمثل القوائم المالية المجمعة فى القوائم المالية لشركة النيل للسكر والشركات الواقعة تحت سيطرتها المتمثلة فى شركة زراعات النيل للمحاصيل الزراعية وشركة وايت نايل تريدينج للتجارة والتوريدات.

تتمتع شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بالاستقلالية التامة عن الشركة محل التقييم أو الأطراف المرتبطة بها سواء شركات (مثل الشركات التابعة لها أو أية صورة من الاستثمارات)، أو أشخاص

وقد تم تطبيق كل من منهج الدخل - طريقة التدفقات النقدية المخصومة ومنهج السوق - طريقة مضاعف الربحية وطريقة مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك، ثم تم إعطاء وزن نسبي لكل من المنهجين لتقدير القيمة العادلة للشركة.



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

أولاً: منهج الدخل: طريقة التدفقات النقدية المخصومة "Discounted Cash Flow"

- تمت عملية التقييم على أساس القوائم المالية المستقبلية / التقديرية المبينة على الخطة المعدة من إدارة شركة النيل للسكر، وقد تم مناقشة إدارة الشركة لفهم الأسس التي استندت عليها التقديرات المستقبلية المعدة بواسطة إدارة الشركة خلال الفترة من 2018/7/1 حتى 2021/12/31 اخذين في الاعتبار افتراض عمل الشركة في بيئة اقتصادية مستمرة خلال عمر الشركة وقد قمنا بدراسة مدى معقولية الافتراضات وعلى وجه الأخص معقولية وملانمة تلك الافتراضات حتي يتسني الاعتماد عليها في التقييم في ضوء الأداء التاريخي للمنشأة وأوضاع الشركات المشابهة وظروف المنافسة والتوقعات المستقبلية والتي أسفرت عن عدم وجود ما يدعو للاعتقاد بأن الافتراضات المقدمة لنا من إدارة الشركة لا توفر أساس معقول للتنبؤات المشار إليها بتقريرنا، وقد 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 او تقلبات جوهرية في السوق.
- أعد هذا التقرير للغرض المشار إليه أعلاه، ولا تقع أي مسؤولية على BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م. ولا تقبل أية التزامات أو مسؤوليات من قبل أي طرف آخر فيما يتعلق بالتقرير في حالة استخدامه في أي غرض آخر.

وقد تم تقدير القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م في 2018/6/30 باستخدام طريقة التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flow)، كما يلي:

- تم خصم التدفقات النقدية المستقبلية للشركة للفترة من 1 يوليو 2018 إلى 31 ديسمبر 2021 وأيضا القيمة الحالية للقيمة المتبقية للنشاط التشغيلي باستخدام معدل خصم مناسب لتحديد قيمتها في تاريخ التقييم 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 تكلفة رأس المال والتي تتضمن تكلفة كل من حقوق المساهمين والاقتراض وفقا للوزن النسبي لكل منهما.



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

تم تقدير تكلفة حقوق المساهمين وفقاً لنموذج (CAPM) Capital Asset Pricing Model وعليه تم تطبيق ما يلي:

- بلغ معدل العائد الخالي من المخاطر 18.092% قبل أخذ أثر الضرائب في الاعتبار والذي يتمثل في العائد على سندات الخزينة لأجل 10 أعوام والصادر في 2018/10/23 (المصدر: البنك المركزي المصري). ونظراً لارتفاع هذا المعدل عن المعدلات الطبيعية نتيجة الإجراءات الاقتصادية والذي شهد ارتفاعاً ملحوظاً بدأ من نهاية عام 2016 إلا أنه بدأ في الانخفاض خلال هذا العام، وبدراسة بعض التقارير الصادرة من بيوت الأبحاث فقد تبين انخفاض هذا المعدل بمعدلات انخفاض مختلفة. وقد تم افتراض انخفاض معدل العائد الخالي من المخاطر 18.092% قبل أخذ أثر الضرائب في الاعتبار بمعدل انخفاض سنوي ثابت يبلغ 1.273% ليصل إلى 13.00% في 2022 والذي يمثل متوسط العائد المحقق في عام 2010، ويوضح الجدول التالي معدل العائد على سندات الخزينة المطبق:

2022	2021	2020	2019	التنصف الثاني من 2018	
13.00	14.27	15.55	16.82	18.09	العائد على سندات الخزينة (%) (*)
1.273	1.273	1.273	1.273		معدل الانخفاض (%)
10.40	11.42	12.44	13.46	14.47	العائد على سندات الخزينة بعد خصم الضرائب (%)

(*) المصدر: البنك المركزي المصري - تاريخ 2018/10/23

- تم تقدير علاوة المخاطر بعد الاطلاع على تقديرات بلومبرج والمقدرة بـ 5.557% وأيضا تقديرات Aswath Damodaran والمقدرة بـ 5.37% إلا أنه قد تم تقدير علاوة المخاطر بمعدل 6%، وهذا المعدل المطبق أعلى من التقديرين السابقين وذلك تطبيقاً لمبدأ الحيطة والحذر.



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

- بالاطلاع على سوق الأوراق المالية المصرية فقد تلاحظ وجود عدد ضئيل من الشركات المثيلة للشركة محل التقييم وكذلك لا تتمتع أسهمها بحجم تداول مرتفع، لذلك تم إضافة شركات مثيلة للشركة محل التقييم مسجلة بالأسواق الخارجية كما يوضح الجدول التالي:

اسم الشركة	البلد	معامل بيتا unlevered beta مرة	نسبة النيون الى حقوق المساهمين %
DWARIKESH SUGAR INDUS LTD	الهند	0.43	88.64
COSUMAR	المغرب	1.22	25.88
BANNARI AMMAN SUGARS LTD	الهند	0.47	47.01
BALRAMPUR CHINI MILLS LTD	الهند	0.70	61.21
NIPPON BEET SUGAR MFG CO LTD	اليابان	0.80	3.44
MSM MALAYSIA HOLDINGS BHD	ملايزيا	0.16	60.46
DELTA SUGAR	مصر	0.39	127.23
BURIRAM SUGAR PCL	تايلاند	N/A	290.41
العدد الوسيط Median		0.47	60.83

المصدر: Bloomberg



- وقد بلغ وسيط معامل بيتا unlevered beta 0.47 ونسبة النيون الى حقوق المساهمين 60.83% وعليه فقد بلغ الوزن النسبي المستهدف لحقوق المساهمين 62.18%، وبالتالي فان وسيط معامل بيتا levered beta تبلغ 0.69 مرة.
- ويوضح الجدول التالي تكلفة حقوق المساهمين:

تكلفة حقوق المساهمين (%)	التصف الثاني من 2018	2019	2020	2021
	18.6%	17.6%	16.6%	15.5%

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

تتمثل تكلفة الاقتراض في معدل الفائدة بعد خصم الضريبة،

- تم تقدير معدل الاقتراض بالعملة المحلية على اساس متوسط سعر للفائدة الممنوحة للشركة من البنوك على التسييلات البنكية والذي يتمثل في الفائدة للاقتراض مضافاً اليها علاوة 1.25%. ونظراً لما تم تقديره لانخفاض معدل الفائدة على السندات، فقد تم تقدير انخفاض معدل الاقتراض بنفس معدل الانخفاض مضافاً اليه العلاوة كما يوضح الجدول التالي:

2021	2020	2019	النصف الثاني من 2018	
13.93	15.20	16.48	17.75	معدل الاقتراض بالعملة المحلية (%)
1.273	1.273	1.273		معدل الانخفاض (%)
1.25	1.25	1.25	1.25	علاوة Spread (%)
15.2	16.5	17.7	19.0	معدل الاقتراض (%)
11.8	12.8	13.7	14.7	معدل الاقتراض بعد الاخذ في الاعتبار الضرائب (%)

- وبناءً على ما سبق، فان الوزن النسبي للاقتراض يبلغ حوالي 37.82%.

o وبناءً على ما سبق فان معدل الخصم المطبق:

2021	2020	2019	النصف الثاني من 2018	
15.5	16.5	17.6	18.6	تكلفة حقوق المساهمين (%)
11.8	12.8	13.7	14.7	معدل الاقتراض بعد الاخذ في الاعتبار في الضرائب (%)
14.1	15.1	16.1	17.1	معدل الخصم (%)



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

تم تقدير القيمة المتبقية باستخدام نموذج Gordon Growth Model وفقا للمعادلة التالية: صافي التدفقات النقدية لعام 2021 (بعد رد الاهلاك وأخذ في الاعتبار التغيير في رأس المال العامل وضخ الاستثمارات في الاصول الثابتة تساوى اجمالي قسط الاهلاك لعام 2021 بعد اسبعاد قسط اهلاك المياني) * (1+ معدل النمو المستدام) مقسومة على الفرق بين معدل الخصم في عام 2021 ومعدل النمو مستدام 4% وهو أقل من معدل نمو الناتج المحلى الاجمالي المقدر 5.5% كما ورد بتقرير (S&P Global Ratings) الصادر في 9 نوفمبر 2018.

وبناء على ما سبق، فإن قلزمة التدفقات النقدية القابلة للخصم:

القيمة بالالف جنيه مصرى

2021	2020	2019	النصف الثانى من عام 2018	
378,025	314,985	227,533	27,584	التدفقات النقدية الداخلة
85,762	101,675	128,853	77,040	صافي الربح
65,809	64,298	64,430	12,399	الفوائد * (1- معدل الضريبة)
			15,000	الاهلاك
5,961	8,380	11,271	7,603	مخصص مطالبات
4,493,866				ضرائب مؤجلة (*)
5,029,422	489,338	432,087	139,626	القيمة المتبقية
				اجمالي التدفقات النقدية الداخلة
42,373	36,889	35,788	(692,044)	التدفقات النقدية الخارجة
39,181	37,672	26,511	74,688	التغير في رأس المال العامل
81,554	74,561	62,300	(617,356)	المدفوعات لشراء الاصول الثابتة
4,947,868	414,777	369,788	756,983	اجمالي التدفقات النقدية الخارجة
				صافي التدفقات النقدية للشركة
1.00	1.00	1.00	0.50	الفترة
14.12%	15.12%	16.13%	17.14%	معدل الخصم
0.88	0.87	0.86	0.92	معامل الخصم
4,335,732	4,126,401	3,871,648	4,276,658	القيمة الحالية لنشاط الشركة

(*) تجدر الإشارة ان رصيد التزامات ضرائب مؤجلة يبلغ 234 مليون جنيه مصرى كما في 2018/6/30، تم حساب الضريبة المؤجلة للسنوات القادمة بمعرفة ادارة الشركة وتم مراجعتها بواسطة مراقب الحسابات (مرفق الشهادة).



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

بناءً على ما سبق، يوضح الجدول التالي قيمة حقوق المساهمين للشركة محل التقييم في 2018/6/30:

القيمة بالآلاف جنيهه في 2018/6/30	
	الإضافات
7,409	مدينو عقود التاجير التمويلي - أرصدة طويلة الاجل
2,624	مدينو عقود التاجير التمويلي - أرصدة متداولة
12,386	مصلحة الضرائب على المبيعات - أرصدة طويلة الاجل
6,704	مصلحة الضرائب على المبيعات - أرصدة متداولة
16,338	ضرائب خصم من المنبع
133,140	رصيد النقدية
178,602	الإضافات
	الخصومات
(207,645)	قروض طويلة الأجل من البنوك
(14,397)	اوراق دفع طويلة الأجل
(6,964)	التزامات التاجير التمويلي - أرصدة طويلة الاجل
(4,051)	التزامات التاجير التمويلي - أرصدة متداولة
(19,114)	مخصص مطالبات (*)
(934,054)	تسهيلات بنكية
(146,043)	المستحق من القروض والفوائد خلال العام التالي
(44,812)	ارصدة مستحقة للمساهمين
(5,056)	مصلحة الضرائب والهنية العامة للتأمينات الاجتماعية
(1,382,136)	الخصومات
(1,203,534)	الديون والحسابات المثيلة للدين
	(*) مرفق شهادة من المستشار الضريبي للشركة بخصوص كفاية هذا المخصص

القيمة بالآلاف جنيهه	
4,276,658	قيمة النشاط
178,602	الإضافات
(1,382,136)	الخصومات
364,326	القيمة السوقية للأرض غير مستغلة (*)
3,437,449	اجمالي قيمة حقوق المساهمين
(245)	اصحاب الحصص غير المسيطرة
3,437,204	صافي قيمة حقوق المساهمين
1,326,634,313	عند الاسهم
2.59	سعر السهم بالجنيه المصري
	(*) تم التقييم بواسطة مكتب الاستثمارى حسين صبور مرفق التقرير



كما يتضح من الجدول السابق، فقد بلغت قيمة حقوق المساهمين لشركة النيل للسك 3,437,204 الف جنيهه مصري في 2018/6/30 موزعة على عدد 1,326,634,313 سهم لتبلغ قيمة السهم 2.59 جنيهه مصري (جنيهان مصريان وتسعة وخمسون قرشاً فقط لا غير) طبقاً لمنهج الدخل - طريقة التدفقات النقدية المخصومة.

الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

دراسة الحساسية

تم اعداد دراسة الحساسية لاختبار مدى تأثير قيمة حقوق المساهمين للشركة في ظل تغيير بعض الافتراضات الاساسية كما هو موضح:

حساسية القيمة العادلة لحقوق المساهمين
لتغيير سعر الصرف

القيمة بالالف جنيهه مصرى

قيمة حقوق المساهمين	سعر الصرف	
	الحالة الاساسية	زيادة سعر الصرف (*)
	2,450,029	4,405,066

(*) مضاعفة سعر الصرف المطبق بالدراسة

حساسية القيمة العادلة لحقوق المساهمين
لتغيير معدل الخصم ومعدل النمو المستدام

القيمة بالالف جنيهه مصرى

قيمة حقوق المساهمين	معدل النمو المستدام		
	%3	%4	%5
	3,168,621	3,437,204	3,764,697

حساسية القيمة العادلة لحقوق المساهمين
لتغيير لمبيعات الشركة

القيمة بالالف جنيهه مصرى

قيمة حقوق المساهمين	نسبة انخفاض السعر المعطى للسكر المكرر عن السعر العالمى للسكر المكرر (18.44%)	الحالة الاساسية	نسبة زيادة السعر المعطى للسكر المكرر عن السعر العالمى للسكر المكرر (23.44%)
		3,217,790	3,437,204



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

نتياً: منهج السوق -

تم تقدير القيمة العادلة للشركة باستخدام المضاعفات التالية:

- مضاعف الربحية (P/E Multiplier).
- مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA Multiplier).

مضاعف الربحية (P/E Multiplier)

- لقد تم استخدام مضاعف الربحية (P/E Multiplier) والذي يعكس قيمة ما يرغب المستثمرون في دفعه مقابل كل جنيه من الأرباح المحققة بالشركة ويسمح مضاعف الربحية بالمقارنة بين أسهم الشركات المختلفة ويعد من أهم وأكثر المعدلات المالية استخداماً ويكون عادة مرتفعاً للشركات التي تتمتع باحتمالات كبيرة للنمو. وإذا انخفض هذا المضاعف مقارنة بمتوسط القطاع الذي تنتمي له المنشأة فإن ذلك يكون إما مؤشراً سلبياً يدل على ارتفاع المخاطر المتعلقة بالمنشأة أو انخفاض فرص نموها أو الاثنين معاً وإما مؤشراً إيجابياً يستحق الدراسة حيث ان السهم قد يكون متداولاً بأقل من قيمته الحقيقية وبالتالي يمثل فرصة جيدة للشراء من وجهة نظر المستثمرين في سوق المال.

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

- يستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك 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 في الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك الخاص بالشركة محل التقييم وإضافة النقدية والاستثمارات إلى نفس القيمة الناتجة. ويستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك لتقييم الشركات التي تختلف فيما بينها في طريقة التمويل.



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

بالإطلاع على سوق الأوراق المالية المصرية فقد تلاحظ وجود عدد ضئيل من الشركات المثيلة للشركة محل التقييم لكن أسهمها لا تتمتع بحجم تداول مرتفع، لذلك تم إضافة شركات مثيلة للشركة محل التقييم مسجلة بالأسواق الخارجية، وقد شملت هذه العينة:

اسم الشركة	EV/EBITDA			P/E		
	LTM	2018	2019	LTM	2018	2019
DWARIKESH SUGAR INDUS LTD	4.59			4.71		
COSUMAR	16.89	16.02	14.86	9.50	9.77	8.93
BANNARI AMMAN SUGARS LTD	22.47			11.57		
BALRAMPUR CHINI MILLS LTD	9.53		6.34	5.15		5.23
NIPPON BEET SUGAR MFG CO LTD	51.42			6.49		
MSM MALAYSIA HOLDINGS BHD	36.71	26.01	20.00	16.48	17.17	12.55
DELTA SUGAR						
BURIRAM SUGAR PCL	33.81	16.62	12.31	19.83	21.78	16.26
العدد الوسيط Median	22.47	16.62	13.59	9.50	17.17	10.74

المصدر Bloomberg

تم تطبيق معامل خصم 5% للأخذ في الاعتبار اختلاف الأسواق التي تعمل بها الشركات المقارنة مع الشركة محل التقييم.



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

بناءً على ما سبق، يوضح الجدول التالي اسس تقدير قيمة حقوق المساهمين للشركة محل التقييم في 2018/6/30:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

P/E			EV/EBITDA				
2019	2018	LTM	2019	2018	LTM		
13.6	16.6	22.5	10.7	17.2	9.5	المضاعف	المضاعف
5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	معامل خصم	معامل خصم
12.9	15.8	21.4	10.2	16.3	9.0	المضاعف بعد الخصم	المضاعف بعد الخصم
227,533	73,452	142,336	538,826	363,186	360,096	الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك	الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والاستهلاك
2,937,532	1,160,084	3,039,023	5,496,075	5,925,463	3,250,577	قيمة الشركة	قيمة الشركة
			(1,203,534)	(1,203,534)	(1,203,534)	الديون والحسابات المثيلة	الديون والحسابات المثيلة
			(38,963)	(38,963)	(38,963)	القيمة الحالية للتزامات الضريبية المؤجلة (*)	القيمة الحالية للتزامات الضريبية المؤجلة (*)
364,326	364,326	364,326	364,326	364,326	364,326	القيمة السوقية للأرض غير المستغلة	القيمة السوقية للأرض غير المستغلة
3,301,858	1,524,409	3,403,348	4,617,903	5,047,291	2,372,406	قيمة حقوق المساهمين	قيمة حقوق المساهمين
	2,743,205			4,012,533		متوسط قيمة حقوق المساهمين	متوسط قيمة حقوق المساهمين

(*) تجدر الإشارة ان رصيد التزامات ضرائب مؤجلة يبلغ 234 مليون جنيه مصري كما في 2018/6/30، تم حساب الضريبة المؤجلة للسنوات القادمة بمعرفة ادارة الشركة وتم مراجعتها بواسطة مراقب الحسابات (مرفق الشهادة).

بناءً على ما سبق، وطبقاً لمنهج المضاعفات بلغت قيمة حقوق المساهمين لشركة النيل للسكر 3,377,869 الف جنيه مصري في 2018/6/30 موزعة على عدد 1,326,634,313 سهم لتبلغ قيمة السهم 2.55 جنيه مصري (جنيهان مصريان وخمسة وخمسون قرشاً فقط لاغير).

القيمة	الوزن المرجح (%)	القيمة	المتخذ المستخدم
2,006,267	50.0%	4,012,533	طريقة مضاعف قيمة المنشأة / الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك
1,371,603	50.0%	2,743,205	طريقة مضاعف الربحية
3,377,869			اجمالي قيمة حقوق المساهمين
1,326,634,313			عدد الأسهم
2.55			قيمة السهم بالجنيه المصري



الملخص التنفيذي والتقييم - تابع

القيمة العادلة للشركة:

بناءً على نتائج المنهجين السابقين، يوضح الجدول التالي تقدير القيمة العادلة لحقوق مساهمي شركة النيل للسكر في 2018/6/30:

القيمة بالآلاف جنيه مصري	الوزن المرجح (%)	القيمة بالآلاف جنيه مصري	المنهج المستخدم
2,406,043	70.0%	3,437,204	منهج الدخل - طريقة التدفقات النقدية المخصومة
1,013,361	30.0%	3,377,869	منهج السوق - طريقة المضاعفات
3,419,404			القيمة العادلة لحقوق مساهمي الشركة
10%			صافي العلاوة (*)
3,761,344			القيمة العادلة لحقوق مساهمي الشركة
1,326,634,313			عدد الأسهم
2.84			قيمة السهم بالجنيه المصري

(*) تعبر عن كل من علاوة السيطرة والخصم مقابل السيولة



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.

بناءً على الجدول السابق، فقد بلغت قيمة حقوق المساهمين لشركة النيل للسكر 3,761,344 الف جنيه مصري في 2018/6/30 موزعة على عدد 1,326,634,313 سهم لتبلغ قيمة السهم 2.84 جنيه مصري (جنيهان مصريان وأربعة وثماتون قروش فقط لاغير).

2. نبذة عن الشركة



نبذة عن الشركة

- تم تأسيس شركة النيل للسكر "شركة مساهمة مصرية" طبقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 ولائحته التنفيذية، مع مراعاة أحكام القانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية، وتم موافقة الهيئة العامة لسوق المال بتاريخ 16 أغسطس 2006 وتم تسجيل الشركة في السجل التجاري بتاريخ 17 أغسطس 2006 برقم (20087) الجيزة و مقر الشركة 160 شارع 26 يوليو - العجوزة.
- تساهم شركة النيل للسكر بنسبة 99,2% من أسهم شركة زراعات النيل للمحاصيل الزراعية "شركة مساهمة مصرية" التي تأسست طبقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 ولائحته التنفيذية، مع مراعاة أحكام القانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية وتم تسجيل الشركة في السجل التجاري بتاريخ 21 ديسمبر 2014 برقم (78762) الجيزة.
- تساهم شركة النيل للسكر بنسبة 99,2% من أسهم شركة وايت نايل تريدينج للتجارة "شركة مساهمة مصرية" التي تأسست طبقاً لأحكام القانون رقم 159 لسنة 1981 ولائحته التنفيذية، مع مراعاة أحكام القانون رقم 95 لسنة 1992 ولائحته التنفيذية وتم تسجيل الشركة في السجل التجاري بتاريخ 21 مايو 2016 برقم (94050) الجيزة و مقر الشركة 160 شارع 26 يوليو - العجوزة.
- يتمثل غرض شركة النيل للسكر في انتاج وتكرير وتجارة واستيراد وتصدير السكر بجميع أنواعه وكذلك تجارة وتصدير مخلفات الانتاج من العلف والمولاس واستيراد مستلزمات الانتاج متضمنة السكر الخام دون الاتجار فيه، بيع المنتجات من الحاصلات الزراعية وتقديم استشارات في مجال صناعة وتجارة السكر والعلف فيما عدا الاستثمارات القانونية.
- يتمثل غرض شركة زراعات النيل للمحاصيل الزراعية في استصلاح وتجهيز الأراضي بالمرافق الأساسية التي تجعلها قابلة للاستزراع واستزراع الأراضي المنصلحة، وتصدير وتوزيع وبيع وتوريد كافة المحاصيل الزراعية وتقديم الاستشارات في كافة المجالات الزراعية فيما عدا ما يتعلق بأسواق الأوراق المالية وكذا الاستشارات القانونية والاستشارات والدراسات المتعلقة بالتقييم بما فيه زيادة رأس المال والاستحواذ وكذا الاستثمارات المالية عن الأوراق المالية لأنشطة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية المنصوص عليها في المادة رقم (27) من قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية. تعد شركة زراعات النيل للمحاصيل الزراعية هي المسئولة عن زراعة البنجر الذي يتم توريده لشركة النيل للسكر.
- يتمثل غرض شركة وايت نايل تريدينج للتجارة والتوريدات في التجارة العامة والتوزيع فيما هو مسموح به قانوناً والاستيراد والتصدير والتوكيلات التجارية والتوريدات العمومية مع مراعاة أحكام القوانين واللوائح والقرارات السارية وبشرط امتداد التراخيص اللازمة لممارسة هذه الأنشطة.

تأسيس الشركة

غرض الشركة



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر
صفحة 17

نبذة عن الشركة

مقر الشركة

قامت الشركة بتعديل عنوان المقر من 160 شارع 26 يوليو - العجوزة الى 162 بشارع 26 يوليو - العجوزة - الجيزة وقد تم شطب السجل التجاري السابق وتم تسجيل الشركة برقم (80241) وتم التأسيس في السجل التجاري بتاريخ 22 فبراير 2015.

بلغ رأس مال الشركة المرخص به 1.8 مليار جنيه مصرى ورأس المال المصدر والمنفوع 904,209,600 جنيه موزعا على 904,209,600 سهم قيمة كل سهم واحد جنيه.

في تاريخ 26 سبتمبر 2017 قرر مجلس الإدارة الموافقة على زيادة رأس مال الشركة المصدر من الرصيد الدائن لجارى المساهمين ليصبح 1,326,634,313 جنيه موزعا على 1,326,634,313 سهم قيمة كل سهم واحد جنيه بزيادة قدرها 422,424,713 وقامت الشركة بالتأسيس بالسجل التجارى فى 29 نوفمبر 2017 ليصبح هيكل رأس المال كما يلى :

الاسم	الجنسية	عدد الاسهم	القيمة الاسمية جنيه	نسبة المشاركة
انسى نجيب ساويرس	مصري	643,272,700	643,272,700	48%
شركة جيمناى ايجيبت القبضة	مصرية	473,726,773	473,726,773	36%
شركة جيمناى تكنولوجى ليمتد	بريطانية	202,169,840	202,169,840	15%
وفاء سيد لطيف	مصرية	10,000	10,000	0.1%
شركة النيل كبيتال	مصرية	7,455,000	7,455,000	0.9%
الإجمالي		1,326,634,313	1,326,634,313	100%

رأس مال الشركة



3. محددات على نطاق العمل



محددات على نطاق العمل

طبقاً لمحضر اجتماع مجلس ادارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة ش.م.م رقم (5) لسنة 2018 والمنعقد بتاريخ 26 سبتمبر 2018، فقد تم تعيين شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م كمستشار مالي مستقل طبقا لخطاب الارتباط بتاريخ 30 سبتمبر 2018 والموقع من قبل الشركة لتحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م بغرض قيام شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة بالاستحواذ على كامل أسهم شركة النيل للسكر.

قد تم تقييم شركة النيل للسكر ش.م.م على أساس القوائم المالية المجمعة المنققة في 2018/6/30.

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 2017/1/18، وما يتطلبه المعايير منا بالالتزام بقواعد السلوك المهني ومتطلبات الكفاءة المهنية ونطاق العمل وتنفيذ عملية التقييم ومعقولية الافتراضات ومناهج واساليب التقييم المالي.
- وقد تم تقييم شركة النيل للسكر ش.م.م على أساس القوائم المالية المجمعة المنققة والمعتمدة عن السنة أشهر المنتهية في 2018/6/30 والقوائم المالية المنققة والمعتمدة عن السنوات المنتهية في 31 ديسمبر 2015/2016/2017، بالإضافة إلى البيانات التحليلية التاريخية المعدة بواسطة إدارة الشركة ولم يشمل نطاق العمل المكلفين به من قبل الشركة القيام بفحص تلك البيانات نظرا لتطبيقها مع القوائم المالية المدققة والمعتمدة من مراقبي حسابات الشركة.
- تم تقديرات الافتراضات والتنبؤات في ظل افتراض عمل الشركة في بيئة إقتصادية مستمرة خلال عمر الشركة.
- تمت عملية التقييم على أساس القوائم المالية المستقبلية / التقديرية المبنية على الخطة المعدة من إدارة شركة النيل للسكر، ولم يتم إلى علمنا ما يدعو للاعتقاد بأن الافتراضات المقدمة لنا من إدارة الشركة لا توفر أساس معقول للتنبؤات التي استند عليها تقرير التقييم، ومن المحتمل ان 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 لاية تغيرات او تقلبات جوهرية في السوق.
- أعد هذا التقرير للغرض المشار إليه اعلاه، ولا تقع أى مسؤولية على BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م. ولا تقبل أية التزامات أو مسؤوليات من قبل أى طرف آخر فيما يتعلق بالتقرير في حالة قيامه باستخدامه في أى غرض آخر وأن هذا التقرير غير قابل للاستخدام العام.



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 20

محددات على نطاق العمل - تابع

- لا نتحمل أية مسؤولية بشأن أية تغييرات 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 انه تم عرض الأرقام الواردة بالتقرير بعد تقريبها لأقرب ألف، مما قد يؤدي إلى وجود اختلاف طفيف في النتائج المترتبة على ذلك.
- تتمتع شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بالاستقلالية التامة عن الشركة محل التقييم او الاطراف المرتبطة بها سواء شركات (مثل الشركات التابعة لها والشركات الشقيقة او ايه صورة من الاستثمارات)، أو اشخاص.



4. أسس ونطاق التقييم



أسس ونطاق التقييم

يحدد المنهج الملانم للتقييم في ضوء طبيعة وخصائص مجال أعمال الشركة وفي ضوء الهدف من التقييم اخذين في الاعتبار المعايير المصرية للتقييم المالي والصادرة في 2017/1/18، وقد تم تقييم شركة النيل للسكر ش.م.م على أساس القوائم المالية المجمعة المدققة والمعتمدة عن الفترة المنتهية 2018/6/30، والسنوات المالية المفتتية في 31 ديسمبر 2017 و2016 و2015. وفي هذا الصدد فقد قمنا بالخطوات التالية:

- مناقشة إدارة الشركة لفهم طبيعة الأنشطة المقدمة من الشركة والشركات المستثمر فيها خلال السنوات السابقة والأنشطة التي تعتمزم الشركة تقديمها ورويتها المستقبلية والعوامل المؤثرة على كل نشاط سواء الظروف الخارجية External Factors والظروف الداخلية Internal Factors.
 - تحليل الأنشطة التشغيلية للشركة خلال الفترة التاريخية من عام 2015 حتى النصف الأول من عام 2018 ودراسة العوامل التي اثرت على نمو إيرادات الشركة وربحيتها ووسائل التمويل المطبقة لتمويل أنشطة الشركة المختلفة.
 - مناقشة إدارة الشركة لفهم الاسس التي استندت على التقديرات المستقبلية المعدة بواسطة إدارة الشركة خلال الفترة من 2018/7/1 حتى 2021/12/31 والتي أسفرت عن عدم وجود ما يدعو للاعتقاد بأن الافتراضات المقدمة لنا من إدارة الشركة لا توفر أساس معقول للتنبؤات.
- وبناء على ماسبق فقد تم استخدام منهجين مختلفين للتقييم هما:

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

يعتمد هذا المنهج على أسلوب خصم التدفقات النقدية المخصومة 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 تقتض 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 يتحملة من مخاطر. ويتمثل معدل الخصم في تكلفة حقوق المساهمين وتكلفة الاقتراض حتى تتوافق مع التدفقات النقدية المخصومة للشركة
- معدل النمو المستدام: هو المعدل المتوقع تحقيقه بشكل دائم ومستمر نظراً لافتراض تحقيق الشركة للتقديرات في مرحلة النضج Maturity stage.



أسس ونطاق التقييم - تابع

ثانياً: منهج السوق

طريقة مضاعف الربحية

تم استخدام مضاعف الربحية (P/E Multiplier) والذي يعكس قيمة ما يرغب المستثمرون في دفعه مقابل كل جنيه من الأرباح المحققة بالشركة ويسمح مضاعف الربحية بالمقارنة بين أسهم الشركات المختلفة ويعد من أهم وأكثر المعدلات المالية استخداماً ويكون عادة مرتفعاً للشركات التي تتمتع باحتمالات كبيرة للنمو. وإذا انخفض هذا المضاعف مقارنة بمتوسط القطاع الذي تنتمي له المنشأة فإن ذلك يكون إما مؤشراً سلبياً يدل على ارتفاع المخاطر المتعلقة بالمنشأة أو انخفاض فرص نموها أو الاثنين معاً وإما مؤشراً إيجابياً يستحق الدراسة حيث ان السهم قد يكون متداولاً بأقل من قيمته الحقيقية وبالتالي يمثل فرصة جيدة للشراء من وجهة نظر المستثمرين في سوق المال.

• مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك (EV/EBITDA Multiplier)

يستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك 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 في الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك الخاص بالشركة محل التقييم وإضافة النقدية والاستثمارات إلى نفس القيمة الناتجة.

ويستخدم مضاعف قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والاهلاك والاستهلاك لتقييم الشركات التي تختلف فيما بينها في طريقة التمويل.



5. الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي



الأداء التشغيلي – التاريخي والمستقبلي

تأثر الاداء التشغيلي للشركة خلال الفترة التاريخية من عام 2015 حتى النصف الاول من عام 2018 وكذلك التقديرات المستقبلية من النصف الثاني من 2018 حتى عام 2021 بالعوامل التالية:

➤ الاقتصاد الكلي

- شهدت مصر منذ عام 2016 العديد من الجهود والاصلاحات الاقتصادية تم تطبيقها لمعالجة الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد المصري ويأتي على رأسها قرار البنك المركزي بتحرير سعر الصرف في نوفمبر 2016، وما تقوم به الحكومة للاصلاح الاقتصادي وتشجيع الاستثمار وزيادة الصادرات واحتواء التضخم وذلك مع تطبيق اجراءات لتحقيق الحماية الاجتماعية لغير القادرين ومحدودي الدخل.
- نجحت مصر في الحصول علي قرض صندوق النقد الدولي والبالغ 12 مليار دولار لمدة 3 سنوات في 11 نوفمبر 2016 بشرط تطبيق شروط الصندوق والتي تتعلق بالاصلاحات الاقتصادية بما في ذلك تحرير سعر الصرف وهو ما بدا به البنك المركزي بالفعل في هذا العام.
- شهدت مؤشرات الإقتصاد الكلي حالة من التحسن مؤخرا حيث ارتفع معدل نمو الناتج المحلي من 4.2% في عام 2017/2016 إلى 5.3% خلال التسعة أشهر الأولى من عام 2018/2017 نتيجة ارتفاع كل من صافي الصادرات والاستثمار، كما انخفض معدل البطالة ليلينغ 11.8% وهو المعدل الأقل منذ عام 2011 وانخفض العجز بالحساب الجاري بشكل قوي نتيجة تحسن قطاع السياحة وتدفق الاستثمارات الأجنبية مما انعكس علي ارتفاع احتياطي النقد الأجنبي لدي البنك المركزي ليلينغ 44.4 مليار دولار في نهاية شهر سبتمبر.
- تطور الاداء الاقتصادي المصري والرؤية المستقبلية الايجابية ومما كان له الاثر في تحسن التصنيف الائتماني Credit Rating لمصر، ويوضح الجدول التالي تطور بعض هذا المؤشرات:

الفترة المستقبلية**				الفترة التاريخية**			
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
5.5	5.5	5.3	5.3	4.2	4.3	4.4	معدل النمو الناتج القومي الاجمالي الحقيقي (%)
6,951	6,073	5,257	4,437	3,470	2,709	2,444	الناتج المحلي الاجمالي (مليار جنيه مصرى)

(*) المصدر: الأرقام المستقبلية من تقرير (S&P Global Ratings) الصادر في نوفمبر 2018

(**) المصدر: الأرقام التاريخية من وزارة المالية



الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- مصر هي أكبر دولة من حيث التعداد السكاني في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، ومن المتوقع أن يبلغ متوسط نمو السكان 1.8% خلال الخمس سنوات المقبلة. يشكل الشباب النسبة الأكبر من سكان مصر وتمثل فئة الشباب قوة عاملة ماهرة وقوة استهلاكية قوية ومستدامة.
- تتوفر لدى البنوك المصرية سيولة تتيح لها توفير تسهيلات ائتمانية للشركات طبقا للجدول التالي:

2017	2016	2015	
46.00	47.00	40.90	نسبة الاقراض إلى الودائع (%)
(*) المصدر: البنك المركزي المصري			

- يتأثر معدل الفائدة على الاقراض من البنوك بمعدل العائد على الإيداع والاقراض لليلة الواحدة مضاف اليه هامش، وقد شهد هذا المعدل ارتفاع ملحوظ بدأ من عام 2016 حتى تاريخه مقارنة بالسنوات السابقة عن عام 2016. وتجدر الإشارة إلى ان معظم آراء الخبراء الاقتصاديين وبيوت الابحاث تتوقع انخفاض هذا المعدل خلال السنوات القادمة بصفة عامة، الا انها قد تختلف في معدل الانخفاض المتوقع. ونستعرض تطور هذا المعدل خلال تلك الفترتين:

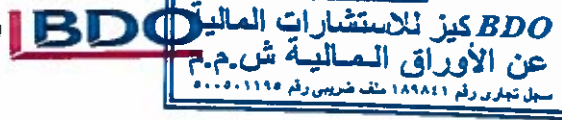
- تطور معدل السلسلة الزمنية لمعدلات العائد على الإقراض خلال الفترة من 2009 حتى عام 2015

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	
9.75-9.25	9.75	8.75-10.25	9.5	9.5	8.5	8.5 - 10.5	متوسط معدل العائد على الاقراض السنوي %
(*) المصدر: البنك المركزي المصري							

- ونظرا لما شهده سوق الصرف من احداث آخر عام 2016 وما اسفر عليه من اتخاذ البنك المركزي المصري قرار بتحرير سعر صرف الجنيه المصري مقابل العملات الاجنبية وماتبعه من ارتفاع معدل التضخم يوضح الجدول التالي تطور معدل العائد على الإقراض من عام 2016 حتى تاريخه:

2018/4/1 وحتى تاريخه	2018/2/18	2017/7/9	2017/5/22	2016/11/3	2016/6/19	2016/3/20	
17.25	18.25	19.25	17.25	15.25	12.25	11.25	معدل العائد على الاقراض %
(*) المصدر: البنك المركزي المصري.							

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



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 27

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- يوضح الجدول التالي تطور سعر الصرف و معدلات التضخم من عام 2015 إلى عام 2021

الفترة المستقبلية			الفترة التاريخية				
2021	2020	2019	2018	2017	2016		2015
19.4	18.9	18.4	17.8	18.0	8.9	7.6	سعر الصرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي (*)
10.0	11.0	14.0	20.9	23.5	10.2	11.1	معدل التضخم بجمهورية مصر العربية (**)
3.2	3.3	3.4	3.5	3.2	2.8	2.8	معدل التضخم العالمي (***)

(*) المصدر: الأرقام التاريخية والمستقبلية من تقرير (S&P Global Ratings) الصادر في 9 نوفمبر 2018

(**) المصدر: الأرقام التاريخية من موقع صندوق النقد الدولي



تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

➤ نظرة عامة على صناعة السكر

تعتبر صناعة السكر عالميا من الصناعات التحويلية الهامة والتي تعتمد علي زراعة و انتاج المحاصيل السكرية المتمثلة في محصولي القصب والبنجر، ونظرا لان السكر من السلع الاستراتيجية لذي معظم دول العالم باعتباره سلعة استهلاكية فإن صناعة السكر تحظى باهتمام الدول المنتجة لمادته الخام والمصنعة له سواء في الدول المتقدمة أو النامية باعتباره من السلع الغذائية الرخيصة كمصدر للطاقة، ومن الجدير بالذكر أن أكبر الدول المنتجة للسكر هي البرازيل والهند ودول الاتحاد الأوروبي. يعتمد عرض السكر في السوق العالمية على عدة عوامل: احتياطي السكر والأسعار، و انتاج السكر الخام، والمساحة المزروعة من قصب السكر وبنجر السكر، والاستهلاك. بينما يعتمد الطلب في السوق العالمية على سعر السكر واجمالي النقع المحلي، سواء كان على مستوى اقتصادي كامل أو على المستوى الاقتصادي للفرد. تتوقف أسعار السكر في السوق العالمية على انتاج السكر المكرر، واستهلاك السكر، والتجارة الخارجية. وشهدت الأعوام السابقة نمو من حيث حجم الانتاج واستهلاك السكر في العالم. فزيادة نسبة الاستهلاك هي المحرك الرئيسي الذي يؤثر ايجابيا على زيادة نسبة الواردات بشكل كبير وخصوصا في أوروبا الغربية وبعض بلدان أمريكا اللاتينية وكذلك في منطقة آسيا والمحيط الهادي وأفريقيا وأمريكا الشمالية. أما زيادة نسبة الانتاج، فانها تؤثر ايجابيا على تجارة السكر ولكن للأسف هناك العديد من الدول ليست قادرة على زيادة حجم الانتاج لتلبية النمو في الطلب المحلي وبعض الدول الأخرى لا تمتلك القدرة التنافسية من دول أكثر تقدما في مجال تكنولوجيا الآلات. ويوضح الجدول التالي تطور انتاج واستهلاك السكر الخام عالميا خلال الفترة (2013-2017):

الكميات بالمليون طن سكر خام

	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	
الانتاج العالمي للسكر	170.81	164.74	177.42	175.88	
الاستهلاك العالمي	172.64	170.19	168.74	166.97	
صناعات السكر	57.769	53.812	54.88	57.80	
واردات السكر	54.569	54.3	50.16	51.44	

المصدر: التقرير السنوي لمجلس المحاصيل السكرية و انتاج السكر في مصر وعالميا - يناير 2018

تتمثل تجارة السكر في السكر خام والسكر الابيض (المكرر) وأكثر من 50% من التجارة الدولية للسكر تتم في صورة سكر خام، تحتل مصر المركز الخامس عشر في استيراد السكر الخام والمركز الثاني عشر في استيراد السكر الابيض. قامت مصر بتصدير 300 الف طن، واستيراد 830 الف طن في عام 2017/2016.

➤ موقف مصر من استهلاك السكر

مرت مصر بمرحلة اكتفاء ذاتي في أوائل السبعينات حيث كان استهلاك السكر أقل من اجمالي السكر المنتج. ثم بدأت مرحلة بداية الفجوة بين الانتاج والاستهلاك في مصر بعد حرب 73 ومع الانفتاح الاقتصادي وما تبعه من زيادة في دخول فئات عديدة من الشعب مع تغيير الأنماط الغذائية وزيادة الاستهلاك وزيادة عدد السكان. ازداد استهلاك السكر في مصر من 1,115 مليون طن سنويا عام 1980 الى أن بلغت نحو 3,100 مليون طن سكر عام 2017.

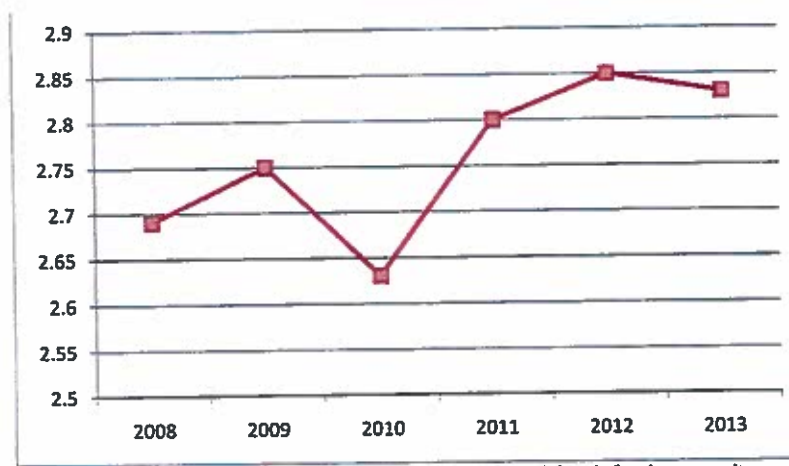
BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية ش.م.م.

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 29

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

الدافع الرئيسي لاستهلاك السكر في مصر هو النمو السكاني وقد بلغ متوسط استهلاك الفرد من السكر حوالي 34 كيلو جرام للفرد سنويا في مصر مقارنة ب 45 كيلو جرام للفرد سنويا في الولايات المتحدة الأمريكية و 8 كيلو جرام للفرد سنويا في بنجلاديش.

ويوضح الجدول التالي الاستهلاك السنوي للسكر في مصر منذ عام 2008 حتى عام 2013 بالمليون طن:



المصدر: الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة.



تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

➤ موقف مصر من الانتاج

بلغ انتاج مصر من السكر في 2017/2016 نحو 2,249 الف طن سكر ابيض ناتج من محصولي قصب السكر والبنجر بزيادة تقدر نسبتها 2.4%، ساهم محصول قصب السكر بنسبة 41% من الانتاج الكلي، بينما ساهم سكر البنجر 59%.

بلغ انتاج سكر البنجر موسم 2017 نحو 1,325,246 طن سكر مقابل 1,265,597 الموسم السابق بزيادة قدرها 59,649 طن سكر بنجر بنسبة 4,7% وذلك رغم نقص المساحة المورده بنجر سكر موسم 2017 والتي بلغت 511,648 فدان مقابل 545,186 فدان بنقص حوالي 33,538 فدان بنسبة (1,6%) الا أن زيادة معدل توريد فدان بنجر السكر بمقدار 1,1 طن/فدان ساهم في زيادة الوارد بمقدار 13,247 طن وبالتالي زيادة انتاج سكر البنجر مع ارتفاع جودة المحصول المورد في المحتوى السكري. ويوضح الجدول التالي الانتاج الكلي من سكر البنجر في مصر لعام 2017 مقارنة بعام 2016:

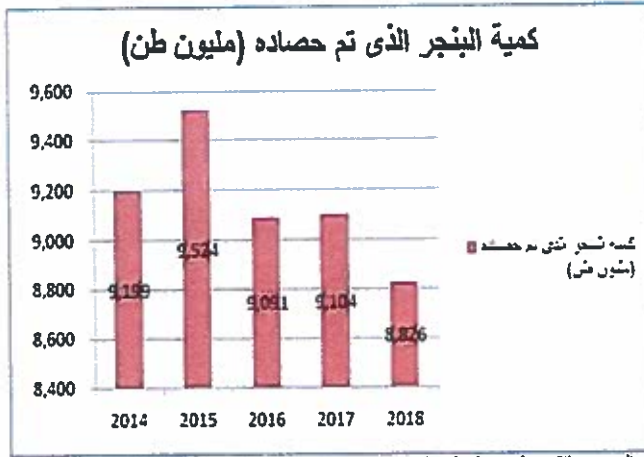
(الكميات بالطن)			
المصنع	انتاج 2017	انتاج 2016	الفارق بالطن
الطنطا	290,355	258,154	32,201
المنيا	317,689	313,610	4,079
الفيوم	155,085	179,106	(24,021)
النوبارية	139,214	144,849	(5,635)
النيل	181,435	151,500	29,935
الاسكندرية	169,661	145,354	24,307
أبو قرقاص	71,807	73,024	(1,217)
الاجمالي	1,325,246	1,265,597	59,649

المصدر: التقرير السنوي لمجلس المحاصيل السكرية ونتاج السكر في مصر وعالميا - يناير 2018



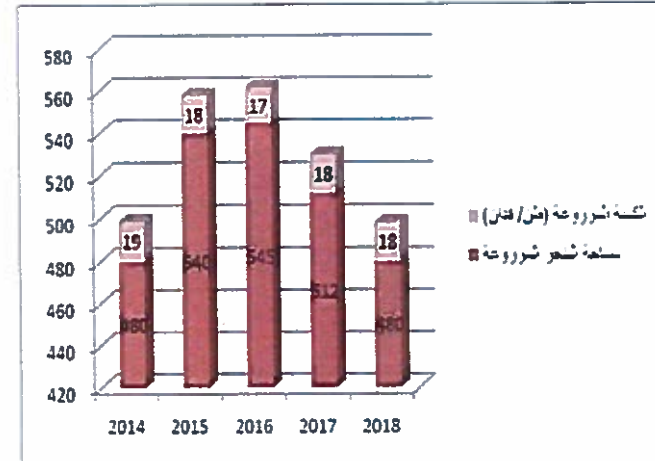
تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- يوضح الشكل التالي كمية البنجر الذي تم حصاده في الفترة من عام 2014 إلى عام 2018 :



المصدر: التقرير السنوي لمجلس المحاصيل السكرية وإنتاج السكر في مصر وعالميا - يناير 2018

يوضح الشكل التالي الأراضي المزروعة من البنجر و إنتاجية الفدان بالطن في الفترة من عام 2014 إلى عام 2018 :



المصدر: التقرير السنوي لمجلس المحاصيل السكرية وإنتاج السكر في مصر وعالميا - يناير 2018

وهذا يدل على زيادة إنتاجية الفدان في عامي 2017 , 2018 حيث زادت الكميات المزروعة برغم تقليل المساحة، ويرجع انخفاض كمية البنجر المزروعة في السنوات الثلاثة الأخيرة لارتفاع أسعار لكل من محصول البرسيم والقمح .



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 32

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

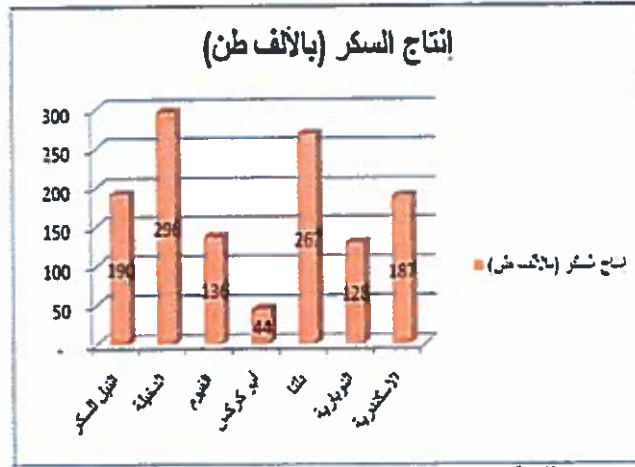
الشركات العاملة في السوق المصري

يوجد العديد من العوامل التي تؤثر على إنتاج السكر وهي القدرة الإنتاجية للمادة الخام وخطوط الإنتاج وأيام التشغيل وسوف نتناول هذه العوامل بالتفصيل في الشركات التي تدخل في صناعة السكر في السوق المصري كما هو موضح بالجدول التالي:

الشركات	النيل للسكر	الدخيلة	الفيوم	ابو كركس	دلتا	الثوبارية	الإسكندرية
خطوط الإنتاج	1	2	1	1	2		1
البنجر (بالآلف طن)	1,348	2,048	960	329	1,860	867	1,427
إنتاج السكر (بالآلف طن)	190	296	136	44	267	128	187
أيام التشغيل	164	102	110	59	96	106	186

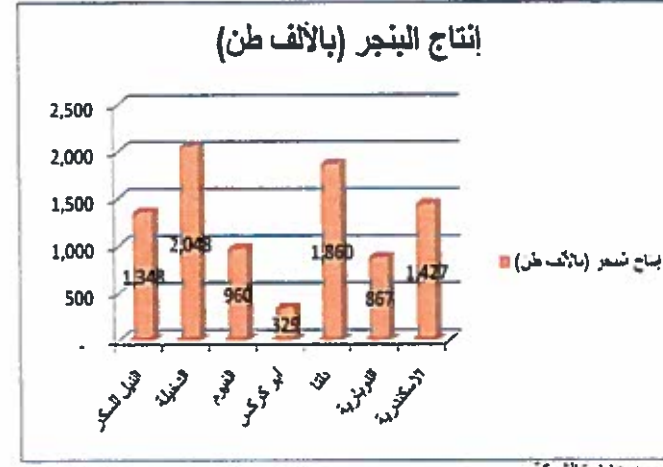
المصدر: إدارة الشركة

تحتل شركة النيل للسكر المركز الثالث في إنتاج السكر في مصر كما في الشكل التالي :



المصدر: إدارة الشركة

تحتل شركة النيل للسكر المركز الرابع في إنتاج البنجر في مصر كما في الشكل التالي :



المصدر: إدارة الشركة

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

BDO

BDO
تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
عن الأوراق المالية ش.م.م.
بإدارة تجاري رقم ١٨٩٨١١ هاتف ضريبي رقم ٥٠٥٥٠١١٩٥

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 33

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

➤ نبذة عن أسعار البنجر في مصر

تتبنى وزارة الزراعة (مجلس المحاصيل السكرية) اعداد الدراسات الخاصة بالسياسة السعرية للمحاصيل السكرية لمواجهة تزايد تكاليف الانتاج سنويا من مستلزمات الانتاج وأجور العمالة والميكنة والقيمة الاجارية حتى يقضى تحديد الأسعار المناسبة التي تحقق العائد المجزي للمزارع. ويوضح الجدول التالي متوسط سعر التوريد للبنجر والعلاوة خلال الفترة الزمنية من عام 2005 وحتى عام 2018:

2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
500	400	275	275	275	275	275	250	200	200	160	140	140	120	متوسط سعر التوريد
113	133.97	104.37	103.52	95.7	111.7	88.5	75.4	68.5	117.2	70.6	47.5	38	33.4	علاوة

المصدر: تقرير المحاصيل السكرية ونتاج السكر في مصر والعالم - التقرير السنوي بنجر 2018

تقوم الحكومة بشراء الانتاج المحلي من السكر من خلال الشركات التابعة لها وشركات السكر والصناعات التكاملية والشركات التابعة لها في مختلف المحافظات كما تقوم الحكومة ببيع المنتج النهائي من السكر من خلال مقرات التوزيع التابعة لها بسعر أقل من سعر التجزئة في السوق.

يوضح الجدول التالي متوسط أسعار السكر الخام العالمية وأسعار السكر المكرر عالمية ومحلية خلال الفترة التاريخية (2010-2018) والفترة المستقبلية المتملة في السنوات (2019-2021)

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
315	313	302	263	347	403	288	358	382	472	601	498	السعر العالمي للسكر الخام بـدولار (*)
0.3%	3.9%	14.5%	-24%	-14%	40%	-20%	-6%	-19%	-22%	21%		معدل النمو %
393	386	375	343	431	504	374	442	488	584	701	615	السعر العالمي للسكر المكرر بـدولار (**)
1.7%	3.0%	9.4%	-20%	-15%	35%	-15%	-10%	-16%	-17%	14%		معدل النمو %
24.9%	23%	24%	30%	24%	25%	30%	23%	28%	24%	17%	23%	نسبة زيادة السعر العالمي للسكر المكرر عن السكر الخام

المصدر: ادارة الشركة



BDO KPMG ناسر للاستشارات المالية عن الأوراق المالية - ش.م.م.

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 34

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

➤ قائمة الدخل المجمعة التاريخية والتقديرية

القيمة بالآلاف جنيه مصري

2021	2020	2019	2018	النصف الثاني من عام 2018	النصف الأول من عام 2018	2017	2016	2015	
2,716,793	2,512,100	2,256,823	1,163,588	2,032,244	868,656	2,403,009	1,028,204	1,121,361	إيرادات النشاط
(1,932,783)	(1,797,475)	(1,625,734)	(944,998)	(1,586,456)	(641,458)	(1,643,988)	(884,800)	(1,020,789)	تكلفة النشاط
(65,809)	(64,298)	(64,430)	(12,399)	(54,701)	(42,302)	(49,482)	(42,962)	(48,876)	الإهلاك
718,202	650,327	566,659	206,190	391,087	184,896	709,540	100,442	51,696	مجمول الربح
(112,077)	(101,888)	(92,263)	(44,601)	(82,602)	(38,001)	(74,136)	(74,893)	(58,235)	اجمالي المصروفات البيعية والتسويقية والعمومية والإدارية
606,126	548,439	474,396	161,589	308,484	146,895	635,403	25,549	(6,539)	الربح التشغيلي
22.3%	21.8%	21.0%	13.9%	15.2%	16.9%	26.4%	2.5%	-0.6%	هامش الربح التشغيلي
						(3,620)	-	(2,749)	الإخفاض في قيمة المخزون
			(15,000)	(15,000)	(15,936)	(3,504)	-	-	مخصص مطالبات
(110,660)	(131,194)	(166,262)	(99,406)	(194,696)	(95,289)	(170,217)	(131,373)	(104,597)	مصروفات تمويلية
				200	200	-	3,274	(878)	رد مخصصات اتقنى الغرض منها
				400	400	900	-	818	رد خسارة اضمحلال العملاء
				1,932	1,932	(2,398)	(6,985)	(10,955)	فروق تقييم عملات أجنبية
				2,042	2,042	4,427	11,257	6,765	فوائد دائنة
				6,324	6,324	5,660	12,671	51	إيرادات أخرى
				157	157	205	155	291	أرباح رأسمالية
495,466	417,246	308,134	47,183	109,845	62,662	454,425	(88,955)	(117,793)	صافي أرباح الفترة قبل الضرائب
(5,961)	(8,380)	(11,271)	(7,603)	(12,830)	(5,227)	(86,059)	11,090	(18,496)	ضريبة مؤجلة
(111,480)	(93,880)	(69,330)	(11,996)	(23,562)	(11,566)	(24,513)	-	-	ضريبة جارية
378,025	314,985	227,533	27,584	73,452	45,868	343,853	(77,865)	(136,289)	صافي أرباح الفترة بعد الضرائب
13.9%	12.5%	10.1%	2.4%	3.6%	5.3%	14.3%	-7.6%	-12.2%	هامش صافي الربح

- استطاعت الشركة ان تحقق صافي ربح في عام 2017 والنصف الاول من عام 2018 مقارنة بتحقيق صافي خسارة في عامي 2015 و2016، ويرجع ذلك بصفة اساسية الى تحسن الاداء التشغيلي للشركة - كما سيتضح فيما بعد - مما انعكس على ارتفاع هامش الربح التشغيلي من (0.6%) في عام 2015 الي 16.9% في النصف الاول من عام 2018. وقد حققت الشركة هامش صافي خسارة (12.2%) في عام 2015 وهامش صافي ربح 5.3% في النصف الاول من عام 2018 نتيجة المصروفات التمويلية بصفة اساسية والنتيجة عن القروض طويلة الاجل والتسهيلات الائتمانية.



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للمسكر ش.م.م.
صفحة 35

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- تجدر الإشارة الى ان النشاط التشغيلي للشركتين التابعتين حققا خسائر في عام 2017 والنصف الاول من عام 2018 طبعاً لما يلي:
- شركة زراعت النيل للمحاصيل الزراعية حققت خسارة تبلغ 7.6 مليون جنيه مصري و 3.2 مليون جنيه مصري على التوالي.
- شركة وايت تريبنج للتجارة والتوريدات حققت خسارة تبلغ 101.6 الف جنيه مصري و 69 الف جنيه مصري، على التوالي.

ومن الجدير بالذكر بان التبيوب وفقاً للقوائم المالية المدققة يختلف عن تحليلات الشركة، الا انه لا يوجد اختلاف على المستوى الاجمالي كما يوضح الجدول التالي:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

	النصف الأول من 2018			2017			2016			2015		
	الفرق	المدققة	الإدارة	الفرق	المدققة	الإدارة	الفرق	المدققة	الإدارة	الفرق	المدققة	الإدارة
الإيرادات	(2,381)	868,656	871,037	86,190	2,403,009	2,316,818	(8,863)	1,028,204	1,037,067	62,514	1,121,361	1,058,847
تكلفة التشغيل (بدون الاملاك)	2,050	(641,458)	(643,508)	(86,409)	(1,643,988)	(1,557,579)	1,983	(884,800)	(886,783)	(61,706)	(1,020,789)	(959,083)
مجمول الربح	(332)	227,198	227,530	(219)	759,021	759,240	(6,880)	143,404	150,284	808	100,571	99,764
مصروفات عمومية وإدارية	(224)	(36,931)	(36,708)	883	(70,821)	(71,704)	(88)	(73,428)	(73,340)	(210)	(55,865)	(55,656)
الربح قبل الفوائد والضرائب والاملاك	(555)	190,267	190,822	665	688,200	687,535	(6,968)	69,976	76,944	598	44,706	44,108
الاملاك	(1,826)	(43,371)	(41,545)	(808)	(52,796)	(51,988)	(1,435)	(44,427)	(42,993)	(940)	(51,245)	(50,305)
الربح قبل الفوائد والضرائب	(2,381)	146,895	149,277	(144)	635,403	635,547	(8,403)	25,549	33,951	(342)	(6,539)	(6,197)
مخصص	600	600	-	276	(18,656)	(18,932)	(460)	(230)	230			
الفوائد	(2,042)	(95,289)	(93,247)	(4,764)	(170,217)	(165,453)	-					
الفوائد الدائنة	2,042	2,042	-	4,427	4,427	-	-					
إيرادات أخرى	1,624	6,324	4,700				8,707	12,671	3,964	51	51	-
أرباح رأسمالية	157	157		205	205		155	155		291	291	
اجمالي	0	60,730	60,730	(0)	451,163	451,163	(0)	38,145	38,145	(0)	(6,197)	(6,197)



تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

1. الإيرادات

تمثل إيرادات الشركة في كلا من مبيعات سكر البنجر وكما تم افادتنا من قبل الشركة أنها تحصل علي البنجر من مصدرين أولها من خلال زراعة الأراضي التي تقوم بملكيها ويتلجبرها والاخري من خلال التعاقدات مع العديد من الفلاحين، وإيرادات تكرير السكر الخام للغير وللشركة بالإضافة الي إيرادات كلا من المولاس والعلف المستخرج من السكر خلال عملية التصنيع، تبدأ الشركة موسم الزراعة في شهر أغسطس ولمدة ستة أشهر حيث تبدأ الشركة في التصنيع مباشرة بعد الحصاد في شهر فبراير.

ويوضح الجدول التالي اجمالي الإيرادات خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى 2017 والنصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني من عام 2018 والسنوات من 2019 حتى 2021:

القيمة بالألف جنيه المصري					النصف الأول من عام 2018	2017	2016	2015	
2021	2020	2019	2018	النصف الثاني من عام 2018	2017	2016	2015		
									إيرادات سكر البنجر:
									سكر
1,962,400	1,879,913	1,723,710	1,527,559	941,918	585,641	1,523,524	698,370	562,407	سكر
187,480	176,984	161,769	143,490	121,592	21,898	116,069	73,757	48,361	مولاس
320,620	302,671	276,650	234,582	12,696	221,886	176,727	78,028	48,517	علف
12,410	11,281	10,163	8,915	1,000	7,915	9,918	11,915	4,361	منتجات أخرى
2,482,909	2,370,850	2,172,293	1,914,547	1,077,206	837,341	1,826,239	862,070	663,646	
									إيرادات تكرير السكر:
									سكر تلم مكرر (الشركة)
			69,839	69,839	-	473,794	148,307	377,844	
									تشغيل لصالح الغير
183,613	109,683	64,930	37,426	9,962	27,464	11,394	17,795	12,760	
8,524	5,287	3,274	2,618	334	2,284	2,205	1,069	1,823	مولاس
41,748	26,279	16,325	7,815	3,866	3,949	3,186	7,825	2,775	إيرادات الفاقد
233,884	141,250	84,530	117,698	84,001	33,697	490,579	174,997	395,202	
2,716,793	2,512,100	2,256,823	2,032,244	1,161,207	871,037	2,316,818	1,037,067	1,058,847	الاجمالي

○ بلغ معدل النمو المركب السنوي لاجمالي إيرادات الشركة 48% خلال الفترة التاريخية من عام 2015 وحتى عام 2017، وقد ارتفعت إيرادات الشركة بشكل ملحوظ خلال عام 2017 نتيجة لارتفاع أسعار السكر بشكل قوي خلال هذا العام حيث ارتفع متوسط السعر من 4,256 جنيه مصري/طن إلي 9,062 جنيه مصري وذلك نتيجة لقرار تحرير سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري.

○ تمثل إيرادات البنجر النسبة الأكبر من اجمالي الإيرادات حيث بلغ متوسط نسبتها 75% خلال الثلاث سنوات السابق ذكرها بينما بلغت 96% خلال النصف الأول من عام 2018 بينما بلغت متوسط نسبة إيراداتها من تكرير السكر 25%، 4% خلال نفس الفترة علي التوالي.

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



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 37

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

1.1 إيرادات سكر البنجر

يوضح الجدول التالي إيرادات سكر البنجر خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى 2017 والنصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني من عام 2018 والسنوات من 2019 حتى 2021:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

2021	2020	2019	2018	النصف الثاني من عام 2018	النصف الأول من عام 2018	2017	2016	2015	
212,864	212,864	206,446	203,418	126,805	76,614	168,123	164,106	142,668	كمية المبيعات
9,219	8,832	8,349	7,509	7,428	7,644	9,062	4,256	3,942	السعر بالجنيه المصري
1,962,400	1,879,913	1,723,710	1,527,559	941,918	585,641	1,523,524	698,370	562,407	سكر

وتتحدث فيما يلي بشأن من التفصيل عن كلا من الكميات المعتمدة من محصول البنجر المستخدم في الإنتاج والكميات المباعة من السكر وأسعار السكر

• الكميات المنتجة من البنجر:

يوضح الجدول التالي إجمالي الطاقة الانتاجية للشركة من محصول البنجر وفترة الزراعة ومعدل الاستخدام خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى 2017 والنصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني من عام 2018 والسنوات من 2019 حتى 2021:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

2021	2020	2019	2018	النصف الثاني من عام 2018	النصف الأول من عام 2018	2017	2016	2015	الكمية بتطن
11,053	11,053	11,053	11,053	11,053	11,053	11,053	11,053	7,500	الطاقة الانتاجية/ يوم
140	140	140	167	25	142	123	122	135	موسم الزراعة/ يوم
1,547,420	1,547,420	1,547,420	1,845,851	276,325	1,569,525	1,359,519	1,348,466	1,012,500	الطاقة الانتاجية/ سنة
94%	94%	91%	73%	33%	80%	89%	80%	105%	معدل الامتثال
1,457,179	1,457,179	1,414,737	1,348,598	91,873	1,256,725	1,211,086	1,075,312	1,061,768	إجمالي المنتج

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

BDO



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 38

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- ارتفعت الطاقة الانتاجية للشركة من محصول البنجر الواحد من 7.5 ألف طن خلال اليوم إلي حوالي 11 ألف طن نظرا لزيادة المساحات المزروعة سواء كانت مؤجرة (أو مملوكة) من قبل الشركة أو من خلال التعاقدات مع الفلاحين كما سيتم توضيحه فيما بعد الأمر الذي انعكس علي ارتفاع اجمالي الطاقة الانتاجية بنسبة 34% خلال عام 2017 مقارنة بعام 2015، وقد تم افتراض ثبات الطاقة الانتاجية للشركة علي أساس نفس المحقق في النصف الأول من عام 2018.
- بلغ متوسط نسبة استغلال البنجر 88% من اجمالي الطاقة الانتاجية خلال الفترة التاريخية من عام 2015 وحتى النصف الأول من عام 2018، بينما تم افتراض زيادة معدل الاستغلال ليبلغ 91% خلال عام 2019 ثم زيادته إلي 94% خلال العام التالي وافتراض ثباته خلال السنوات المستقبلية التالية.
- ازداد فترة موسم الزراعة لدي الشركة ليلبلغ 167 يوم خلال عام 2018 مقارنة ب 123 يوم عام 2017 وذلك نتيجة زيادة المساحة المزروعة من أراضي الشركة لتبلغ 8,351 فدان مقارنة 5,594 فدان خلال نفس الفترة وذلك خلال شهر رمضان حيث توقف الفلاحين عن الزراعة خلال هذا الشهر ولتأمين احتياجات الشركة من البنجر قامت الشركة بزيادة الأراضي المؤجرة لزراعتها وذلك وفقا لما أفادتنا به الشركة، وقد تم تقدير موسم الزراعة من قبل الشركة عند 140 يوم بدءا من عام 2019 وافتراض ثباته خلال السنوات المستقبلية التالية.

الكميات المنتجة من السكر:

يوضح الجدول التالي نسبة استخراج السكر من البنجر وجمالي كمية السكر المنتجة والمباعة خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى النصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في السنوات من عام 2018 حتى 2021:

الكمية بإطن	2015	2016	2017	النصف الأول من عام 2018	2018	2019	2020	2021
معدل استخراج السكر من البنجر	15.46%	14.90%	15.93%	15.00%	15.00%	15.50%	15.52%	15.52%
معدل استخراج السكر- بنجر الفلاحين	15.43%	14.82%	15.97%	15.32%	15.32%	15.32%	15.32%	15.32%
نسبة البنجر من الفلاحين	90.51%	91.16%	88.19%	79.44%	79.44%	75.73%	73.52%	73.52%
معدل استخراج السكر- بنجر المورد من الشركة التابعة	15.76%	15.68%	15.71%	13.75%	13.75%	16.06%	16.06%	16.06%
نسبة البنجر المورد من الشركة التابعة	9.49%	8.84%	11.81%	20.56%	20.56%	24.27%	26.48%	26.48%
نسبة الفاقد% من انتاج البنجر	5.08%	5.79%	6.00%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%	5.85%
صافي البنجر المطحون	1,007,829	1,013,105	1,138,421	1,183,150	1,269,644	1,331,911	1,371,868	1,371,868
لجمالي كمية السكر المنتجة	155,841	150,930	181,407	177,446	190,418	206,446	212,864	212,864
اجمالي كمية السكر المباعة	142,668	164,106	168,123	203,418	203,418	206,446	212,864	212,864

- بلغ متوسط المعدل النسبي لاستخراج السكر من البنجر 15.4% خلال الفترة التاريخية محل الدراسة، وتم تقدير نسبة الحلاوة من بنجر الفلاحين علي أسس نفس النسبة المحققة خلال النصف الأول من عام 2018 والتي بلغت 15.32% و تم افتراض ثباتها خلال السنوات التالية بينما تم تقدير نسبة الحلاوة من بنجر الشركة عند 16.06% و تم افتراض ثباتها خلال نفس الفترة.

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- نود أن نشير الي أن انخفاض معدل الحلاوة من بنجر الشركة إلى 13.75% خلال عام 2018 مقارنة بمتوسط تاريخي بلغ 15.9% خلال الثلاث سنوات السابقة يرجع إلى حدوث تغيرات مناخية خلال هذا العام أثرت علي زراعة البنجر بالإضافة لعدم وجود حصادات كافية حيث أن الاحتفاظ بالبنجر لمدة طويلة يفقده جزء من حلاوته مما يقلل من إنتاج السكر من البنجر وذلك وفقاً لما أفادتنا به الشركة.
- وتجدر الإشارة إلي اتجاه الشركة نحو زيادة اعتمادها علي الأراضي المؤجرة مقارنة بالفلاحين للحصول علي البنجر حيث تم زيادة نسبتها لتبلغ 24% عام 2019 من إجمالي انتاج البنجر مقارنة ب 21% خلال العام السابق ثم زيادتها لتبلغ 26% خلال السنوات التالية الأمر الذي انعكس علي زيادة متوسط المعدل النسبي للحلاوة خلال الفترة المستقبلية.
- بلغ متوسط نسبة الفاقد من محصول البنجر 5.6% خلال الفترة التاريخية محل الدراسة وقد تم تقدير متوسط نسبة الفاقد علي أساس نفس النسبة المحققة خلال النصف الأول من عام 2018 والتي بلغت 5.9% وتم افتراض ثباتها خلال السنوات المستقبلية محل الدراسة.

• أسعار السكر:

يوضح الجدول التالي أسعار السكر الخام العالمية والسكر الأبيض المكرر العالمية والمحلية خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى 2017 والفترة المستقبلية المتمثلة في السنوات من 2018 حتى 2021:

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
315	313	302	263	347	403	288	السعر العالمي للسكر الخام بالدولار الأمريكي للطن (*)
0.3%	3.9%	14.5%					معدل النمو %
393	386	375	343	431	504	374	السعر العالمي للسكر المكرر بالدولار الأمريكي للطن
1.7%	3.0%	9.4%					معدل النمو %
24.9%	23%	24%	30%	24%	25%	30%	نسبة زيادة السعر العالمي للسكر المكرر عن السكر الخام
475	467	454	429	498	483	517	السعر المحلي للسكر المكرر بالدولار الأمريكي للطن
1.7%	3.0%	5.8%					معدل النمو %
20.9%	20.9%	20.9%	25.1%	15.5%	-4%	38%	نسبة زيادة السعر المحلي للسكر المكرر عن السعر العالمي للسكر المكرر
9,219	8,832	8,349	7,509	9,062	4,256	3,942	سعر العالمي للسكر المكرر بالجنيه المصري للطن
4.4%	5.8%	11.2%	-17%	113%	8%	1%	معدل النمو %

(*) المصدر: الأرقام التاريخية - موقع investing.com

- بلغ المتوسط التاريخي لسعر السكر الخام العالمي 346 دولار للطن بينما انخفض السعر ليلينغ 263 دولار/طن خلال عام 2018، وقد تم تقدير سعر السكر الخام العالمي علي أساس نفس أسعار العقود المستقبلية (Sugar 11 futures contract). (المصدر: بلومبيرج - 29 أكتوبر 2018)
- بلغ متوسط السعر العالمي للسكر المكرر 436 دولار/طن في حين انخفض السعر بنسبة 20% خلال عام 2018 ليلينغ 343 دولار أمريكي/طن، وقد تم تقدير الأسعار بدءاً من عام 2019 وحتى عام 2020 علي أساس أسعار العقود الآجلة لندن (المصدر: بلومبيرج - 29 أكتوبر 2018) بينما تم زيادة السعر خلال عام 2021 علي أساس متوسط علاوة السكر المكرر العالمي مقارنة بالسكر الخام خلال الفترة التاريخية (2010-2018) والتي بلغت 24.9%.

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



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 40

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- انخفض سعر السكر المحلي المكرر ليبلغ 429 دولار أمريكي/طن خلال عام 2018 مقارنة بـ 483 دولار أمريكي/طن في عام 2016 وذلك نتيجة لانخفاض السعر العالمي للسكر خلال نفس الفترة ليبلغ 343 دولار أمريكي للطن مقارنة بـ 504 دولار أمريكي للطن، وتم تقدير السعر المحلي للسكر للطن بدءاً من عام 2019 على أساس متوسط علاوة السكر المحلي مقارنة بالسعر العالمي للسكر المكرر خلال الفترة (2012-2018) مع استبعاد عامي 2015 و2016 وعليه بلغ متوسط العلاوة 20.9%.

2.1. موالس

يوضح الجدول التالي اجمالي مبيعات الموالس المستخرج خلال عملية انتاج السكر خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى النصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني عام 2018 والسنوات من 2019 حتى 2021:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

الكمية بطنن	2015	2016	2017	النصف الأول من عام 2018	النصف الثاني من عام 2018	2018	2019	2020	2021
كميات الموالس المنتجة بالطن	53,666	58,175	63,152	62,840	5,459	68,299	75,163	77,500	77,500
% من السكر المكرر من البنجر	34.4%	38.5%	34.8%	35.0%		35.9%	36.4%	36.4%	36.4%
كميات الموالس المباعة بالطن	55,543	72,783	63,809	10,857	61,068	71,925	75,163	77,500	77,500
سعر بيع الموالس (دولار/طن)	111	56	103	113		113	117	121	125
معدل النمو %	(50%)	(50%)	84%	10%		0	3.40%	3.30%	3.20%
سعر بيع الموالس (جنيه مصري/طن)	871	1,013	1,819	2,017	1,991	1,995	2,152	2,284	2,419
معدل النمو %	-29%	16%	79%	-19%		10%	8%	6%	6%
اجمالي إيرادات الموالس	48,361	73,757	116,069	21,898	121,592	143,490	161,769	176,984	187,480

- بلغ معدل النمو السنوي المركب لاجمالي إيرادات الموالس 34% خلال الفترة التاريخية محل الدراسة، ويتم تصدير انتاج الموالس بالكامل للخارج وفقاً لما افادتنا به الشركة، ولقد ارتفعت إيرادات الموالس بشكل ملحوظ خلال تلك الفترة نتيجة لارتفاع كلا من الكميات المباعة من الموالس خاصة في عام 2017 حيث ارتفعت كمية المبيعات بنسبة 34.8% ومتوسط الأسعار بالجنيه المصري نظراً لارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري كما هو موضح بالجدول أعلاه.
- تم تقدير كمية انتاج الموالس على أساس المتوسط التاريخي لنسبة انتاج الموالس من السكر خلال الفترة (2016-2018) والتي بلغت 36.4% وتم افتراض ثباتها خلال السنوات المستقبلية محل الدراسة.
- تم افتراض زيادة متوسط سعر بيع الموالس بمعدل التضخم السنوي العالمي المتوقع بدءاً من عام 2019.

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



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 41

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

2.2. علف

يوضح الجدول التالي اجمالي مبيعات العلف المستخرج خلال عملية انتاج السكر خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى النصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني من عام 2018 والسنوات من 2019 حتى 2021:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

النسبة بالطن	2015	2016	2017	النصف الأول من عام 2018	النصف الثاني من عام 2018	2018	2019	2020	2021
الكميات المنتجة من العلف بالطن	60,836	60,754	67,345	67,345	4,701	72,046	79,284	81,749	81,749
% السكر المكرر من البنجر	39.0%	40.3%	37.1%	37.5%	43.7%	37.8%	38.4%	38.4%	38.4%
الكميات المباعة من العلف بالطن	60,703	60,754	67,345	67,853	4,193	72,046	79,284	81,749	81,749
سعر بيع العلف (دولار/طن)	102	71	148	183		183	190	196	202
معدل النمو %	-31%		109%			23.38%	3.40%	3.30%	3.20%
سعر بيع العلف (جنيه/طن)	799	1,284	2,624	3,270	3,028	3,256	3,489	3,702	3,922
معدل النمو %	-55%	61%	104%			24%	7%	6%	6%
إجمالي إيرادات العلف	48,517	78,028	176,727	221,886	12,696	234,582	276,650	302,671	320,620

- بلغ معدل النمو السنوي المركب لاجمالي إيرادات المولاس 91% خلال الفترة التاريخية محل الدراسة، ويتم أيضا تصدير انتاج العلف بالكامل للخارج وفقا لما افادتنا به الشركة، ولقد ارتفعت إيرادات العلف بشكل ملحوظ خلال تلك الفترة حيث بلغت 234 مليون جنيه مصري عام 2018 مقارنة بـ 49 مليون جنيه مصري عام 2015 ويرجع ذلك بصفة أساسية إلى ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري مما انعكس على ارتفاع إيرادات الشركة بالجنيه المصري.
- تم تقدير انتاج العلف من السكر على أساس متوسط نسبة انتاج العلف إلى اجمالي انتاج السكر والذي بلغ 38.4% خلال الفترة التاريخية (2016-2017) وتم افتراض ثبات هذه النسبة خلال السنوات المستقبلية محل الدراسة.
- تم افتراض زيادة متوسط سعر بيع العلف بمعدل التضخم السنوي العالمي المتوقع بدءا من عام 2019.



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النول للسكر ش.م.م.
صفحة 42

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

2.3. إيرادات تكرير السكر

• إيرادات تكرير السكر

يوضح الجدول التالي إيرادات تكرير السكر سواء لصالح الغير أو لصالح الشركة خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى النصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني من عام 2018 و السنوات من 2019 حتى 2021:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

2021	2020	2019	2018	النصف الثاني من عام 2018	النصف الأول من عام 2018	2017	2016	2015	
									إيرادات السكر المكرر لصالح الغير
1,221	1,110	1,000	878	878	877	900	403	550	سعر (جنيه مصري/طن)
150,326	98,779	64,908	42,651	11,342	31,309	12,660	44,195	23,200	كمية السكر المكرر
183,613	109,683	64,930	37,426	9,962	27,464	11,394	17,795	12,760	إجمالي إيرادات السكر المكرر لصالح الغير
59.36%	57.48%	55.21%	52.01%		52.14%	52.09%	13.57%	66.94%	هامش مجمل الربح
									إيرادات السكر المكرر لصالح الشركة
9,219	8,832	8,349	7,509	7,509	7,644	8,354	4,958	3,970	سعر السكر
-	-	-	9,300	9,300	-	56,712	29,916	95,174	كمية السكر المكرر
-	-	-	69,839	69,839	-	473,794	148,307	377,844	إجمالي إيرادات السكر المكرر لصالح الشركة
			9%			2.58%	30.60%	16.38%	هامش مجمل الربح
183,613	109,683	64,930	107,265	79,801	27,464	485,188	166,102	390,604	الإجمالي

- ارتفع متوسط سعر تكرير السكر لصالح الغير إلى 878 جنيه مصري للطن عام 2018 مقارنة بـ 550 جنيه مصري للطن عام 2015، ثم تم افتراض ارتفاع متوسط السعر بمعدل التضخم السنوي المحلي المتوقع خلال الفترة المستقبلية محل الدراسة.
- وكما هو موضح بالجدول أعلاه حققت الشركة هامش ربحية أعلى من تكرير السكر لصالح الغير مقارنة بتكرير السكر لصالح الشركة خلال الفترة التاريخية محل الدراسة فيما عدا عام 2016 حيث حققت هامش مجمل ربح منخفض بلغ 14% نتيجة لانخفاض متوسط سعر تكرير السكر بنسبة 24%.



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 43

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

• كميات السكر المكرر:

يوضح الجدول التالي الطاقة الإنتاجية للشركة لتكرير السكر سواء لصالح الغير أو لها ونسبة الفاقد من السكر المكرر خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى النصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني من عام 2018 و السنوات من 2019 حتى 2021:

النسبة بالنطن	2015	2016	2017	النصف الأول من عام 2018	النصف الثاني من عام 2018	2018	2019	2020	2021
الطاقة الإنتاجية طن/اليوم	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500	1,500
أيام العمل	170	183	182	70	68	138	165	165	165
اجملي طاقة الإنتاجية	255,000	274,500	273,000	105,000	102,000	207,000	247,500	247,500	247,500
معدل الإستغلال باليوم (%)	41%	19%	26%	30%	25%	26%	40%	61%	61%
إجمالي السكر الخام القابل للتكرير (طن)	103,996	52,400	70,560	31,309	20,985	52,294	64,908	98,779	150,326
كمية الفاقد (الطن)	3,107	1,566	2,108	1,362	1,862	1,862	1,939	2,951	4,491
نسبة الفاقد %	3.0%	3.0%	3.0%	4.4%	3.6%	3.6%	3.0%	3.0%	3.0%
كمية السكر المكرر لصالح الغير	23,200	44,195	12,660	31,309	11,342	42,651	64,908	98,779	150,326
% لاجملي السكر الخام القابل للتكرير	22%	84%	18%	100%	82%	82%	100%	100%	100%
كمية السكر المكرر لصالح الشركة	80,796	-	57,900	-	9,643	9,643	-	-	-
% لاجملي السكر الخام القابل للتكرير	77.7%	0.0%	82.1%	0.0%	18.4%	18.4%	0.0%	0.0%	0.0%

- بلغ متوسط الطاقة الإنتاجية لتكرير السكر بمصنع الشركة 1500 طن خلال اليوم الواحد وتم افتراض ثبات هذا المتوسط خلال السنوات المستقبلية.
- لقد ارتفع عدد أيام العمل المطلوبة لتكرير السكر لتبلغ 182 يوم عام 2017 مقارنة ب 170 يوم عام 2015 بينما انخفض عدد هذه الأيام بحوالي 44 يوم خلال عام 2018 حيث زيادة فترة موسم زراعة البنجر لتبلغ 167 يوم خلال هذا العام مقارنة بمتوسط تاريخي بلغ 127 يوم، وقد تم تقدير فترة تكرير السكر بمصنع الشركة عند 165 يوم وذلك بناءا علي تقسيم أيام السنة ما بين موسم زراعة البنجر والذي تبلغ مدته 140 يوم بالإضافة إلي 60 يوم صيانة للمصنع.
- لقد بلغت نسبة السكر المكرر لصالح الغير 82% من اجمالي السكر المكرر في عام 2018 في حين كان هناك تذبذب في تلك النسبة خلال الثلاث سنوات السابقة، وقد ارتفع هامش ربحية الشركة من السكر المكرر لصالح الغير حيث بلغ متوسط هامش مجمل الربح 44.2% خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2017 وذلك مقارنة بمتوسط هامش 16.5% من السكر المكرر لصالح الشركة خلال نفس الفترة، وعليه قامت الشركة بزيادة حصة السكر المكرر لصالح الغير إلي 100% خلال الثلاث سنوات المستقبلية القادمة.
- تم افتراض زيادة اجمالي كمية السكر المكرر لصالح الغير بنسبة 52% بدءا من عام 2019 وحتى عام 2021.

BDO كيز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية - ش.م.م.



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 44

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

• إيرادات الفاقد من السكر المكرر

يوضح الجدول التالي متوسط نسبة الفاقد من السكر المكرر واجمالي كمية الفاقد خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 حتى النصف الأول من عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في النصف الثاني من عام 2018 و السنوات من 2019 حتى 2021:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

2021	2020	2019	2018	النصف الثاني من عام 2018	النصف الأول من عام 2018	2017	2016	2015	
6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6%	6%	6%	6%	6%	نسبة الفاقد المتفق عليها
4,528	2,976	1,955	1,041	524	517	381	1,578	699	كمية الفاقد - طن
3.0%	3.0%	3.0%	2.4%		1.7%	3.0%	3.6%	3.0%	الفرق بين نسبة الفاقد المحققة والمتفق عليها
9,236	8,805	8,318	7,509	7,377	7,644	8,354	4,958	3,970	متوسط سعر البيع/ طن - جنيه مصري
41,826	26,201	16,264	7,815	3,866	3,949	3,186	7,825	2,775	إيرادات الفاقد

- ارتفعت إيرادات الشركة من نسبة الفاقد في السكر المكرر للغير لتبلغ 7.8 مليون جنيه مصري في عام 2018 مقارنة ب 2.7 مليون جنيه مصري عام 2015.
- لقد بلغ المتوسط التاريخي للفترة (2015-2018) لنسبة الفرق بين نسبة الفاقد التي تم الاتفاق عليها والبالغة 6% سنويا ونسبة الفاقد الفعلية 3% وتم اقتراض هذه النسبة خلال السنوات التالية.
- تم تقدير متوسط سعر البيع على أساس نفس سعر البيع لسكر الشركة.



تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

انخفضت نسبة تكاليف التشغيل الى الايرادات من 91% في 2015 الى 74% في النصف الاول من عام 2018، وقد يرجع ذلك بصفة رئيسية الى كل من زيادة الطاقة الانتاجية من 7500 طن الى 11,500 طن وارتفاع اسعار البيع بمعدلات اكبر من معدلات زيادة عناصر التكلفة حيث ارتفع سعر طن السكر من 3,942 جنيه الى 7,644 جنيه في النصف الأول من عام 2018 بنسبة زيادة 94% مقارنة باهم عناصر التكلفة وهو سعر توريد البنجر من المزارعين حيث ارتفع متوسط سعر التوريد متضمناً علاوات الجودة من 380 جنيه الى 613 جنيه للطن بنسبة زيادة 62% فقط. هذا بالإضافة الى توسع الشركة في نشاط تكرير السكر لحساب الغير والذي يحقق هامش ربح مرتفع يساهم بدرجة كبيرة في تغطية التكاليف الثابتة. وتجدر الاشارة الى ان ادارة الشركة لا تخطط لاستمرار نشاط شراء سكر خام وتكريره لحسابها وبالتالي لا توجد اي تكاليف لهذا النشاط خلال الفترة المستقبلية.

وفيما يلي نتناول بالشرح والتفصيل بنود تكلفة المبيعات خلال الفترة محل الدراسة.

1) تكاليف نشاط سكر البنجر:

• تكلفة البنجر

يوضح الجدول التالي تكلفة البنجر اللازم لانتاج سكر البنجر خلال الفترات التاريخية والمستقبلية

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
							تكلفة الحصول على البنجر
775	736	698	676	572	376	377	المتوسط المرجح لسعر البنجر (جنيه طن)
152	137	116	99	83	61	54	المتوسط مرجح لتكلفة نقل الطن (جنيه طن)
					55	54	اخرى
927	872	814	775	656	491	485	اجمالي تكلفة شراء طن البنجر
1,457,179	1,457,179	1,414,737	1,348,598	1,211,086	1,075,312	1,061,768	اجمالي الكمية الموردة (طن)
1,350,581	1,271,084	1,151,540	1,044,716	793,967	527,937	514,482	اجمالي تكلفة شراء البنجر (الف جنيه مصري)
-	-	-	45,725	5,709	48,851	11,232	مخزون أول المدة (الف جنيه)
-	-	-	-	(45,725)	(5,709)	(39,886)	مخزون آخر المدة (الف جنيه)
1,350,581	1,271,084	1,151,540	1,090,441	753,951	571,080	485,828	اجمالي تكلفة البنجر معدلة بالمخزون (الف جنيه)

يعد البنجر العنصر الاساسي في التكلفة حيث يمثل 59% من اجمالي التكلفة (بدون اهلاك) في عام 2015 والتي ارتفعت الى 84% في عام 2018 وتتراوح هذه النسبة خلال السنوات التالية بين 84% و86%، وجدير بالذكر بان نسبة تكلفة البنجر من اجمالي تكاليف التشغيل قد تأثرت بتكلفة نشاط تكرير السكر لحساب الشركة والذي تم افتراض توقيفه بناء على الخطة المستقبلية لادارة الشركة. وتجدر الاشارة الى ان ادارة الشركة افادت بانها تتجه الى سياسة عدم الاحتفاظ بالمخزون وقد حققت ذلك في عام 2018 وبالتالي تم افتراض عدم وجود مخزون خلال الفترات المستقبلية حيث تباع الشركة كامل انتاجها.

BDO كيز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية - ش.م.م.



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 48

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

طبقاً للجدول الموضح اعلاه فان المتوسطات المرجحة لتكلفة الطن مبنية على اسس الوزن النسبي لكمية البنجر الموردة من كل من ارض الشركة وارض المزارعين، وفيما يلي نوضح اسس حساب وتقدير البنود الموضحة بالجدول اعلاه.

أ. الوزن النسبي لكميات البنجر الموردة للمصنع

الكميات بالطن

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
							الكميات الواردة للمصنع:
							ارض الشركة
11,622	11,622	10,343	8,351	5,594	3,675	4,188	المساحة للمنزوعة بالفدان
33	33	33	33	26	26	24	انتاجية الفدان بالطن
385,825	385,825	343,383	277,244	143,037	95,068	100,796	البنجر الناتج من اراضي الشركة بالطن
							ارض المزارعين
59,420	59,420	59,420	59,420	66,431	66,636	63,401	المساحة للمنزوعة بالفدان
18	18	18	18	16	15	15	لانتاجية الفدان بالطن
1,071,354	1,071,354	1,071,354	1,071,354	1,068,049	980,244	960,972	البنجر الناتج من اراضي المزارعين بالطن
1,457,179	1,457,179	1,414,737	1,348,598	1,211,086	1,075,312	1,061,768	اجمالي الكمية الموردة
26%	26%	24%	21%	12%	9%	9%	الوزن النسبي للكمية الواردة من ارض الشركة
74%	74%	76%	79%	88%	91%	91%	الوزن النسبي للكمية الواردة من ارض المزارعين
100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

يوضح الجدول السابق الكميات الموردة من كل من ارض الشركة وارض المزارعين والوزن النسبي لكل منهما، وتجدر الاشارة الى ان انتاجية اراضي الشركة مرتفعة مقارنة بأراضي المزارعين نظراً لاتساع اجمالي المساحة واستخدام اساليب زراعة وري متطورة غير متوفرة للمزارعين اصحاب المساحات الصغيرة، وتجدر الاشارة الى ان ذلك ينعكس على ارتفاع التكلفة من اراضي الشركة.



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

تقرير تحديد القيمة المعادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 49

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

ب. المتوسط المرجح لسعر البنجر

جنيه مصري

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
							سعر البنجر:
814	777	743	646	591	640	651	تكلفة البنجر من أراضي الشركة (جنيه للطن)
%26	%26	%24	%21	%12	%9	%9	الوزن النسبي لكمية البنجر الواردة من ارض الشركة الى اجمالي الكمية
215.50	205.61	180.32	133	69.83	56.56	61.82	التكلفة المرجحة لطن البنجر من ارض الشركة (جنيه للطن)
761	721	684	683	570	423	413	تكلفة البنجر من المزارعين (جنيه للطن)
%74	%74	%76	%79	%88	%91	%91	الوزن النسبي لكمية البنجر الواردة من ارض المزارعين الى اجمالي الكمية
560	530	518	543	502	385	374	التكلفة المرجحة لطن البنجر من المزارعين (جنيه للطن)
					(66)	(58)	اخرى
775	736	698	676	572	376	377	المتوسط المرجح لسعر البنجر (جنيه/طن)
5.4%	5.3%	3.3%	18.1%	52.3%	-0.4%		معدل النمو %

يوضح الجدول السابق اساس حساب التكلفة المرجحة لطن البنجر من كل من ارض الشركة وارض المزارعين على اساس الوزن النسبي للكمية الموردة من كل منهما، وفيما يلي نوضح اساس حساب وتقدير تكلفة طن البنجر لكل من ارض الشركة وارض المزارعين.



تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

تكلفة البنجر من أراضي الشركة التابعة

يوضح الجدول التالي تطور تكلفة البنجر التي تحصل عليها الشركة من كلاً من الشركة التابعة والمزارعين خلال الفترة محل التاريخية والتي تمثل الفترة من 2015 حتى عام 2019 والفترة المستقبلية التي تمثل الفترة الباقية.

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
							تكلفة البنجر من أراضي الشركة (جنيه مصري / الطن)
							سعر الشراء:
							السعر الاساسي - جنيه مصري/الطن
568	532	500	500	400	275	275	علاوة السعر (نسبة الحلاوة وموعد التوريد) - جنيه مصري/الطن
70	70	70	33	88	87	79	اجمالي سعر الطن
638	602	570	533	488	361	354	علاوة جودة المحصول لمزارعي ارض الشركة التابعة (جنيه مصري/الطن)
69	65	61	-	-	-	-	الخصائر من زراعة البنجر للشركة (جنيه مصري/الطن)
10	20	29	39	51	231	250	تكلفة البذور والاسمدة لكل طن بنجر:
37	35	33	31	22	18	19	مكون اجنبي (جنيه مصري/الطن)
6	6	7	0	58	62	59	معدل النمو - (%)
61	56	50	44	30	29	28	مكون محلي (جنيه مصري/الطن)
10	11	14	0	0	0	0	معدل النمو - (%)
98	90	83	75	53	47	48	اجمالي تكلفة البذور والاسمدة لكل طن بنجر (جنيه مصري/الطن)
814	777	743	646	591	640	651	اجمالي سعر البنجر من أراضي الشركة (جنيه مصري/الطن)

تتمثل تكلفة البنجر من أراضي الشركة التابعة في سعر الشراء والذي يتمثل بشكل رئيسي في السعر الاساسي بالإضافة الى علاوة السعر والتي يتم منحها بناءاً على نسبة حلاوة البنجر وموعد التوريد للبنجر هذا بالإضافة الى علاوة جودة المحصول لمزارعي ارض الشركة التابعة ونصيب الخصائر من زراعة البنجر وسوف نتناول بالشرح والتفصيل كل بند على حدى:

• السعر الاساسي

- كما سبق الاشارة متابعة تحت دراسة سوق السكر، فإن سعر التوريد الاساسي الذي يحدد بمعرفة اللجنة المشكلة من مجلس المحاصيل السكرية وممثلي شركات انتاج، فقد ارتفع السعر الاساسي للبنجر خلال الفترة التاريخية من عام 2005 من 120 جنيه مصري للطن في عام 2005 الى 500 جنيه مصري للطن في عام 2018 بمتوسط زيادة بلغ 30 جنيه للطن.

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



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.

صفحة 51

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- تم افتراض ثبات سعر الشراء في عام 2019 ويرجع ذلك الى ما افادتنا به الشركة (مرفق الخطاب) والذي يفيد بعدم زيادة اسعار البنجر لموسم الزراعة الجديد (عام 2019) وارجعت ذلك الى انه تم التواصل مع جميع الشركات واكدوا انه لن يتم زيادة سعر محصول البنجر الموسم الحالي حيث تم تحقيق المستهدف وزيادة بالاضافة الى ان موسم بدأ الزراعة قد انقضى.
- تم افتراض زيادة السعر الاساسي بدءاً من عام 2020 والاعوام التالية بقيمة 30 جنيه مصري للطن سنوياً (متوسط الزيادة المحققة للطن خلال الفترة من عام 2005 حتى عام 2018) مضافاً اليه معدل التضخم السنوي وعليه يصل سعر الطن في عام 2021 الى 568 جنيه مصري للطن.
- علاوة السعر
- تقوم الشركة بمنح علاوة سعر للشركة التابعة ويتم تقديرها على اساس درجة الحلاوة وموعد التوريد وقد اختلفت هذه العلاوة خلال الفترة التاريخية والتي تمثلت في الفترة من عام 2013 حتى عام 2018 حيث تراوح بين 33 جنيه للطن و95 جنيه للطن وعليه فقد تم تقدير علاوة السعر بمبلغ 70 جنيه مصري للطن وهي تمثل متوسط علاوة السعر خلال نفس الفترة وقد تم افتراض ثبات علاوة السعر خلال الفترة المستقبلية المتوقعة.
- علاوة جودة المحصول لمزارعي ارض الشركة التابعة
- قررت الشركة بمنح علاوة جودة المحصول لتشجيع المزارعين على تصبين جودة محصول البنجر بدءاً من عام 2019 وقد تم تقدير هذه العلاوة بمعرفة الشركة لتبلغ 61 جنيه مصري للطن وقد تم افتراض زيادة هذه العلاوة سنوياً خلال الفترة المستقبلية المتوقعة بمعدل التضخم لتصل الى 69 جنيه مصري للطن في عام 2021.
- تكلفة البذور والاسمدة لكل طن بنجر
- تتمثل تكلفة البذور والاسمدة لكل طن بنجر في المكون الاجنبي والمكون المحلي ويمثل الجزء المحلي الجزء الاكبر من التكلفة وسوف نتناول بالشرح والتفصيل الاسس التي تم على اساسها تقدير تكلفة كلا منيما خلال الفترات المستقبلية المتوقعة
- تم تقدير تكلفة المكون المحلي في عام 2019 على اساس تكلفة المكون المحلي في عام 2018 مضاف اليها معدل التضخم والذي بلغ 14% لتبلغ تكلفة المكون المحلي 50 جنيه مصري للطن في عام 2019 على ان تزداد هذه التكلفة بمعدلات التضخم التي تم الاشارة اليها من قبل لتصل تكلفة المكون المحلي الى 61 جنيه مصري للطن في عام 2021.
- تم تقدير تكلفة المكون الاجنبي في عام 2019 على اساس تكلفة المكون الاجنبي في عام 2018 مضاف اليها معدل التضخم العالمي والذي بلغ 6.6% لتبلغ تكلفة المكون الاجنبي 33 جنيه مصري للطن في عام 2019 على ان تزداد هذه التكلفة بمعدلات التضخم العالمية ومعدل التغير في سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري لتصل تكلفة المكون الاجنبي الى 37 جنيه مصري للطن في عام 2021.



تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

تكلفة البنجر من المزارعين

يوضح الجدول التالي تطور تكلفة البنجر التي تحصل عليه الشركة من المزارعين خلال الفترة محل التاريخية والتي تمثل الفترة من 2015 حتى عام 2019 والفترة المستقبلية التي تمثل الفترة الباقية.

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
							تكلفة البنجر من أراضي المزارعين (جنيه للطن)
							سعر الشراء:
							السعر الاساسي - (جنيه مصري /الطن)
568	532	500	500	400	275	275	
110	110	110	113	132	110	105	علاوة السعر (نسبة الحلاوة وموعد التوريد) - (جنيه مصري /الطن)
678	642	610	613	532	385	380	اجمالي سعر الطن - (جنيه مصري /الطن)
							تكلفة البذور والاسمدة لكل طن بنجر:
							سعر توفير البذور للمزارعين (جنيه مصري/الطن)
83	79	74	70	38	38	33	
5.8	6.0	6.6	0	0	0	0	معدل للنمو (%)
761	721	684	683	570	423	413	اجمالي سعر البنجر من أراضي المزارعين (جنيه مصري/الطن)

تتمثل تكلفة البنجر من أراضي المزارعين في سعر الشراء والذي يتمثل بشكل رئيسي في السعر الاساسي بالاضافة الى علاوة السعر والتي يتم منحها بناء على نسبة حلاوة البنجر وموعد التوريد للبنجر كما اشرنا من قبل وسوف نتناول بالشرح والتفصيل كل بند على حدى

• السعر الاساسي

- كما سبق الاشارة سابقاً تحت دراسة سوق السكر، فإن سعر التوريد الاساسي الذي يحدد بمعرفة اللجنة المشكلة من مجلس المحاصيل السكرية وممثلي شركات انتاج السكر، فقد ارتفع السعر الاساسي للبنجر خلال الفترة التاريخية من 120 جنيه مصري للطن في عام 2005 الى 500 جنيه مصري للطن في عام 2018 بمتوسط زيادة بلغ 30 جنيه مصري للطن.
- تم افتراض ثبات سعر الشراء في عام 2019 ويرجع ذلك الى ما افادتنا به الشركة (مرفق الخطاب) والذي يفيد بعدم زيادة اسعار البنجر لموسم الزراعة الجديد (عام 2019) كما اشرنا من قبل.
- تم افتراض زيادة السعر الاساسي بدءاً من عام 2020 والاعوام التالية بقيمة 30 جنيه سنوياً (متوسط الزيادة المحققة للطن خلال الفترة من عام 2005 حتى عام 2018) مضافاً اليه معدل التضخم السنوي وعليه يصل سعر الطن في عام 2021 الى 568 جنيه مصري للطن.



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 53

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

• علاوة السعر

تقوم الشركة بمنح علاوة سعر للمزارعين ويتم تقديرها على اساس درجة الحلاوة وموعد التوريد وقد اختلفت هذه العلاوة خلال الفترة التاريخية والتي تمثلت من الفترة من عام 2013 حتى عام 2018 حيث تراوح بين 33 جنية للطن و95 جنية للطن وعليه فقد تم تقدير علاوة السعر بمبلغ 70 جنية مصري للطن وهي تمثل متوسط علاوة السعر خلال نفس الفترة وقد تم افتراض ثبات علاوة السعر خلال الفترة المستقبلية المتوقعة.

(2) تكلفة الطاقة الخاصة بانتاج سكر البنجر

يوضح الجدول التالي تكلفة الطاقة الخاصة بانتاج سكر البنجر خلال الفترة التاريخية والمستقبلية

مصر وقات طاقة	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
تكلفة الطن بالدولار الأمريكي	52	52	52	52	53	-	-
معدل النمو	%0.0	%0.0	%0.0	%2.2-	%0.0	%0.0	%0.0
تكلفة الطن بالجنية المصري	1,012	986	960	930	946	439	394
معدل النمو تكلفة الطن بالجنيه	%2.6	%2.7	%3.2	%1.7-	%115	%12	
اجمالي تكلفة الطاقة (الف جنيه)	215,424	209,872	198,160	189,205	159,036	72,090	56,202

- تتمثل تكلفة الطاقة في استهلاك الغاز الطبيعي والذي يتم تسعيره بالدولار الأمريكي حيث نص عقد توريد الغاز الطبيعي المبرم بين الشركة "النيل للسكر" وكل من الشركة المصرية للغازات الطبيعية "جاسكو" والشركة الوطنية للغاز "ناتجاس" بتاريخ 2010/10/25 على ان يتم تحديد سعر التوريد طبقاً للقرارات الوزارية الصادرة في هذا الشأن كما تجدر الإشارة الى ان الأسعار ثابتة منذ عام 2014 عند 5 دولار لكل وحدة بريطانية للصناعات الغذائية طبقاً لقرار رئيس مجلس الوزراء 1162 لسنة 2014 (مرفق)، وبالتالي لا توجد أي مؤشرات على زيادة الاسعار خلال الفترة المستقبلية خاصة في ظل زيادة الانتاج المحلي من الغاز الطبيعي بعد بدء انتاج حقل ظهر واتجاه الدولة الى تحقيق الاكتفاء الذاتي والعودة الى تصدير الغاز الطبيعي.
- وقد بلغ معدل التكلفة التاريخية المحققة بالشركة في عام 2017 لاستهلاك الطاقة 53.35 دولار امريكي لكل طن مبيعات من السكر وقد انخفض هذا المعدل طبقاً للبيانات الفعلية لعام 2018 الى 52.17 دولار امريكي للطن. وحيث لا توجد مؤشرات على تعديل أسعار الغاز كما سبق ذكره، فقد تم افتراض ثبات نفس معدل التكلفة للطن المحقق في 2018 خلال الفترة المستقبلية ثم تحويله لما يعادله بالجنيه المصري طبقاً لاسعار الصرف المتوقعة خلال الفترة المستقبلية. وقد نتج عن ذلك نمو تكلفة الطاقة للطن بالجنيه المصري بمعدل 3.2% في عام 2019 مع انخفاضه خلال العامين التاليين ليصل الى 2.6% في عام 2021.

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

BDO



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 54

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

• تكلفة المواد الكيميائية الخاصة بانتاج سكر البنجر

يوضح الجدول التالي تكلفة المواد الكيميائية الخاصة بانتاج سكر البنجر خلال الفترات التاريخية والمستقبلية

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	مصروفات كيميائية
212,864	212,864	206,446	203,418	168,123	164,106	142,668	كمية سكر البنجر المباع بالطن
182	169	155	140	125	86	75	مصروفات كيميائية (جنيه/طن)
21,261	19,328	16,888	14,596	9,128	6,377	4,741	تكلفة مكون كيميائي محلي (جنيه)
100	91	82	72	54	39	33	التكلفة المحلية للطن (جنيه)
%10	%11	%14	%32	-	-	-	معدل نمر
904	876	822	784	668	-	-	تكلفة مكون كيميائي اجنبي (دولار)
4.25	4.12	3.98	3.85	3.97	-	-	التكلفة الاجنبية للطن (دولار أمريكي)
%3.2	%3.3	%3.4	%3.5	-	-	-	معدل نمر
17,537	16,556	15,132	13,973	11,843	7,713	5,897	التكلفة الاجنبية (جنيه)
82	78	73	69	70	47	41	التكلفة الاجنبية (جنيه/الطن)
38,798	35,884	32,020	28,570	20,971	14,090	10,638	اجمالي المصروفات الكيميائية (جنيه)

طبقاً للجدول السابق، تنقسم تكلفة الكيماويات المستخدمة في انتاج سكر البنجر الى جزء محلي وآخر مستورد وقد تم تقدير هذا البند كما يلي:

- تم تقدير المكون المحلي على اساس متوسط التكلفة المحلية لطن المبيعات المحققة في عام 2018 التي بلغت 72 جنيه للطن ثم تم افتراض زيادتها بمعدل التضخم المحلي المتوقع خلال الفترة المستقبلية.
- تم تقدير المكون الاجنبي على اساس متوسط التكلفة الدولارية لطن المبيعات المحققة في عام 2018 التي بلغت 3.85 دولار للطن ثم تم افتراض زيادتها بمعدل التضخم العالمي المتوقع خلال الفترة المستقبلية بما يحول التكلفة لما يعادلها بالجنيه المصري طبقاً لاسعار الصرف المتوقعة خلال الفترة المستقبلية.



تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- تكلفة مواد التعبئة والتغليف الخاصة بإنتاج سكر البنجر

يوضح الجدول التالي تكلفة مواد التعبئة والتغليف الخاصة بإنتاج سكر البنجر خلال الفترة التاريخية والمستقبلية

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	تكلفة التغليف
132	120	108	95	94	53	48	تكلفة التغليف (جنيه/طن)
%10	%11	%14	%1.0	%76	%11	%9	معدل نمو
28,048	25,498	22,279	19,256	15,753	8,721	6,804	اجمالي تكلفة التغليف

طبقاً للجدول السابق، تم تقدير تكلفة مواد التعبئة والتغليف على أساس متوسط التكلفة لطن المبيعات المحققة في عام 2018 التي بلغت 95 جنيه للطن ثم تم افتراض زيادتها بمعدل التضخم المحلي المتوقع خلال الفترة المستقبلية.

(2) تكاليف نشاط تكرير السكر لحساب الغير:

- تكلفة الطاقة الخاصة بتكرير السكر لحساب الغير

يوضح الجدول التالي تكلفة الطاقة الخاصة بتكرير السكر لحساب الغير خلال الفترة التاريخية والمستقبلية

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	السكر الخام المكرر (طن)
150,326	98,779	64,908	42,651	12,660	44,195	23,200	مصرفات طاقة (جنيه/طن)
299	292	284	275	291	275	115	معدل نمو
%2.6	%2.7	%3.2	%5.4	%5.6	%139.4		اجمالي مصرفات الطاقة (الف جنيه مصري)
44,980	28,794	18,420	11,729	3,681	12,166	2,668	

بلغ معدل التكلفة التاريخية المحققة بالشركة في عام 2017 لاستهلاك الطاقة اللازمة للتكرير 291 جنيه مصري لكل طن من السكر الخام الذي يتم تكريره، وقد انخفض هذا المعدل طبقاً للبيانات الفعلية لعام 2018 إلى 275 جنيه مصري للطن. وقد تم افتراض زيادة معدل التكلفة للطن بالجنيه المصري المحقق في 2018 خلال الفترة المستقبلية بنفس معدل نمو تكلفة الطاقة للطن بالجنيه المصري لإنتاج سكر البنجر السابق توضيحه أعلاه والذي بلغ 3.2% في عام 2019 مع انخفاضه خلال العامين التاليين ليصل إلى 2.6% في عام 2021.

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

- تكلفة المواد الكيميائية الخاصة بتكرير السكر لحساب الغير

يوضح الجدول التالي تكلفة المواد الكيميائية الخاصة بتكرير السكر لحساب الغير خلال الفترة التاريخية والمستقبلية

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	مصرفات كيميائية
54	41	32	51	46	26	19	تكلفة الكيماويات (جنيه مصري/طن سكر خام)
3,954	2,362	1,398	806	389	470	259	تكلفة مكون محلي كيميائيات (الف جنيه)
26	24	22	19	31	11	11	معدل تكلفة مكون محلي كيميائيات (جنيه/طن)
%10	%11	%14	%38-	%189	%5-	%43	معدل نمو
302	193	123	78	11	-	-	تكلفة مكون أجنبي كيميائيات (الف دولار)
2	2	2	2	1	-	-	تكلفة مكون أجنبي كيميائيات (دولار/طن)
%3.2	%3.3	%3.4	%3.5	%0.0	%0.0	%0.0	معدل نمو
5,868	3,640	2,254	1,388	189	698	185	تكلفة مكون أجنبي كيميائيات (جنيه مصري)
28	17	11	33	15	16	8	معدل تكلفة مكون أجنبي كيميائيات (جنيه مصري/طن)
9,822	6,002	3,652	2,194	577	1,168	445	اجمالي المصروفات الكيميائية

طبقاً للجدول السابق، تنقسم المواد الكيميائية المستخدمة في تكرير السكر لحساب الغير الى جزء محلي وآخر مستورد، وبالتالي قد تم تقدير البند على اساس معدل تكلفة المواد الكيميائية اللازمة لتكرير طن سكر خام وبنفس الاسس المتبعة في تقدير بند المواد الكيميائية المستخدمة في انتاج سكر البنجر السابق توضيحها اعلاه والمبنية على زيادة اسعار المكون المحلي لمعدلات التضخم المحلي والمكون الاجنبي طبقاً لمعدلات التضخم العالمي مع ثم تحويل التكلفة الدولارية لما يعادلها بالجنيه المصري طبقاً لاسعار الصرف المتوقعة خلال الفترة المستقبلية.

- تكلفة مواد التعبئة والتغليف الخاصة بتكرير سكر لحساب الغير

يوضح الجدول التالي تكلفة مواد التعبئة والتغليف الخاصة بتكرير السكر لحساب الغير خلال الفترة التاريخية والمستقبلية

2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	مصرفات تغليف
132	120	108	95	95	46	48	مواد التعبئة والتغليف (جنيه/طن)
%10	%11	%14	%0.2-	%105	%3-		معدل نمو
19,816	11,837	7,007	4,039	1,201	2,046	1,106	اجمالي مصروفات التعبئة والتغليف

BDO كيز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية - ش.م.م.



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 57

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

يتضح من الجدول السابق ان متوسط نصيب الطن من السكر الخام المكرر من تكلفة مواد التعبئة والتغليف يعادل تقريباً معدل التكلفة اللازم لانتاج سكر البنجر خلال الفترة التاريخية، وعليه تم استخدام نفس اساس التقدير المستخدم في انتاج سكر البنجر الموضح اعلاه وهو زيادة معدل نصيب الطن من التكلفة بالتضخم المحلي المتوقع.

(3) التكاليف الثابتة:

• تكلفة العمالة المباشرة

القيمة بالآلاف جنيه مصري							
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
90,115	81,923	74,475	67,705	62,489	47,797	38,735	أجور مباشرة
%10	%10	%10	%8	%31	%23		معدل نمو
18,160	16,509	15,008	13,644	-	-	-	حوافز ومكافآت
%10	%10	%10					معدل نمو
9.7	9.7	9.7	9.7	-	-	-	عدد الأشهر
108,275	98,431	89,483	81,348	62,489	47,797	38,735	اجمالي تكلفة عمالة مباشرة

طبقاً للجدول السابق، تتمثل تكلفة العمالة المباشرة في كل من الاجور المباشرة والحوافز والمكافآت، وتجدر الاشارة الى انه تم افتراض قيام الشركة بصرف حوافز مضمونة لا تقل عن 9 اشهر من المرتب الاساسي، وعليه تم تقدير الاجور المباشرة على اساس المحقق في 2018 مع زيادته بمعدل 10% سنوياً في حين تم زيادة الحوافز والمكافآت على اساس المحقق في 2018 والذي بلغ 9.7 شهراً من الاجر الاساسي.

• تكاليف متنوعة

القيمة بالآلاف جنيه مصري							
2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
68,342	62,129	55,972	49,098	29,894	31,664	17,066	مصروفات متنوعة (تأمين، نقل، ايجار واخرى)
%10	%11	%14	%64	%6-	%86		معدل نمو

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م. صفحة 58

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

BDO

IBDO
BDO كيز للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م.
سجل تجاري رقم 189811 ملف ضريبي رقم 00001190

تحليل الأداء التشغيلي - التاريخي والمستقبلي - تابع

4. المصروفات بيعية وعمومية وإدارية

يوضح الجدول التالي تكلفة المبيعات خلال الفترة التاريخية المتمثلة في السنوات من 2015 وحتى عام 2018 والفترة المستقبلية المتمثلة في السنوات من 2019 حتى 2022:

القيمة بالآلاف جنيه مصري								
2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	
								مصاريف عمالة:
59,510	54,100	49,181	44,710	40,646	38,245	38,703	31,854	أجور ومرتبكات
10.0%	10.0%	10.0%	10%	6%	-1%	21%	21%	معدل نمو
10,185	9,259	8,417	7,652	6,956				مكافآت وحوافز
10.0%	10.0%	10.0%	10%					معدل نمو
								مصاريف إدارية أخرى
53,590	48,718	44,289	39,900	35,000	33,460	34,637	23,801	مصاريف إدارية أخرى
10.0%	10.0%	11.0%	14.0%	5%	-3%	46%	20%	معدل نمو
123,284	112,077	101,888	92,263	82,602	71,704	73,340	55,656	

- بلغ متوسط معدل النمو السنوي المركب 14% خلال الفترة التاريخية من عام 2015 وحتى عام 2018.
- تم افتراض زيادة أجور العمالة بنسبة 10% سنويا مقارنة بمتوسط نمو تاريخي بلغ 12%.
- لقد بلغ إجمالي تكلفة الحوافز الممنوحة للعاملين 7 مليون جنيه مصري في عام 2018، وتم افتراض زيادة هذه الحوافزة بنفس معدل نمو أجور العمالة المقدر والبالغ 10%.
- تم افتراض زيادة المصاريف الإدارية الأخرى بنفس معدل التضخم السنوي المحلي المتوقع خلال الفترة المستقبلية محل الدراسة.



6. الميزانية التاريخية والمتوقعة



الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

الإفتراضات الهامة لبنود الميزانية:

o رأس المال العامل

يوضح الجدول التالي البنود التي تم تقديرها طبقاً لمعدلات الدوران لشركة النيل للسكر خلال الفترة التاريخية والتي تتمثل في الفترة من (2015- 2017) والفترة المستقبلية المتمثلة في السنوات (2018- 2021):

التقديرات من عام 2018 والسنوات المستقبلية التالية	الفترة التاريخية		
	2017	2016	2015
	متوسط فترة التخزين (يوم):		
160 يوم من تكلفة محصول البنجر للعام التالي والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2017	156	155	168
52 يوم من تكلفة البذور والاسمدة والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2017	74	49	32
175 يوم علي اساس من تكلفة الكيماويات والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال عامي 2016 و2017	177	172	132
110 يوم علي اساس من مواد تعبئة والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال عامي 2016 و2017	99	121	127
176 يوم علي اساس من تكلفة الكيماويات والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال عامي 2016 و2017	175	177	119
32 يوم علي اساس من تكلفة البنجر من الفلاحين والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال عامي 2015 و2017	32	31	33
436 يوم علي اساس من تكلفة الصياغة والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال عامي 2015 و2017	361	469	478
19 يوم من تكلفة الطاقة والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2017	19	23	16
1 يوم علي اساس من تكلفة المبيعات والذي يمثل متوسط فترة التخزين خلال عامي 2016 و2017	1	1	1
5 يوم من تكلفة المبيعات والذي يمثل متوسط فترة السداد خلال الفترة من عام 2015 وحتى عام 2017	6	7	3

BDO كيز للاستشارات المالية عن الاوراق المالية - ش.م.م.



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 62

الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

○ الارصدة المتوقعة يعقود التاجير التمويلي:

وفقا لما أفادتنا به الشركة، يوضح الجدول التالي تطور هذه الرصيد في الفترة المنتهية وفقا للتعود:

القيمة بالآلاف جنيه مصرى

2021	2020	2019	2018	
				مصرفات مدفوعة مقدمة - متداولة
736	1,623	1,623	1,664	GB Leasing
-	618	1,174	1,645	QNB
-	-	-	299	A.T. Lease
4,104	4,104	4,104	4,104	BM Lease
4,840	6,345	6,901	7,712	
				مصرفات مدفوعة مقدمة - طويلة الاجل
-	736	2,359	3,983	GB Leasing
-	-	618	1,792	QNB
1,710	5,814	9,918	14,022	BM Lease
1,710	6,550	12,895	19,797	
				اوراق النعم - متداولة
734	1,617	1,617	1,659	GB Leasing
-	-	-	297	A.T. Lease
3,827	3,827	3,827	3,827	BM Lease
4,561	5,444	5,444	5,783	
				اوراق النعم - طويلة الاجل
-	734	2,351	3,969	GB Leasing
1,595	5,421	9,248	13,075	BM Lease
1,595	6,155	11,599	17,044	



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للمسكر ش.م.م.
صفحة 64

الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

○ مصروفات مدفوعة مقدما:

- يتمثل هذا الرصيد في المصاريف المدفوعة مقدماً والخاصة بالحصول على حق الانتفاع للأراضي الزراعية والتي تم التعاقد عليها خلال عام 2018 والذي بلغ رصيد هذا المصروف مبلغ 82 مليون جنيه مصري كما في 2018/6/30 وقد تم اقتراض هذا الرصيد في السنوات التالية بمبلغ 10 مليون جنيه مصري، وفقاً لما افادتنا به إدارة الشركة.
- بالإضافة إلى مصاريف مدفوعة مقدماً مثل الإيجارات وتأمينات ورخص والبالغة 38 مليون جنيه مصري كما في 2018/6/30، وقد تم اقتراض هذا الرصيد بمبلغ 40 مليون في 2018/12/31، و20 مليون جنيه مصري في 2019، ويرجع ارتفاع هذين الرصيدين لمقابلة المصروفات المدفوعة مقدماً لتأجير أراضي لزراعة البنجر، ثم تم اقتراض هذا الرصيد على أساس نسبة 26% من التكلفة المتوقعة، وتمثل هذه النسبة متوسط الفترة من 2015 حتى 2017.

○ موردين دفعات مقدمة

- يتمثل هذا الرصيد في دفعات مقدمة لصالح مصلحة الضريبة العقارية والذي بلغ 39.7 مليون جنيه مصري عام 2018 وقد تم اقتراض استهلاك هذا الرصيد بمبلغ 3 مليون جنيه سنوياً ويمثل باقي هذا الرصيد دفعات لموردي البذور وقد تم اقتراض هذا الرصيد على أساس 5 أيام من تكلفة المبيعات، وتمثل هذا المتوسط الفترة من 2015 حتى 2017.

○ أوراق الدفع طويلة وقصيرة الأجل

- تتضمن أوراق الدفع مستحقة لشركة Nat Gas بمبلغ 38.5 مليون جنيه مصري، ويوضح الجدول التالي جدول السداد:

القيمة بالآلاف جنيه مصري

الاجمالي	2020	2019	2018
38,545	6,535	21,340	10,670



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 65

الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

○ التسهيلات الائتمانية

تم تقدير التسهيلات الائتمانية التي تحصل عليها الشركة من البنوك بغرض تمويل شراء البنجر، ويوضح الجدول التالي التسهيلات الائتمانية المتوقع الحصول عليها خلال الفترة المستقبلية المتمثلة في السنوات (2018-2021):

القيمة بالآلاف جنيه مصري				
	2021	2020	2019	2018
تشغيل - بنجر	1,350,581	1,271,084	1,151,540	1,044,716
نسبة متوسط التسهيلات الائتمانية خلال العام من إجمالي تشغيل البنجر	54%	54%	54%	57%
متوسط التسهيلات الائتمانية خلال العام	728,938	686,032	621,511	597,577
الائتمانية من متوسط التسهيلات %	50%	50%	50%	50%
التسهيلات الائتمانية في نهاية العام	364,469	343,016	310,756	298,788

- تم احتساب متوسط التسهيلات الائتمانية خلال العام علي أساس متوسط نسبتها لاجمالي شراء البنجر خلال السنوات الثلاث السابقة (2016-2018) والتي بلغت 54% وتم افتراض ثباتها خلال السنوات التالية.
- ثم تم تقدير إجمالي التسهيلات الائتمانية المتوقع الحصول عليها كنسبة 50% من متوسط التسهيلات الائتمانية المتوقعة خلال العام.

○ أرصدة مستحقة للمساهمين

بلغ رصيد المستحق للمساهمين مبلغ 44.8 مليون جنيه مصري يتضمن 40 مليون قرض من اثنين من المساهمين، وتجدر الإشارة الى انه من المتوقع ان يرتفع هذا الرصيد بمبلغ 25 مليون جنيه مصري خلال هذا العام، على ان يتم سداد القرض الاول البالغ 30 مليون على اربع اقساط ربع سنوية متساوية بمبلغ 7.5 مليون جنيه بدءاً من 2019/6/30 وحتى 15 فبراير 2020، اما القرض الثاني والبالغ 35 مليون جنيه مصري يتم سداده على ثلاث اقساط يبلغ القسطين الاولين مبلغ 10 للقسط الواحد تسد في 2019/7/1، 2019/8/1، والقسط الاخير بمبلغ 15 مليون جنيه يسد في 2019/10/1.



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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للمسكر ش.م.م.
صفحة 66

الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

o النفقات الرأسمالية

وفقا لما أفادتنا به ادارة الشركة، فقد تم اقتراض ضخ نفقات استثمارية بإجمالي مبلغ 178 مليون جنيه مصري خلال الفترات المستقبلية محل الدراسة:
القيمة بالآلف جنيه مصري

الإجمالي	2021	2020	2019	2018	
14,393	4,842	4,798	4,753	0	مباني
139,245	25,474	25,080	14,882	73,809	الات ومعدات
3,472	1,169	1,102	1,038	163	وسائل نقل
3,054	1,009	995	981	69	أدوات وبنية تحتية ومرافق
17,888	6,686	5,699	4,857	647	أثاث ومعدات مكتبية، أجهزة ومعدات حاسب آلي
178,052	39,181	37,672	26,511	74,688	اجمالي

بلغ رصيد مشروعات تحت التنفيذ 9 مليون جنيه مصري في تاريخ 2018/6/30 ثم تم زيادته بمبلغ 72 مليون جنيه تكلفة شراء الات ومعدات خاصة بالارض حق الانتفاع.



الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

o التوزيعات

وفقا للنظام الاساسى للشركة يوضح الجدول التالى التوزيعات خلال الفترة المستقبلية:

القيمة بالآلاف جنيه مصري				التوزيعات
31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	
392 253	378 025	314 985	227 533	صافى الربح
19 613	18 901	15 749	11 377	احتياطي قانونى نسبة 5 % من صافى الربح
9 065	10 384	6 573	93	توزيع 10% من الأرباح على العاملين بعد خصم الحوافز السنوية
132 663	132 663	132 663	132 663	توزيعات الحصة الاولى للمساهمين بنسبة 10% من رأس مال الشركة
10 217	9 548	8 924	8 340	توزيعات أعضاء مجلس الإدارة 10% من المتبقى
7.0%	7.0%	7.0%		معدل الزيادة السنوية لتوزيعات أعضاء مجلس الإدارة (*)
220 695	206 528	151 076	75 060	ارباح مرحلة
30 160	27 419	24 926	22 660	الحوافز المقدرة بواسطة الإدارة

(*) وفقا لتقديرات ادارة الشركة



الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

- القروض طويلة الأجل
- وفقا لما جاء في ايضاحات القوائم المالية للشركة، حصلت الشركة علي قرض مشترك باجمالي مبلغ 690 مليون جنيه مصري وتم ترتيبه بواسطة بنك مصر منقسم الي شريحتين شريحة (أ) بمبلغ 440 مليون جنيه مصري وشريحة (ب) بمبلغ 250 مليون جنيه مصري، بلغ رصيد قروض طويلة الأجل 354 مليون جنيه مصري في 2018\6\30 وتم اقتراض سداد هذين القروضين خلال الفترة المستقبلية وفقا لما يلي:
 - مبلغ 69 مليون جنيه خلال النصف الثاني من 2018
 - مبلغ 153 مليون جنيه خلال عام 2019
 - مبلغ 131 مليون جنيه خلال عام 2020
- تم الحصول علي الشريحة الأولى (أ) بغرض تمويل قرض سابق تم الحصول عليه في عام 2007 بينما تم الحصول علي الشريحة الأخرى بغرض تمويل مشروع تومينغ وزيادة خط انتاج السكر.
- تتمثل شروط هذه القروض فيما يلي:
 - معدل الفائدة السنوية: تم تحديد سعر الفائدة علي أساس سعر الكوريدور مضافا اليه هامش سنوي 2.25% .
 - طريقة سداد القسط: نصف سنوي
 - يتم سداد القسط خلال العام عن طريق قسطين غير متساويين



الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

المراكز المالية التاريخية والمستقبلية

القيمة بالآلاف جنيه مصري

31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	التوقف الأول الفترة من 2018/1/1 حتى 2018/6/31	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	
								الأصول
								الأصول غير المتداولة
								إجمالي الأصول الثابتة وأصول غير ملموسة
2,334,708	2,295,527	2,257,855	2,150,649	2,147,961	2,125,435	2,028,310	1,711,511	مجمع الأهلاك
(629,453)	(563,644)	(499,346)	(434,916)	(422,517)	(379,801)	(324,573)	(281,035)	الأصول الثابتة (بالصافي)
1,705,255	1,731,883	1,758,509	1,715,733	1,725,444	1,745,634	1,703,737	1,430,476	مشروعات تحت التنفيذ
			80,694	8,694	10,100	63,765	273,130	مدى عقود التجار التمويلي - أرصدة طويلة الاجل
1,710	6,550	12,895	19,797	7,409	6,781	1,922	363	مدى عقود التجار التمويلي - أرصدة طويلة الاجل
					3,468	3,796	-	مصلحة الضرائب على المبيعات - أرصدة طويلة الاجل
12,386	12,386	12,386	12,386	12,386	20,449	43,154	41,122	مجموع الأصول غير المتداولة
1,719,351	1,750,819	1,783,790	1,828,610	1,753,934	1,786,432	1,816,375	1,745,092	الأصول المتداولة
								المخزون (بالصافي)
387,017	363,360	339,494	309,606	919,204	262,734	130,986	251,695	أصول حيوية (محصول بنجر السكر)
					108,839	44,447	27,294	علاء وأوراق قبض (بالصافي)
41,542	38,412	34,509	31,075	96,880	51,895	18,957	85,010	حسابات مدينة متنوعة
141,936	141,428	145,934	168,383	274,211	96,998	24,256	18,075	مصلحة الضرائب
23,042	23,042	23,042	23,042	23,042	41,622	27,169	32,674	مدى عقود التجار التمويلي
4,840	6,345	6,901	7,712	2,624	4,910	3,236	192	فقدان النقدية
503,063	245,132	169,640	125,659	133,140	49,620	48,972	244,256	النقدية اللازمة للتشغيل
27,168	25,121	22,568	20,322					مجموع الأصول المتداولة
1,128,609	842,841	742,088	685,799	1,449,102	616,619	298,025	659,195	إجمالي الأصول
2,847,961	2,593,660	2,525,878	2,514,409	3,203,036	2,403,050	2,114,400	2,404,287	

BDO

BDO كيز للاستشارات المالية
عن الأوراق المالية ش.م.م.
سجل تجاري رقم ١٨١٨٤١١ ملف ضريبي رقم ٠٠٠٠٠١١٩٥

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

تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 70

الميزانية التاريخية والمتوقعة - تابع

المراكز المالية التاريخية والمستقبلية - تابع

القيمة بالآلاف جنيه مصري

31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	النتصف الاول الفترة من 2018/1/1 حتى 2018/6/31	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	
								حقوق الملكية والالتزامات
								حقوق المساهمين
1,326,634	1,326,634	1,326,634	1,326,634	1,326,634	1,326,634	904,210	904,210	رأس المال المصدر والمنفوع
49,262	33,513	22,136	22,136	22,136	4,561	4,561	4,561	احتياطي قانوني
331,561	180,485	105,425	77,841	31,947	(232,185)	(154,477)	(18,189)	الأرباح / (الخسائر) المرحلة
378,025	314,985	227,533	27,584	45,894	343,914	(77,708)	(136,288)	صافي أرباح الفترة / (خسائر) العام
2,085,482	1,855,617	1,681,729	1,454,196	1,426,612	1,442,924	676,585	754,293	مجموع حقوق مساهمي الشركة القابضة
(245)	(245)	(245)	(245)	(245)	(219)	(158)	(1)	اصحاب الحصص غير المسيطرة
2,085,237	1,855,372	1,681,483	1,453,950	1,426,366	1,442,705	676,427	754,292	اجمالي حقوق المساهمين
								الالتزامات غير المتداولة
			131,164	207,645	284,322	418,539	528,567	قروض طويلة الأجل من البنوك
			6,535	17,205	8,495	5,382	3,702	اوراق دفع طويلة الأجل
1,595	6,155	11,599	17,044	6,964	2,936	2,882	1,546	اوراق دفع والتزامات التأجير التمويلي
269,878	263,917	255,537	244,266	234,170	228,943	142,884	153,975	التزامات ضريبية مؤجلة
			7,500					ارصدة مستحقة للمساهمين
271,473	270,072	267,136	406,509	465,984	524,696	569,687	687,791	مجموع الالتزامات غير المتداولة
								الالتزامات المتداولة
								مخصص مطلق
25,114	28,114	31,114	34,114	19,114	19,440	3,504	2,127	تسهيلات بنكية
364,469	343,016	310,756	298,788	934,054	186,089	185,392	485,932	المستحق من القروض والفوائد خلال العام التالي
		131,164	153,350	146,043	134,411	173,539	100,401	موردون ومقاولون
52,032	48,389	43,766	42,709	90,415	45,181	45,235	30,672	اوراق دفع
14,397	14,397	14,397	14,397	14,397				اوراق دفع - Natgas
		6,535	21,340	21,340				ارصدة مستحقة للمساهمين
		7,500	57,500	44,812	4,160	430,354	318,195	التزامات التأجير التمويلي - متداولة (بالصافي)
4,561	5,444	5,444	5,783	4,051	1,439	1,406	356	حسابات دائنة أخرى
25,623	23,800	21,527	20,914	19,835	20,415	28,855	24,521	دائنو ضمان
5,056	5,056	5,056	5,056	16,622	24,513	-	-	مجموع الالتزامات المتداولة
491,251	468,216	577,259	653,950	1,310,684	435,649	868,285	962,204	اجمالي حقوق الملكية والالتزامات
2,847,961	2,593,660	2,525,878	2,514,409	3,203,035	2,403,050	2,114,400	2,404,287	

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



تقرير تحديد القيمة العادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.
صفحة 71

المرفقات



رقم	المرفق	المصدر
1	قرار تعيين شركة BDO كيز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية	محضر اجتماع مجلس ادارة شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة ش.م.م رقم (5) لسنة 2018 والمعدق بتاريخ 26 سبتمبر 2018 وطبقا لخطاب الارتباط بتاريخ 30 سبتمبر 2018
2	العائد على سندات الخزانة %	البنك المركزي المصري - تاريخ 2018/10/23
3	معامل بيتا والمضاعفات	موقع Bloomberg
4	التسهيلات البنكية	بنك الاسكندرية وبنك مصر
5	الاصول الغير مستقلة	التقرير الفني
6	طريقة احتساب الضريبة المؤجلة	تقرير مراقب الحسابات عن نتائج اختبارات لأغراض خاصة -15 نوفمبر 2018
7	مخصص مطالبات - عقارات	شهادة المستشار الضريبي
8	- معدل النمو الحقيقي (%) - تاريخي - معدل النمو الحقيقي (%) - مستقبلي	تقرير S&P Global Ratings الصادر في نوفمبر 2018
9	النتائج المحلي الاجمالي (مليار جنيه مصري) - تاريخي النتائج المحلي الاجمالي (مليار جنيه مصري) - مستقبلي	تقرير S&P Global Ratings الصادر في نوفمبر 2018
10	نسبة الإقراض الى الودائع (%)	البنك المركزي المصري- الإحصائية الشهرية مايو 2018
11	- متوسط معدل العائد السنوي % على الإيداع والإقراض من 2009 إلى 2016 - معدل العائد على الإيداع والإقراض من عام 2016 حتى تاريخه 2018/4/1	البنك المركزي المصري- Discount Rates
12	سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الجنيه المصري	تقرير S&P Global Ratings الصادر في نوفمبر 2018
13	معدل التضخم السنوي (%)	تقرير S&P Global Ratings الصادر في نوفمبر 2018
14	الأسعار العالمية المستقبلية للسكر الخام	Sugar 11

Orascom Investment Holding S.A.E
Established pursuant to the provisions of
Law 95/1992
Head Office: Nile City Towers, South Tower, 29 Floor
2005A Cornish El Nil
Ramlet Beaulac – 11221 – Cairo, Egypt
Authorized Capital: EGP 22 billion
Issued Capital: EGP 2,203,190,060.40
(fully paid)
Number of Issued Shares: 5,245,690,620
Commercial register number: 394061 Cairo

شركة أوراسكوم للاستثمار القابضة بش.م.م.
مؤسسة طبقاً لأحكام القانون
رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢
المركز الرئيسي: أبراج نيل سيتي، البرج الجنوبي، الدور ٢٩
٢٠٠٥ كورنيش النيل،
رملة بولاق، ١١٢٢١، القاهرة، مصر
رأس المال المرخص به: ٢٢.٠٠٠.٠٠٠.٠٠٠ (٢٢مليار وعشرون مليار) جنيه مصري
رأس المال المصدر: ٦.٠٤٠.٠٠٠.٠٠٠ (٦مليار ومائة وثمانين وثلاثة مائة مليون
ومائة وتسعون ألف وستون جنيه مصري وأربعمائة ألفاً وثمانمائة
(مبلغه بالكامل)
عدد الأسهم المصدرة: ٥,٢٤٥,٦٩٠,٦٢٠
سجل تجاري رقم: ٣٩٤٠٦١ القاهرة

Minutes of the Board of Directors Meeting
no. (5) for 2018
26 September 2018

مجلس اجتماع مجلس الإدارة
رقم (٥) لسنة ٢٠١٨
٢٦ سبتمبر ٢٠١٨

On Wednesday, 26th of September 2018 at 2:30 pm, the Company's Board of Directors meeting was held by physical attendance in the company premises at 2005A Corniche El Nil, Nile City Towers, South Tower, 29th floor, Ramlet Boulac, Cairo under the chairmanship of Eng. Akil Beshir, Vice Chairman, upon his invitation. The Board meeting was attended by the following members of the Board of Directors:

إنه في يوم الأربعاء الموافق ٢٦ سبتمبر ٢٠١٨، في تمام الساعة الثانية والنصف من بعد الظهر بالحضور بمقر الشركة الكائن في ٢٠٠٥ كورنيش النيل، البرج الجنوبي من أبراج النيل سيتي، الدور (٢٩)، رملة بولاق، القاهرة، اجتمع مجلس الإدارة، برئاسة المهندس/ عقيل بشير - نائب رئيس مجلس الإدارة غير التنفيذي، بناءً على الدعوة الموجهة من سيادته. وقد حضر الاجتماع أعضاء مجلس الإدارة التالية أسماؤهم:

- Eng. Akil Hamed Bashir - Non-Executive Vice Chairman (Independent);
- Eng. Tamer Mokhtar Ahmed El Mahdi - Managing Director, in his own capacity and on behalf of Eng. Naguib Onsi Naguib Sawiris - Executive Chairman;
- Mr. Ayman Mohamed El Tayeb Soliman - Non-Executive Expert Board Member, in his own capacity and on behalf of Eng. Iskander Shalaby Naguib Rizk Shalaby - Non-Executive Board Member;
- Dr. Sameh Youssef El Torgoman - Non-Executive Expert Board Member;
- Mr. Ashraf Abdel Tawab Abdel Razek Salman, Non-Executive Expert Board Member (Independent);
- Mr. Mohamed Hamdan Mahmoud Ashmawy - Non-Executive board member; and
- Mr. Oussama Daniel Nassif Faltas - Executive Board Member.

- المهندس/ عقيل حامد بشير، نائب رئيس مجلس الإدارة غير التنفيذي (مستقل)؛
- المهندس/ تامر مختار أحمد الماهدي، المدير العام، عن نفسه وبالإنابة عن المهندس/ نجيب أنسي نجيب Sawiris، رئيس مجلس الإدارة التنفيذي؛
- السيد/ أيمن محمد الطيب وحمد سليمان، عضو مجلس إدارة غير تنفيذي من ذوي الخبرة، بالأصالة عن نفسه وبالإنابة عن المهندس/ إسكندر شلبي نجيب رزق شلبي، عضو مجلس إدارة غير تنفيذي؛
- السيد الدكتور/ سامح يوسف الترجمان، عضو مجلس إدارة غير تنفيذي من ذوي الخبرة؛
- الأستاذ/ أشرف عبد التواب عبد الرازق سلمان، عضو مجلس إدارة غير تنفيذي من ذوي الخبرة (مستقل)؛
- الأستاذ/ محمد حمدان محمود عشموي، عضو مجلس إدارة غير تنفيذي (مستقل)؛ و
- الأستاذ/ أسامة دانيال نصيف فالتس - عضو مجلس إدارة غير تنفيذي (مستقل)؛ و

أوراسكوم
للإستثمار
أوراسكوم للاستثمار القابضة

وحيث اكتمل النصاب القانوني بحضور أعضاء مجلس الإدارة طبقاً للنظام الأساسي للشركة، فقد اعتبر الاجتماع صحيحاً.

وقد تم تعيين الأستاذة/ منة الله مدحت محمد كأمين سر الاجتماع، ووافق الحاضرون على ذلك.

كما حضر الاجتماع كل من الأستاذ/ خالد خيرى الببى - رئيس القطاع المالي، والأستاذ/ حاتم الجمال - رئيس قطاع الاستحواذ وتطوير الأعمال.

في بداية الاجتماع قام السيد رئيس الاجتماع بالترحيب بالسادة أعضاء مجلس الإدارة.

لم قام مجلس الإدارة بمراجعة ومناقشة والتصويت على جدول أعمال الاجتماع كالتالي:

1. Review and discuss the actions and procedures undertaken with respect to studying the potential acquisition of Nile Sugar Company in light of the meetings and negotiations carried out by Mr. Akil Beshir and Mr. Tamer El Mahdi with the representatives of the Sellers and the Management of Nile Sugar in addition to the presentation made by the representatives of Nile Sugar.

١- مراجعة ومناقشة ما تم من إجراءات من أجل دراسة الاستحواذ المحتمل على شركة النيل للسكر ش.م.م. في ضوء نتائج اجتماع ومفاوضات المهندس/ عقيل بشير والمهندس/ تامر المهدي مع ممثلي البائعين ومدبري شركة النيل للسكر وكذلك العرض الفني المقدم من ممثلي شركة النيل للسكر للسادة أعضاء مجلس الإدارة.

In accordance with the Board of Directors' resolution dated September 20th, 2018 regarding the preliminary approval to acquire 100% of Nile Sugar S.A.E. as per the Company's new strategy and the delegation of Eng. Akil Hamed Bashir, Vice Chairman, jointly with either Mr. Tamer El Mahdi, Managing Director, or Mr. Khalid Ellaicy, CFO or any person or persons delegated by the Vice Chairman, to negotiate with the Sellers of Nile Sugar to explore the possibility of the acquisition and its terms and conditions;

بناء على قرار مجلس إدارة الشركة المؤرخ ٢٠ سبتمبر ٢٠١٨ بالموافقة المبدئية على الإستحواذ على كامل أسهم شركة النيل للسكر ش.م.م. لاتفاقها مع استراتيجية الشركة وكذلك تفويض المهندس/ عقيل حامد بشير، نائب رئيس مجلس الإدارة، مجتمعاً مع أي من المهندس/ تامر مهدي احمد المهدي - العضو المنتدب، أو الأستاذ/ خالد خيرى الببى - رئيس القطاع المالي، أو أي شخص أو أشخاص يفوضهم السيد/ نائب رئيس مجلس الإدارة، في التفاوض المبدئي مع مساهمي شركة النيل للسكر حول إمكانية الإستحواذ وشروطه؛

Whereas, Eng. Akil Beshir and Eng. Tamer El Mahdi have met and discussed with the Management of Nile Sugar certain technical, financial and productivity aspects which proved to be positive in relation to the possibility of expansion in productivity and increase in sales. Accordingly, Eng. Beshir and Eng. Tamer El Mahdi have invited the Management of Nile Sugar to make a comprehensive presentation on Nile Sugar to the Board of Directors;

وحيث قام المهندس/ عقيل بشير والمهندس/ تامر المهدي بالاجتماع ومناقشة السادة مدبري وممثلي شركة النيل للسكر ش.م.م. في الجوانب الفنية والمالية والإنتاجية للشركة وتبين من تلك المناقشات وجود فرص إيجابية للتوسع في الإنتاج والسمة الإنتاجية للمصنع وزيادة المبيعات، وبناء عليه قام المهندس/ عقيل بشير والمهندس/ تامر المهدي بدعوة السادة مدبري شركة النيل للسكر لتقديم عرض شامل عن شركة للسادة أعضاء مجلس الإدارة؛



Whereas, the Board members internally discussed the technical, financial and productivity aspects of Nile Sugar in light of the presentation and explanations made by the representatives of the latter;

Therefore, the Board decided the following:

First resolution:

The Independent Board members (the related and executive Board members abstaining) unanimously resolved to proceed with studying and negotiating the potential full acquisition of the share capital of Nile Sugar Company.

2. Review and discuss the fee proposals presented by two Independent Financial Advisors ("IFA") and appoint an IFA firm to carry out the valuation of Nile Sugar.

Second resolution:

The independent Board members (the related and executive Board members abstaining) unanimously resolved to appoint BDO Keys Financial Consulting as the IFA Firm to carry out the valuation of Nile Sugar and present an IFA valuation report to the Board of Directors in accordance with the EGX Listing Rules. Moreover, the independent Board members delegated the management to appoint a competent Legal Advisor to conduct a legal due diligence and present a legal opinion on the procedures of the acquisition of the entire share capital of Nile Sugar.

At the end of the meeting, the Board resolved to delegate Mr. Mostafa Mamdouh Abdel Razek, Mr. Sherif Maher Samy, Mr. Gamal Gamil El Sayed Mahmoud, Mr. Ashraf Hassan Zaki Ellbrachy, Mr. Mostafa Mohamed Gaber Mohamed Elshafel, Mr. Hatem Hassan Tolba Mohamed and Mr. Mostafa Said Aly Mohamed jointly or severally to undertake all required procedures to ratify and receive these minutes from the Egyptian Financial Supervisory Authority.

In witness whereof, the undersigned have executed this written resolution of the Board of Directors of Orascom Investment Holding S.A.E. as of the date first above written.

وحيث قام السادة أعضاء مجلس الإدارة بمناقشة الجوانب الفنية والمالية والإنتاجية المبدئية في ضوء العرض والإيضاحات التي قام به ممثلو شركة النيل للسكر؛

وبناء عليه، قرر مجلس الإدارة الآتي:

القرار الأول:

قرر أعضاء مجلس الإدارة المستقلين (مع امتناع السادة أعضاء مجلس الإدارة المرتبطين عن التصويت) بالإجماع تمكين شركة بي.دي.أو. للإستشارات المالية كمستشار مالي مستقل، لتقييم أسهم شركة النيل للسكر ش.م.م. وتقديم تقرير بالتقييم والقيمة المعادلة للعرض على مجلس إدارة الشركة طبقاً لقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية. كما فوض السادة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين بالإجماع إدارة الشركة في تعيين مستشار قانوني للقيام بالفحص النافي للجهالة ووضع خطة ورأي قانوني بالخطوات القانونية للإستحواذ على كامل أسهم شركة النيل للسكر.

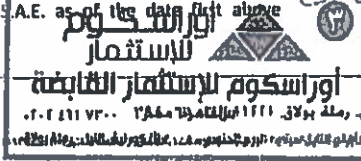
- ٢- النظر في ومناقشة العروض المالية المقدمة من عدد ٢ مستشارين ماليين مستقلين من أجل إعداد تقرير القيمة المعادلة لشركة النيل للسكر ش.م.م.

القرار الثاني:

قرر أعضاء مجلس الإدارة المستقلين (مع امتناع السادة أعضاء مجلس الإدارة المرتبطين عن التصويت) بالإجماع تعيين شركة بي.دي.أو. للإستشارات المالية كمستشار مالي مستقل، لتقييم أسهم شركة النيل للسكر ش.م.م. وتقديم تقرير بالتقييم والقيمة المعادلة للعرض على مجلس إدارة الشركة طبقاً لقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية. كما فوض السادة أعضاء مجلس الإدارة المستقلين بالإجماع إدارة الشركة في تعيين مستشار قانوني للقيام بالفحص النافي للجهالة ووضع خطة ورأي قانوني بالخطوات القانونية للإستحواذ على كامل أسهم شركة النيل للسكر.

وفي نهاية الاجتماع، فوض مجلس الإدارة الأستاذ مصطفى مدح عبد الرازق والأستاذ/ شريف ماهر سامي والأستاذ/ جمال جمال السيد محمود والأستاذ/ أشرف حسن زكي الإبراشي والأستاذ/ مصطفى محمد جابر محمد الشافعي والأستاذ/ حاتم حسن طلبه محمد والأساتذة/ قمرطلي سعيد علي محمد، مجتمعين أو منفردين، في اتخاذ كافة الإجراءات اللازمة لاعتماد هذا المحضر لدى الهيئة العامة للرقابة المالية واستلامه.

وإشهاداً لما تقدم، فقد وقع الموقعون أدناه القرار المكتوب الصادر عن مجلس إدارة شركة أوراسكوم للإستثمار القابضة ش.م.م. اعتباراً من التاريخ الوارد في صدد هذا المحضر.



In conclusion of the meeting, the Vice Chairman of the meeting thanked all attendees, and the meeting was concluded at 5:30 pm of the same day. في ختام الاجتماع، توجه السيد نائب رئيس مجلس والشكر إلى جميع الحاضرين، واختتم الاجتماع في تمام الساعة الخامسة والنصف عصراً من نفس اليوم.

Meeting Chairman

رئيس الاجتماع

Secretary

أمين سر المجلس



٤٦٦٠



المسطر خلفه صورة طبق الأصل من محضر اجتماع مجلس الإدارة لشركة / اوراسكوم للاستثمار القابضة .

ش.م.م خاضعة لأحكام القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ وللائحة التنفيذية والملحق بتاريخ ٢٠١٨/٩/٢٦

ولقد سلمت هذه الصورة للطالب وعلى مسئوليته لتقديمها إلى الشركة.

وذلك بعد سداد الرسوم المقرره طبقاً لأحكام المادة (٧٠) من القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بموجب إصصال سداد

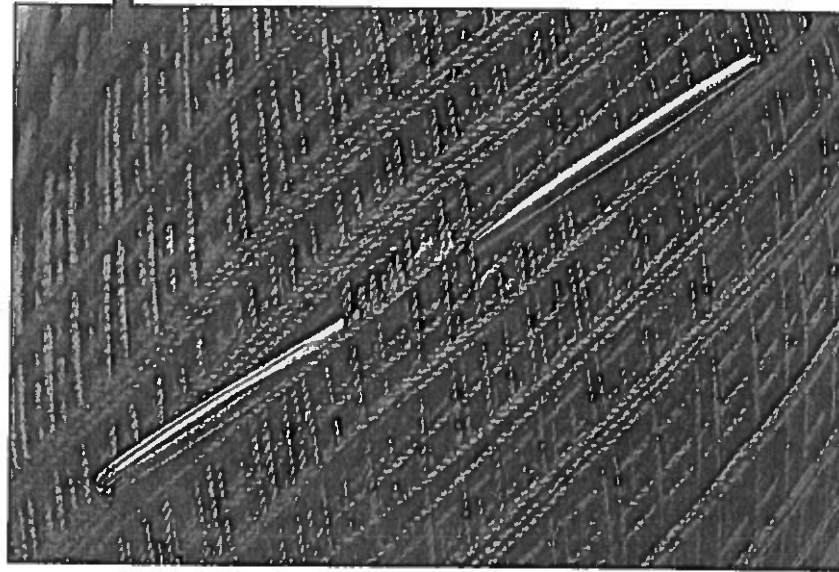
مؤرخ ٢٠١٨/١٠/٣

تصديق الهيئة على المحضر في ضوء ما قيمته الشركة من بيانات ومستندات دون التطرق لمحتوى المحضر أو مضمون القرارات الواردة به. وقد روجع المحضر من الناحية الإجرائية والشكلية فقط دون أدنى مسئولية على الهيئة - قبل الشركة أو الغير - عن مضمون ما ورد بالمحضر من معلومات أو إجراءات أو قرارات أو غيرها، وفقاً لقرار رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٥٠٥) لسنة ٢٠١٤، وذلك مع مراعاة ما يلي:

١. الالتزام بقواعد قيد وشطب الأوراق المالية، وخاصة المادة (٤٤) منها حال تجاوز القيمة المستحوذ عليها نسبة ١٠% من حقوق ملكية الشركة
٢. مراعاة حكم المادة (٤٢) من قواعد قيد وشطب الأوراق المالية.
٣. المحضر مكون من عدد (٤) صفحة.

محمد عبد
عبد العزب





Orascom Investment Holding S.A.E.

Engagement Letter - TRANSACTION ADVISORY SERVICES

30 September 2018

BDO

BDO Keys Financial Consulting S.A.E.



Tel: +202 3303 0701
+202 3338 0553
Fax: +202 3303 2778
www.bdo.com.eg

BDO Keys Financial Consulting S.A.E.
1, Wadi El Nile St.
Mohandessin, Giza
Cairo, Egypt
P.O.Box: 110/17655

30 September 2018

Eng. Tamer El Mahdi
Group CEO
Orascom Investment Holding S.A.E.
2005A Nile City Towers, Cornish El Nile,
Cairo, Egypt

Dear Eng. El Mahdi,

RE: ORASCOM INVESTMENT HOLDING S.A.E - TRANSACTION ADVISORY SERVICES

Reference to the above mentioned subject, and your esteemed company's kind acceptance for our proposal dated 27 September 2018, please find hereunder our engagement terms to carry out the professional services with respect to the Valuation study required.

SCOPE OF WORK

Based on our understanding of the objective of the engagement and our experience with similar engagements regarding the nature and characteristics of the business, our scope will entail the valuation of the target to determine the fair value per share of the target as at the latest Audited financial statements. The most appropriate/relevant approaches are discounted cash flow & Market multipliers. Such report will be used for the purpose of Issuing an Independent Financial Advisor (IFA) valuation report for the target. It's worth mentioning that the valuation results will be discussed with the target's Auditor to issue the final report. Detailed explanation of the valuation methodologies had been included in our proposal dated 27 September 2018.

FEES

Our fees are charged on the basis of time occupied and expenses incurred having regard to the degree of responsibility involved and the experience and skill required.

SCOPE OF WORK	FEES IN US\$
Phase one: Valuation	18,500
Phase Two: Discussing the valuation results with the Auditor	3,600

Our payment terms are 50% upon signing the engagement letter, 30% upon delivery of the draft report and the final payment upon delivery of the final report.

BDO

N.B

- *If the draft is not discussed within 2 weeks from the date it is delivered, we will assume that the draft is accepted as final, and hence we will issue the final report, and the final payment becomes due.*
- *Out of pocket expenses will be added to this fee to cover transportation, accommodation, phone/fax, reporting and reproduction costs on direct cost basis. These are expected to be minimal.*

TIME FRAME

We anticipate forwarding our reports to your esteemed company within a period of 5 - 6 weeks from the date we are provided with all the data and information required to start our assignment.

GENERAL TERMS OF BUSINESS

Confidentiality and Information

Where we receive confidential information we should take such steps, in good faith as we think fit to preserve confidential information from unauthorized disclosure or other misuse both during and after termination of this engagement. If, despite taking such steps, we disclose without authorization or otherwise misuse the confidential information, thereby causing you loss, we should be liable to you. Where there is specific agreement to the contrary, our client relationship with you should not be treated as confidential information and we may disclose this fact to clients, potential clients, or other third parties.

Subject to our duty of confidentiality, you agree we may act for your competitors or for other clients, whose interests are or may be opposed to yours. The reports, letters, information and advice we provide to you during this engagement are given in confidence solely for the purpose of this engagement and are provided on the condition that you undertake not to disclose these, or any other confidential information made available to you by us during the course of our work, to any third party (being a party other than those to whom the report, letter, information or advice is addressed) without our prior written consent.

Neither we nor you will be prevented from disclosing confidential information:

- a) Which is or becomes public knowledge other than by a breach of an obligation of confidentiality;
- b) Which is or becomes known from other sources without restriction on disclosure;
or
- c) Which is required to be disclosed by law or any professional or regulatory obligation?



BDO

You agree that, for the purposes of carrying out our responsibilities in this engagement, we should not be treated as having notice of information which may have been provided to individuals within this firm who are not involved in this engagement.

Our Staff

It is a condition of this engagement that no offer of any kind of employment will be made by you or any firm or company associated with you to any employee of BDO, except with our prior written consent, and with the provision that any such employment transfer can only take place following full reimbursement to us of the recruitment and training costs relating to the employee in question as determined by us and with notice period of change in employment of not less than six months.

Force Majeure

Neither we nor you should be liable in any way for failure to perform, or delay in performing, our respective obligations under this engagement if the failure or delay is due to causes outside the reasonable control of the party which has failed to perform.

Payment Terms and Invoicing

The Charges for the Services under this Agreement are set out in the above and exclude taxes.

In the following circumstances, the following invoice and payment methods shall apply:

- Where BDO Keys Financial Consulting S.A.E is providing services to the client under this engagement, BDO shall invoice the client directly and the client shall make payment directly to BDO Keys Financial Consulting S.A.E.
- The client shall pay each correctly submitted invoice from BDO within 15 Days from receipt.

Retention of working papers

The working papers prepared in conjunction with this assignment are the property of BDO Keys Financial Consulting S.A.E. These constitute confidential and proprietary information and will be retained by us in accordance with our firm's policies and procedures, and the applicable regulations within the Arab Republic of Egypt.

Third Party Right

Both parties agree and acknowledge that except where expressly stated to the contrary in this Agreement, this Agreement shall not be construed as creating any right under the Contracts (Rights of Third Parties) which is enforceable by any person who is not a party to this Agreement.



BDO

Reporting and Verbal Information

Written statements by BDO Keys Financial Consulting S.A.E. are only binding if they are signed by person in charge, and in case of e-mails, if sent via person in charge's e-mail. Oral statements and information are only binding, if confirmed in writing.

Limitation of Liability

The Client agrees to limit BDO Keys Financial Consulting S.A.E. liability for damages to the client with the annual fee charged by BDO Keys Financial Consulting S.A.E. for these services. This limitation of liability shall apply regardless of the cause of action or legal theory pled or asserted by the Client.

Protection of BDO Keys Financial Consulting S.A.E. Intellectual Property

We retain all copyright and other intellectual property rights in everything developed, designed or created by us either before or during the course of an engagement including systems, methodologies, software, know-how and working papers.

Assignment Date, Termination & Change

The term of this Agreement is one year, commencing on the date of signing the agreement by two parties, automatically renewable for similar period(s), unless either Party informs the other Party, in writing, of its intention of not renewing the Agreement, at least ninety days prior to the expiry of the term or of any renewal thereof. This Agreement shall only be varied or amended in accordance with the Change Request Procedure. Both the client and BDO Keys Financial Consulting S.A.E. shall have the right at any time and for any reason to terminate this engagement upon giving a written notice to the other party at least ninety days in advance.

No party shall be liable for damages or for loss of anticipated profits of any other party as a result of such termination. Following termination of the agreement any otherwise non-public information supplied to BDO Keys Financial Consulting S.A.E. by the client that is retained by BDO Keys Financial Consulting S.A.E. will be kept confidential in accordance with the applicable rule of professional conduct. The client request, the client papers and property will be returned to the company. BDO Keys Financial Consulting S.A.E. files including work product pertaining to the matter will be retained by BDO Keys Financial Consulting S.A.E.

Agreement of Terms

This letter forms the entire agreement and understanding between us with respect to the subject matter hereof. Any variation of the terms of this letter shall be made in writing and will not be effective unless signed by a Partner of BDO Keys Financial Consulting S.A.E. and by a duly authorized representative of the client.



BDO

Applicable law

BDO Keys Financial Consulting S.A.E. shall perform their services in accordance with the Egyptian and International standards. This agreement is to be governed in all respects by the laws of Egypt, under whose legislation it is entered into. Should any disputes arise from this agreement, they will be subject to the exclusive jurisdiction of Egyptian courts. Should a court or any other competent authority determine that any provision in this agreement is null or not applicable, either in whole or in part, all other provisions shall remain in legal force.

Promotion & Advertisement

The Client agrees & permits BDO Keys Financial Consulting S.A.E. and its related entities to mention the client's name and/or logo in BDO's marketing material.

ACKNOWLEDGMENT

Please sign and return a copy of this letter as acknowledgment of your agreement to the matter included. If the contents are not in accordance with your understanding of our terms of appointment, please feel free to contact us.

Yours sincerely,



Mohamad T. Khaled, FCCA, MBA
Managing Partner

Acknowledged on behalf of Orascom Investment	
Holding by:	
.....	(Signature)
.....	(Name, printed)
.....	(Title)
.....	(Date)

Discount Rates

Date	Rate
03/01/1991	16.20%
10/01/1991	16.55%
17/01/1991	16.75%
31/01/1991	17.00%
14/02/1991	17.50%
21/02/1991	17.70%
28/02/1991	18.20%
07/03/1991	19.40%
21/03/1991	19.70%
28/03/1991	20.00%
02/05/1991	19.70%
09/05/1991	20.00%
16/05/1991	20.20%
23/05/1991	20.60%
06/06/1991	20.90%
20/06/1991	21.00%
04/07/1991	21.30%
25/07/1991	21.50%
01/08/1991	21.30%
03/10/1991	21.50%
24/10/1991	21.40%
07/11/1991	21.30%
28/11/1991	21.20%
05/12/1991	20.70%
12/12/1991	20.30%
19/12/1991	20.00%
09/01/1992	20.30%
16/01/1992	20.60%
23/01/1992	20.90%
30/01/1992	20.70%

06/02/1992	20.50%
20/02/1992	20.10%
27/02/1992	20.40%
05/03/1992	20.20%
19/03/1992	20.00%
02/04/1992	19.80%
16/07/1992	19.50%
27/08/1992	19.10%
22/10/1992	18.70%
24/12/1992	18.40%
04/02/1993	18.20%
18/02/1993	18.00%
01/04/1993	17.80%
06/05/1993	17.40%
13/05/1993	17.00%
15/07/1993	16.50%
12/08/1993	16.70%
16/09/1993	16.90%
09/12/1993	16.50%
20/01/1994	16.25%
10/03/1994	16.00%
14/04/1994	15.75%
12/05/1994	15.50%
02/06/1994	15.25%
07/07/1994	15.00%
04/08/1994	14.50%
13/10/1994	14.25%
10/11/1994	14.00%
23/11/1995	13.50%
21/11/1996	13.25%
05/12/1996	13.00%
06/03/1997	12.75%
15/05/1997	12.25%
17/12/1998	12.00%
17/04/2001	11.50%
26/04/2001	11.00%
11/11/2002	10.00%

22/01/2006	9.00%
29/06/2008	10.00%
10/08/2008	11.00%
21/09/2008	11.50%
15/02/2009	10.50%
29/03/2009	10.00%
17/05/2009	9.50%
21/06/2009	9.00%
02/08/2009	8.50%
28/11/2011	9.50%
24/03/2013	10.25%
04/08/2013	9.75%
22/09/2013	9.25%
08/12/2013	8.75%
20/07/2014	9.75%
18/01/2015	9.25%
27/12/2015	9.75%
20/03/2016	11.25%
19/06/2016	12.25%
03/11/2016	15.25%
22/05/2017	17.25%
09/07/2017	19.25%
18/02/2018	18.25%
01/04/2018	* 17.25%

* Last rate to date

SB1 Comdty | 1) Actions | 2) Settings | Futures Contract Table

Generic 1st 'SB' F | NYB | CEM » | Contracts: 11 | As of: 10/11/18 | Session: | Aggr Vol: 29,820 | Aggr Open Int: 748,480 | First Leg Length: 6

• Intraday | Daily | Curve | CCRV »

Display	Quoted Val	Yield	Last	Chg	Settle	Time	Bid	Ask	Open Int	Volume	Yest	Settle
21) Mar 19			12.86	-0.01		8:21	12.86	12.87	425438	18664		12.85
22) May 19			13.01	--		8:20	13.01	13.01	131610	7925		13.01
23) Jul 19			13.11	-0.01		8:20	13.11	13.12	78908	1928		13.12
24) Oct 19			13.35	--		8:20	13.35	13.36	69917	969		13.35
25) Mar 20			13.94	-0.01		8:19	13.92	13.94	24608	223		13.93
26) May 20			13.76	-0.17		6:04	13.91	13.95	5340	61		13.93
27) Jul 20			13.79	-0.14		5:06	13.91	13.96	4794	33		13.93
28) Oct 20				--		10/10	14.03	14.09	5480	11		14.05
29) Mar 21				--		10/10	14.32	14.41	2296	6		14.34
30) May 21				--		10/10	14.23	14.37	271			14.27
31) Jul 21				--		10/10	14.19	14.37	118			14.25

QWK8 Comdty		1) Actions		2) Settings		Futures Contract Table					
WHITE SUGAR (ICE)		Contracts S		As of	10/11/18	Session			First Leg	All	
ICE 1 CEN »				Aggr Vol	5,727	Aggr Open Int	107,969		Length	0	
4 Futures		5 Spreads									
Display	Quoted Val	Yield	Last	Chg	Settle	Time	Bid	Ask	Open Int	Volume	Yest Settle
21) Dec18			1359.00	+2.50		8:10	358.90	359.00	41772	2734	356.50
22) Mar19			1358.00	+1.40		8:10	358.20	358.40	38148	2440	357.60
23) May19			1361.70	-1.80		8:09	362.30	362.60	13564	442	362.50
24) Aug19			364.50	-1.60		7:45	365.60	366.10	7981	66	366.10
25) Oct19			367.40	-1.00		7:36	368.10	368.30	3629	24	368.40
26) Dec19			370.30	-1.20		7:36	371.10	372.00	1945	11	371.50
27) Mar20				--		10/10	373.50	377.00	867	10	375.10
28) May20				--		10/10	374.10	380.80	63		377.80



November 12th 2018

Mr. Hatem Al Gammal

OTH

Dear Hatem,

As per our conference call today, kindly find attached the required letter regarding our expectation based on current market status and our best knowledge for beet sugar availability and prices for season 2019.

Best Regards,

Emad Farid

CEO

Emad Farid [NS]

From: Hesham Mokhtar [NS]
Sent: Monday, November 12, 2018 3:23 PM
To: Emad Farid [NS]
Cc: Rafik Joseph [NS]
Subject: موقف اسعار البنجر موسم توريد 2019

السيد المهندس / عماد فريد العضو المنتدب
تحية طيبة وبعد

اشارة الى انتهاء الزراعة عام 2018 لتوريد عام 2019 نحيط علم سيادتكم انه:-
1- فيما يخص قطاع الزراعة تم زراعة 58200 فدان (مزارع البنجر) مساحة صافية بعد النائف بزيادة 6400 فدان عن الموسم السابق وهذا بخلاف ما يتم زراعته بمزارع الشركة .
2- نظرا لزراعة مساحة 37700 فدان عروة مبكرة الموسم الحالي بزيادة 11200 فدان عن الموسم السابق مما ينتج عنه زيادة رغبة المزارعين في التوريد \pm 11600 طن يوم اكبر من الطاقة التصميمية للمصنع وذلك في اغلب فترات الموسم المقبل مما ادى لاقتراح التكيير ببداية تشغيل المصنع اول فبراير لاستيعاب اكبر قدر من التوريدات في فترات الذروة.
3- بالنسبة لانخفاض التوريدات اوائل شهر ابريل ستكون حنتها اقل من المواسم السابقة ولاستكمال طاقة المصنع سيتم تعويض الفرق من مزارع الشركة.
4- المساحة المنزرعة على مستوى جميع الشركات تزيد عن الموسم السابق 100000 (مائة الف فدان) تكفى احتياجات جميع الشركات .
5- جرى العرف عقد اجتماع لممثلي الشركات لمناقشة زيادة اسعار البنجر قبل بداية موسم الزراعة ونظرا لاقبال الاراع ولعدم طلبهم زيادة سعر البنجر لم يتم عقد اي اجتماعات لهذا الشأن.
مما سبق لم يطلب المزارعين زيادة سعر البنجر الموسم الحالي نتيجة الاقبال على زراعة المحصول لدرجة ان جميع الشركات قامت بشراء كميات تقاوى اضافية خلال موسم الزراعة الحالي تلبية لرغبة الزراع.
وبالتواصل مع جميع الشركات خلال الاجتماعات الشهرية في مجلس المحاصيل السكرية اكدوا لن يتم زيادة سعر محصول البنجر الموسم الحالي حيث تم تحليق المستهدف وزيادة.
رجاء التكرم بالاحاطة،
وشكرا

Regards

Hesham Mokhtar

Agriculture Director


النيل للسكر
nile sugar

1628 July 26th St. – Sphinx Sq., Agouza
Factory: 54 km Alex. Cairo desert road
P.O.Box 12411- Cairo – Egypt
T: +2 (02) 330 860 50 Ext.: 1101
F: +2 (02) 330 860 51/2
Mobile: +2 012 11789220
E: hmokhtar@nile-sugar.com
W: www.nile-sugar.com

EGP T-Bonds Coupon

Maturity Date 16/08/2021

Issue Date	Tenor	Type (New/ Reopening)	Required Amount	Submitted Amount	Accepted Amount	Coupon	Min. Yield (%)	Max. Yield (%)	Weighted Avg. Yield (%)
02/10/2018	3	R	750,000,000	3,272,000,000	750,000,000	16.750	18.300	18.450	18.432
16/10/2018	3	R	750,000,000	2,955,230,000	850,000,000	16.750	18.250	18.350	18.321
30/10/2018	3	R	1,000,000,000	5,322,900,000	2,018,175,000	16.750	17.990	18.170	18.138

Maturity Date 09/10/2023

Issue Date	Tenor	Type (New/ Reopening)	Required Amount	Submitted Amount	Accepted Amount	Coupon	Min. Yield (%)	Max. Yield (%)	Weighted Avg. Yield (%)
09/10/2018	5	N	750,000,000	2,667,745,000	750,000,000	18.350	18.340	18.440	18.418
23/10/2018	5	R	750,000,000	2,445,845,000	1,314,000,000	18.350	18.220	18.290	18.259

Maturity Date 07/08/2025

Issue Date	Tenor	Type (New/ Reopening)	Required Amount	Submitted Amount	Accepted Amount	Coupon	Min. Yield (%)	Max. Yield (%)	Weighted Avg. Yield (%)
02/10/2018	7	R	500,000,000	1,487,190,000	153,800,000	17.700	18.410	18.500	18.431
16/10/2018	7	R	500,000,000	1,222,296,000	500,000,000	17.700	18.250	18.350	18.324
30/10/2018	7	R	750,000,000	2,179,975,000	1,255,250,000	17.700	16.000	18.190	18.142

Maturity Date 08/05/2028

Issue Date	Tenor	Type (New/ Reopening)	Required Amount	Submitted Amount	Accepted Amount	Coupon	Min. Yield (%)	Max. Yield (%)	Weighted Avg. Yield (%)
09/10/2018	10	R	500,000,000	1,635,596,000	500,000,000	14.900	18.250	18.400	18.374
23/10/2018	10	R	500,000,000	1,990,336,000	974,000,000	14.900	17.950	18.150	18.092

1- الملخص / النتائج

- الموضوع : تقييم أرض فضاء بمصنع النيل للسكر - بالتوبارية
- المالك : شركة النيل للسكر
- الموقع : قطع أراضي فضاء داخل حدود المصنع بالتوبارية الكيلو 54 طريق القاهرة - الإسكندرية الصحراوي
- طالب التقييم : اوراسكوم القابضة للإستثمار
- تاريخ المعاينة : أكتوبر 2018
- مدة صلاحية التقرير : سنة واحدة من تاريخه
- المساحة الإجمالية للأرض الفضاء بالمصنع : 550000 م²
- مساحة الارض الفضاء المخصصة للخطة الثاني المقترح : 343255 م²
- مساحة الارض الفضاء للتوسعات : 206745 م²
- القيمة التقديرية الحالية للأرض المخصصة للخطة الثاني : 240,278,500 جنيه
- القيمة التقديرية الحالية للأرض المتبقية للتوسعات : 124,047,000 جنيه
- إجمالي القيمة التقديرية لجميع الأراضي الفضاء بالمصنع: 364,325,500 جنيه
- التقديرات السابقة مبدئية وتخضع للتفاوض في حدود +5%

تقرير مراتب الحسابات عن نتائج الاختبارات لأغراض خاصة

السيد / رئيس مجلس إدارة شركة النيل للمسكر
"شركة مساهمة مصرية"

بناء على طلب شركة النيل للمسكر "شركة مساهمة مصرية" تمنا ببدء الاختبارات الواردة أدناه والمتصلة بالاطلاع على صحة طريقة احتساب الضريبة المؤجلة المستقبلية عن الاعوام من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢٢.

وعد تمنا بمهنتنا طبقاً للمعيار المصري لمهام الخدمات ذات الصلة (رغم ٤٤٠٠)، وقد تمنا بأداء هذه الاختبارات فقط لمساعدتكم من أجل تزويدكم بالمعلومات في هذا الشأن وهذه الاختبارات يمكن تلخيصها في الآتي:

١- الحصول على البيان المدد بمعرفة ادارة الشركة موضحاً به طريقة احتساب الضريبة المؤجلة المستقبلية عن الاعوام من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢٢ .

٢- الاطلاع على طريقة احتساب الضريبة المؤجلة المستقبلية عن الاعوام من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢٢ دون مراجعة الاساس والافتراضات والبيانات التي بنيت عليها مع البيان المدد بمعرفة ادارة الشركة .

وفيما يلي بيان بنتائج الاختبارات حاله:

- لم الحصول على البيان المدد بمعرفة ادارة الشركة موضحاً به طريقة احتساب الضريبة المؤجلة المستقبلية عن الاعوام من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢٢ .

- تم الاطلاع على طريقة احتساب الضريبة المؤجلة للمستقبلية عن الاعوام من ٢٠١٨ حتى ٢٠٢٢ دون مراجعة الاساس والافتراضات والبيانات التي بنيت عليها مع البيان المدد بمعرفة ادارة الشركة ووجد مطابق لها (مرفق بيان طريقة احتساب الضريبة المؤجلة) .


وحيث أن الإجراءات الواردة التي قمنا بها أعلاه لا تمثل عملية مراجعة ولا فحص محدود تمت طبقاً لمعايير المراجعة المصرية أو المعايير المصرية لمهام الفحص المحدود، لذا لن نقوم بإصدار تقرير بأي تأكيد على هذه المعلومات وبالتالي فلن يعبر الرأي عن تأكيدات من منظور تلك المعايير.

لو كنا قد قمنا بإجراءات إضافية أو بإداء عملية مراجعة أو فحص محدود لتوائم المالية المستقلة للشركة طبقاً لمعايير المراجعة المصرية أو المعايير المصرية لمهام الفحص المحدود لكان من الممكن أن يتم أموراً أخرى إلى علمنا والتي كان من الممكن أن نرفقها لكم.

للشركة هي المسئولة عن تحديد ما إذا كان نطاق عملنا المحدد في خطاب الارتباط الموزع في ١٥ نوفمبر ٢٠١٨ كافي لمقابلة الغرض الذي أصدر من أجله هذا التقرير.

وقد أعد تقريرنا هنا فقط من أجل الغرض الموضح في الفقرة الثانية من هذا التقرير ولا يجوز استخدامه إلا في الغرض الذي أعد من أجله ولا يجوز توزيعه لأي طرف آخر أو استخدامه في أي غرض آخر. كما أن هذا التقرير يرتبط فقط بالموضوعات والحسابات والبلد المحددة أعلاه ولا يمتد إلى أية توائم مالية لشركة "النيل للسكر" مأخوذة ككل.

القاهرة في ١٥ نوفمبر ٢٠١٨


كامل مجدى صالح
م.م. رقم ٨٥٩٠٠
سجل المحاسبين بالهيئة العامة للأقضية المالية رقم (٦٩)
زميل جمعية المحاسبين والخبراء المصريين
زميل مجمع المحاسبين القانونيين بالبحر الأحمر ورياز

شهادة ضريبية

بالإشارة إلى مراسلة مساحه الضرائب العقارية برهـلـ شـرـائـبـ عـقـارـيـه بـقـرـمـه 238 658.5 جـم (قـتـلـ اـرـبـعـه مـاـرـون مـائـتـان أـمـاـرـيـه وـثـلـاـثـون أـلـف مـائـمـائـه أـمـاـرـيـه وـخـمـسـون جـاـيـه و 100/50 لا عـر) اـعـتـبـار مـن 1-7-2013.

أـد تـم الـدخـل عـلى هـذا الـرـهـل، وـمـائـت لـجـئـة الـدخـل بـا رـسـال رـهـل جـدـيـد بـقـرـمـه 69 514 155.32 جـم (قـتـل تـسـعـه وـمـائـون مـاـرـون خـمـسـمائـه وـاـرـبـعـه عـشـر أـلـف مـائـه خـمـسـه وـخـمـسـون جـاـيـه و 100/32 لا عـر) وـذـلـك مـن 1-7-2013 حـتى 31-12-2017.

و عـاـيـه كـائـت شـركـه الـاـزـل الـسـكـر بـا تـمـه دـعـوه كـائـنـا تـيـه و رـا م 18151 / 71 عـلى مـبـلـغ الـرـهـل الجـديـد.

و أـد كـائـت الشـركـه بـتـحـرير شـركـت بـقـرـمـه 39 500 000 جـم (قـتـل تـسـعـه وـثـلـاـثـون مـاـرـون خـمـسـمائـه أـلـف جـنـيـه مـسـرى لا عـر) اـسـتـلـح مـسـاحـه الـشـرـائـب العـقـارـيـه وـذـلـك تـحـت الـحـمـلـب.

و كـمـا تـقـدـمـت الشـركـه بـمـذـكـره لـدى مـكـتـب خـبـرا مـحـكـمـة أـرـبـا ي الـبـا رـو د و كـان تـقـدـر الـرـهـل طـبـقـا لـحـالـات الـمـثـل بـمـبـلـغ 1 864 658.98 جـم (قـتـل مـاـرـون وـثـمـائـمـائـه وـاـرـبـعـه وـمـائـون أـلـف وـمـئـمـائـه أـمـان وـخـمـسـون وـثـلـاـثـون مـاـرـون جـاـيـه) وـذـلـك عـن الـسـلـه الـواـحـدـه عـلى أـسـرـه تـقـدـر.

و أـد كـائـت الشـركـه بـتـكـرر مـسـس مـطـلـبـات بـمـبـلـغ 19 091 382.39 جـم (قـتـل تـسـعـه عـشـر مـاـرـون وـاـحـد وـخـمـسـون أـلـف ثـلـاـثـمـائـه ثـاـلـثـون وـثـمـائـون جـاـيـه و 100/39 لا عـر) حـتى 30-6-2018

و رـا بـا الـتـنـبـيـه مـن مـبـدأ الـحـرـبـه و الـخـذ لـا نـا هـى لـتـخـا رـش أـرـمـه الـمـسـسـن او تـكـرر اى مـبـلـغ اـسـتـا تـيـه عـلى الـقـرـمـه الـحـا لـيـه.

الـمـسـتـر و الـمـنـسـب
مـسـتـر سـب

مـسـتـر و شـعـبـان عـبـد الـوا حـد
مـسـتـر و شـعـبـان عـبـد الـوا حـد
سـب ٢٠٦٧١

S&P Global Ratings

(/en_US/web/guest/home)

▲S&P.com will be conducting routine maintenance Friday at 8pm through Sunday at 5pm, New York time. Site performance may not be optimal during this time. In addition, there may be a period of time when there will be no ratings updates. We apologize for the inconvenience and thank you for your patience.

Egypt 'B/B' Ratings Affirmed; Outlook Stable

09-Nov-2018 16:12 EST

[View Analyst Contact Information](#)

OVERVIEW

A more competitive exchange rate, improving macro fundamentals, and rising domestic gas production are helping to reduce Egypt's external imbalances.

Fiscal challenges remain considerable, and we expect net government debt levels will decrease only gradually.

We are therefore affirming our 'B/B' long-term and short-term ratings on Egypt.

The outlook is stable.

RATING ACTION

On Nov. 9, 2018, S&P Global Ratings affirmed its 'B/B' long- and short-term foreign and local currency sovereign credit ratings on Egypt. The outlook is stable.

OUTLOOK

The stable outlook balances our expectation that Egypt's current account deficits (CADs) will now stay as a smaller percentage of GDP and that growth prospects will remain strong, against risks of fiscal slippages and an increase in the high stock of relatively short-dated government debt issued at high interest rates.

We could consider a positive rating action if Egypt's economic growth significantly outperforms our forecasts, if larger-than-anticipated improvements in the current account position sharply reduce Egypt's external financing requirements and external debt levels, and if Egypt's reform program significantly reduces government debt.

Negative pressure on the rating could arise if Egypt's plan to gradually reduce government debt to GDP is derailed by fiscal slippages, higher borrowing costs, more pronounced currency depreciation than expected, or if foreign exchange reserve levels were to fall significantly. We could also see negative pressure on the rating if the security environment worsens, hindering the recovery in investment and tourism.

RATIONALE

The ratings reflect strong GDP growth prospects and lower external pressures, underpinned by the implementation of fiscal and economic reforms, which have accompanied a three-year \$12 billion International Monetary Fund (IMF) Extended Fund Facility (EFF) program. We also believe that Egypt's monetary framework is gradually improving, albeit from a weak base.

Nevertheless, the ratings remain constrained by wide fiscal deficits, high public debt, low income levels, and still-high gross external financing needs. Elevated fiscal deficits averaging about 12% of GDP over the past five years reflect large current expenditures including energy subsidies, wages, and high interest costs. However, fiscal deficits have declined since 2016 and we expect a continuing gradual downward trajectory in fiscal deficit and debt ratios, partly reflecting still-high levels of inflation. Nonetheless, we project that Egypt's debt-to-GDP and interest-to-revenue ratios will remain high and sensitive to exchange rate movements in either direction.

Institutional and Economic Profile: Growth will remain strong in 2019-2021 amid a broader economic recovery

We forecast strong economic growth averaging 5.4% over the next three years.

We believe growth will be driven by an increasing contribution from net exports and investment.

Our base-case scenario assumes ongoing political stability. That said, high (albeit declining) inflation and unemployment, and/or worsening security conditions could affect growth and fiscal trajectories.

Official estimates indicate that real GDP growth was 5.3% in fiscal 2018 (fiscal year ends June 30), up from 4.2% in the previous year. This stronger performance was supported by broad-based growth across several sectors, particularly manufacturing, natural gas, tourism, and construction. The Zohr gas field was fast tracked and started production in December 2017. It is currently producing 2.0 billion cubic feet (bcf)/day, adding to Egypt's overall gas production of about 6.0 bcf/day, and enabling Egypt to achieve natural gas self-sufficiency in October 2018.

Over fiscal 2019-2021, we project increased investment, as a result of a robust pipeline of projects, increasing natural gas production, and a rebound in tourism. The current pipeline of infrastructure spending, which includes the New Suez Canal Economic Zone, the new administrative capital city (45 kilometers east of Cairo), and expansion of the national road network, is also expected to sustain growth in the construction sector.

The macroeconomic environment is supported by ongoing legislative measures to improve the business operating environment, including new laws for industrial licensing, investment, natural gas, and bankruptcy. At the same time, we think other factors will continue to weigh on domestic demand and investment in the near term, particularly high (though gradually moderating) inflation and interest rates, and ongoing structural constraints such as land access.

There could be upside to our growth projections if Russia and the U.K. resume commercial flights to Sharm El Sheikh, boosting tourist arrivals, or if Egypt is able to again become a significant net exporter of gas. However, downside risks to growth could arise if we see increasing security risks, higher oil prices than we currently assume, a significant decrease in world trade volumes, or fiscal slippages.

We expect political stability and continuity of economic and fiscal reforms, anchored by the IMF program. Nonetheless, the centralization of power raises succession and other risks. The sociopolitical environment in Egypt remains fragile, in our view, though we note that the unemployment rate has fallen to 9.9% in June 2018 from of 13% in July 2014. We believe that social discontent, especially from vulnerable groups as a result of the rising cost of living, remains a risk to the fiscal consolidation program and reforms. At the same time, we understand that spending on social protection and targeted compensatory measures are an important component of the reform program.

Security threats have largely remained contained to Northern Sinai, between the Egyptian security forces and militant groups affiliated with ISIS; however, there have also been some targeted attacks on police and military forces in Egypt's mainland. We note that potential terrorist incidents affecting civilians or tourists could significantly affect the recovery in tourism and dampen investor sentiment, although this is not our base-case scenario.

Flexibility and Performance Profile: The external position has improved, but public finances will remain weak

We expect foreign direct investment (FDI) inflows will cover the CADs, while rising external debt will help increase foreign currency reserves.

Although fiscal deficits are on a declining trajectory, high interest rates and oil prices may hamper fiscal consolidation plans.

The Central Bank of Egypt (CBE) suspended its easing cycle in March 2018

In light of the recent global volatility and domestic inflationary pressures, negatively affecting government borrowing costs and investment in the near term.

Exchange rate liberalization, a weaker currency, and higher domestic gas production have helped reduce Egypt's external imbalances, but gross external financing needs remain high. Current account receipts surged in fiscal 2018 mainly thanks to a strong rebound in tourism and remittance inflows, while weak import demand and higher domestic gas production helped to curb the growth in imports. The CAD declined sharply to close to \$6 billion or 2.4% of GDP in fiscal 2018, from more than \$14 billion or 6% of GDP in the previous year.

We expect the CAD will average 2.4% of GDP over the next three years. Our forecasts consider a reduced energy import bill, rising tourism receipts (barring a worsening perception of security risks), and resilient remittances. At the same time, we expect somewhat higher oil prices in fiscal 2019 will offset gains from lower imported hydrocarbon volumes. Beyond fiscal 2019, we also expect improving domestic demand and investment will support higher imports. We project that Egypt's gross external financing needs will fall close to 100% of current account receipts and usable reserves by fiscal 2021, similar to pre-2015 levels.

We expect that FDI inflows averaging 2.6% of GDP over fiscal 2019-2021 will be sufficient to finance the smaller CADs. We also expect the government will continue to raise external debt in order to finance its fiscal deficits. In February and April 2018, the government issued Eurobonds of \$4 billion and €2 billion respectively. The government plans to continue issuing Eurobonds of about \$4 billion-\$6 billion over the next couple of years. Egypt also receives concessional external funding from multilateral partners including the IMF, World Bank, and the African Development Bank. Bilateral support includes deposits from the Gulf Cooperation Council countries, for which principal repayments have been extended several times, and a \$2.6 billion currency swap agreement with China until 2019.

The improving macroeconomic conditions, liberalized exchange rates, and high interest rates have attracted strong investor demand for Egyptian local currency treasury bills (T-bills). Foreign inflows into T-bills reached a peak of \$23 billion in March. However, over April-September 2018, there were outflows of about \$8 billion, against a backdrop of monetary tightening in the U.S. and portfolio outflows from other emerging markets. However, unlike in Turkey or Argentina, the outflows have not resulted in a sharp currency depreciation or a fall in foreign reserves. Higher current account receipts and other foreign currency assets held for the repatriation mechanism have helped to offset the effect of volatile flows. The optional repatriation mechanism in place since the early 2000s offers a capital repatriation guarantee to foreign investors in exchange for a small entry and exit fee. Inflows through this mechanism were largely ring-fenced from interbank markets, placed as deposits in banks, and are hence excluded from official foreign exchange reserves.

We now view Egypt's external liquidity position as more resilient. Net

International reserves reached \$44.5 billion at end-September and we expect usable reserves will cover 5.6 months of current account payments in fiscal 2019. Other foreign currency assets stood at about \$7 billion as of end-September 2018, down from \$11 billion April, but sufficient to mitigate liquidity risks in the event of an acceleration in further potential outflows.

The government's general government fiscal deficit narrowed to 9.7% of GDP in fiscal 2018, from 10.6% in 2017. The fiscal position has benefited from front-loaded fiscal reforms under the IMF program, such as introducing value-added tax (VAT), subsidy reforms, and government wage reforms. The government achieved its central government primary surplus target of 0.1% of GDP in fiscal 2018. However, higher oil prices and tight monetary policy resulted in higher fuel subsidies and interest costs, which partly offset the fiscal gains.

We project that Egypt's general government fiscal deficit will decline to 6.8% of GDP by fiscal 2021. This decline will be underpinned by expenditure side measures, such as ongoing fuel subsidy cuts with the aim of reaching cost reflective pricing for fuel products by June 2019, electricity tariff hikes, and containment of the civil service wage bill. The government also plans to implement a fuel indexation mechanism, to be phased in from December 2018, which would limit the impact of volatile oil prices on the budget. On the revenue front, we expect increasing tax revenues from planned income tax administration and collection reforms, a simplified small and midsize enterprises tax regime, and economic growth. The government plans to continue channeling some of the savings from subsidy reforms into constitutionally mandated higher spending on health, education, and social housing.

One of Egypt's key fiscal challenges is the government's interest bill, which makes up slightly more than all of the central government budgetary deficit, at 9.9% of GDP for fiscal 2018. Historically, this level of interest expenditure has only been sustainable because a large portion of the local currency debt stock was inflated away over time, and real interest rates on domestic debt have remained negative. We expect the ratio of general government interest costs to revenues will increase further to 48% in fiscal 2019, from 45% in the previous year. This reflects the reissuance in 2018 of debt owed to the CBE, at higher market rates, and higher yields on recently issued government securities partly due to portfolio outflows by nonresidents. The medium-term challenge for Egypt will be to move away from its reliance on high inflation to erode the value of debt, thereby underpinning debt sustainability.

We expect government debt levels will fall gradually on the back of falling fiscal deficits, reaching 85% of GDP by the end of fiscal 2021. We project net government debt will fall to about 78% by the end of fiscal 2021. Our debt-to-GDP projections also reflect our assumption that the nominal exchange rate will not depreciate sharply against the U.S. dollar over fiscal 2019-2021.

We understand that the National Debt Strategy, currently in formulation, will aim to address current challenges including low average government debt maturities of 2.8 years and high debt servicing costs. The government is targeting debt structure diversification, including by increasing external debt levels. Gross government foreign currency debt remains relatively low, at less than 20% of GDP. However, to mitigate foreign exchange risk, the government has recently instituted annual caps on foreign currency debt to reduce levels to 12% of GDP by fiscal 2021. Despite the large fiscal deficits and large domestic debt stock, we still expect the government will be able to raise debt locally because the banking system remains very liquid, thanks to significant deposit growth.

We assess Egypt's monetary policy flexibility as improving from a weak base, reflecting our appraisal of the CBE's exposure (along with that of the banking system) to the government's domestic debt and high inflation, both albeit on a declining trend. We view positively the limits on monetary financing of the deficit and higher portfolio investment flowing through the interbank markets in recent months, because they will improve the operational independence of the CBE and the monetary transmission mechanism. However, financial services' penetration of the economy is limited--for instance, the stock of banks' credit to the domestic private sector is low, estimated at less than 30% of GDP in fiscal 2018. Therefore, price changes are more likely to be dominated by external factors--such as imported inflation from a depreciating Egyptian pound--rather than changes in key CBE policy rates.

Egypt's headline inflation has increased over the past two months to 16% in September 2018, as a result of higher prices for fruit and vegetables, and fiscal measures including energy subsidy cuts. However, this has fallen significantly relative to a high of 33% in July 2017. We expect inflation will remain in line with CBE's inflation target announced in May 2017, of 13% (+/-3%) during the fourth quarter of fiscal 2018. The CBE cut policy rates by a total of 200 basis points since the start of 2018, taking the overnight lending rate to 17.75% and the overnight deposit rate to 16.75%. However, a recent uptick in inflation, along with external pressures, has paused the monetary easing cycle since March. We expect the CBE will take a cautious stance toward monetary easing in the coming months as it seeks to balance inflation expectations and volatility in portfolio flows against subdued private consumption and high government debt servicing costs.

KEY STATISTICS

Table 1

	Egypt Selected Indicators									
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ECONOMIC INDICATORS (%)										
Nominal GDP (bil. LC)	1,656.6	1,843.8	2,101.9	2,443.9	2,709.4	3,470.0	4,437.4	5,256.6	6,072.6	6,951.1
Nominal GDP (bil. \$)	276.4	286.0	301.5	332.7	332.9	235.4	250.9	290.1	325.6	363.5
GDP per capita (000s \$)	3.3	3.4	3.5	3.7	3.7	2.5	2.5	2.9	3.1	3.4
Real GDP growth	2.1	2.2	2.9	4.4	4.3	4.2	5.3	5.3	5.5	5.5

10/11/2018	Standard & Poor's Americas									
Real GDP per capita growth	(0.4)	(0.4)	0.3	1.8	2.1	(0.4)	1.7	2.2	2.4	2.4
Real investment growth	(15.0)	(8.4)	1.7	8.6	13.0	11.3	15.7	10.0	10.0	8.0
Investment/GDP	16.2	14.3	13.8	14.3	15.0	15.3	16.7	16.8	17.3	17.5
Savings/GDP	12.5	12.1	12.9	10.6	9.1	9.2	14.3	14.3	14.8	15.2
Exports/GDP	16.6	17.2	14.4	13.2	10.3	15.8	18.9	19.0	18.7	18.6
Real exports growth	(38.6)	4.5	(10.9)	(0.6)	(14.5)	86.0	32.2	5.2	4.7	4.5
Unemployment rate	12.7	13.2	13.0	12.8	12.5	11.8	9.9	9.5	9.2	9.0
EXTERNAL INDICATORS (%)										
Current account balance/GDP	(3.7)	(2.2)	(0.9)	(3.6)	(5.0)	(6.1)	(2.4)	(2.5)	(2.4)	(2.3)
Current account balance/CARs	(15.8)	(9.3)	(3.8)	(18.4)	(38.2)	(24.2)	(8.0)	(8.7)	(9.1)	(9.0)
CARs/GDP	23.3	23.9	24.6	19.9	15.6	25.3	29.7	28.3	27.0	26.1
Trade balance/GDP	(12.4)	(10.7)	(11.3)	(11.7)	(11.6)	(15.8)	(14.9)	(13.7)	(12.8)	(12.1)
Net FDI/GDP	1.4	1.2	1.3	1.9	2.0	3.3	3.0	2.8	2.7	2.4
Net portfolio equity inflow/GDP	(1.9)	(0.3)	0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2
Gross external financing needs/CARs plus usable reserves	93.2	101.2	103.4	110.2	117.3	121.1	115.4	113.2	108.1	102.7
Narrow net external debt/CARs	(0.2)	16.6	21.5	27.9	60.4	67.6	68.8	63.0	58.6	53.6
Narrow net external debt/CAPs	(0.2)	15.2	20.7	23.6	43.7	54.5	63.7	57.9	53.7	49.2
Net external liabilities/CARs	96.4	115.3	110.9	141.3	219.6	219.8	199.6	191.4	187.8	183.4
Net external liabilities/CAPs	83.2	105.4	106.9	119.4	159.0	176.9	184.8	176.1	172.2	168.3
Short-term external debt by remaining maturity/CARs	15.9	14.9	20.6	19.6	24.5	32.7	51.8	62.0	54.3	48.2
Usable reserves/CAPs (months)	4.3	2.5	2.3	2.6	3.4	2.9	4.3	5.6	5.6	5.8
Usable reserves (mil. \$)	15,556.0	14,960.0	16,710.0	20,104.0	17,570.0	28,707.0	41,661.0	44,960.3	39,452.5	10.2
FISCAL INDICATORS (% General government)										
Balance/GDP	(10.0)	(13.4)	(12.1)	(11.6)	(13.7)	(10.6)	(9.7)	(9.0)	(8.1)	(6.8)
Change in net debt/GDP	10.7	16.8	12.7	11.8	13.7	22.7	12.3	11.0	9.9	8.5
Primary balance/GDP	(4.4)	(6.0)	(4.5)	(4.3)	(5.4)	(2.4)	(0.3)	1.0	1.2	1.3
Revenue/GDP	21.1	21.9	24.7	22.0	20.3	21.8	20.8	21.1	20.8	20.5
Expenditures/GDP	31.1	35.3	36.8	33.7	33.9	32.3	30.5	30.1	28.9	27.3
Interest/revenues	26.8	33.5	30.7	33.3	41.0	37.7	45.2	47.7	44.4	39.3
Debt/GDP	74.6	84.7	86.2	88.4	96.8	103.2	92.6	89.2	87.1	84.6
Debt/Revenue	354.2	386.8	348.6	401.2	477.8	474.1	445.3	423.1	417.8	412.5
Net debt/GDP	63.9	74.3	77.9	78.7	84.7	88.8	81.7	80.0	79.2	77.7
Liquid assets/GDP	10.7	10.4	8.3	9.7	12.1	14.4	10.9	9.2	7.9	6.9
MONETARY INDICATORS (%)										
CPI growth	8.7	6.9	10.0	11.1	10.2	23.5	20.9	14.0	11.0	10.0
GDP deflator growth	18.3	8.9	10.8	11.4	6.2	22.9	21.4	12.5	9.5	8.5
Exchange rate, year-end (LC/\$)	6.0	7.0	7.1	7.6	8.9	18.0	17.8	18.4	18.9	19.4
Banks' claims on resident non-gov't sector growth	8.2	9.5	7.3	18.4	17.2	40.5	9.8	15.0	20.0	20.0
Banks' claims on resident non-gov't sector/GDP	29.8	29.3	27.6	28.1	29.7	32.6	28.0	27.2	28.2	29.6
Foreign currency share of claims by banks on residents	26.0	28.0	27.9	33.4	28.0	38.9	34.4	30.8	26.9	26.9
Foreign currency share of residents' bank deposits	23.7	24.2	23.3	20.9	20.0	30.0	23.4	22.0	22.0	22.0
Real effective exchange rate growth	8.9	(7.2)	6.8	14.7	(16.0)	(31.8)	N/A	N/A	N/A	N/A

Savings is defined as investment plus the current account surplus (deficit). Investment is defined as expenditure on capital goods, including plant, equipment, and housing, plus the change in inventories. Banks are other depository corporations other than the central bank, whose liabilities are included in the national definition of broad money. Gross external financing needs are defined as current account payments plus short-term external debt at the end of the prior year plus nonresident deposits at the end of the prior year plus long-term external debt maturing within the year. Narrow net external debt is defined as the stock of foreign and local currency public- and private- sector borrowings from nonresidents minus official reserves minus public-sector liquid assets held by nonresidents minus financial-sector loans to, deposits with, or investments in nonresident entities. A negative number indicates net external lending. LC--Local currency. CARs--Current account receipts. FDI--Foreign direct investment. CAPs--Current account payments. The data and ratios above result from S&P Global Ratings' own calculations, drawing on national as well as international sources, reflecting S&P Global Ratings' independent view on the timeliness, coverage, accuracy, credibility, and usability of available information.

RATINGS SCORE SNAPSHOT

Table 2

Egypt Ratings Score Snapshot Key rating factors

Institutional assessment	5
Economic assessment	5
External assessment	5
Fiscal assessment: flexibility and performance	6
Fiscal assessment: debt burden	6
Monetary assessment	4

S&P Global Ratings' analysis of sovereign creditworthiness rests on its assessment and scoring of five key rating factors: (i) institutional assessment; (ii) economic assessment; (iii) external assessment; (iv) the average of fiscal flexibility and performance, and debt burden; and (v) monetary assessment. Each of the factors is assessed on a continuum spanning from 1 (strongest) to 6 (weakest). S&P Global Ratings' "Sovereign Rating Methodology," published on Dec 18, 2017, details how we derive and combine the scores and then derive the sovereign foreign currency rating. In accordance with S&P Global Ratings' sovereign ratings methodology, a change in score does not in all cases lead to a change in the rating, nor is a change in the rating necessarily predicated on changes in one or more of the scores. In determining the final rating the committee can make use of the flexibility afforded by §§15 and §§126-128 of the rating methodology.

RELATED CRITERIA

Criteria - Governments - Sovereigns: Sovereign Rating Methodology (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10221157), Dec. 18, 2017

General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/10011703), April 7, 2017

General Criteria: Use Of CreditWatch And Outlooks (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/5612636), Sept. 14, 2009

General Criteria: Methodology: Criteria For Determining Transfer And Convertibility Assessments (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceId/5402435), May 18, 2009

Related Research

Sovereign Risk Indicators (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10729619), Oct. 11, 2018. A free interactive version is available at <http://www.spratings.com/sri>

Sovereign Ratings List (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10764201), Nov. 7, 2018

Sovereign Ratings History (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10764200), Nov. 7, 2018

Sovereign Ratings Score Snapshot (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10373385), Nov. 7, 2018

Global Sovereign Rating Trends Midyear 2018 (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10619411), July 16, 2018

Default, Transition, and Recovery: 2017 Annual Sovereign Default Study And Rating Transitions (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10514120), May 8, 2018

Sovereign Debt 2018: MENA Borrowing To Decline By 6% To \$181 Billion (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10442313), Feb. 22, 2018

Middle East And North Africa Sovereign Rating Trends 2018 (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10395122), Jan. 10, 2018

Global Sovereign Rating Outlook 2018: Brighter With A Risk Of Turbulence (/en_US/web/guest/article/-/view/sourceid/10366804), Dec. 13, 2017

In accordance with our relevant policies and procedures, the Rating Committee was composed of analysts that are qualified to vote in the committee, with sufficient experience to convey the appropriate level of knowledge and understanding of the methodology applicable (see 'Related Criteria And Research'). At the onset of the committee, the chair confirmed that the information provided to the Rating Committee by the primary analyst had been distributed in a timely manner and was sufficient for Committee members to make an informed decision.

After the primary analyst gave opening remarks and explained the recommendation, the Committee discussed key rating factors and critical issues in accordance with the relevant criteria. Qualitative and quantitative risk factors were considered and discussed, looking at track-record and forecasts.

The committee's assessment of the key rating factors is reflected in the Ratings Score Snapshot above.

The chair ensured every voting member was given the opportunity to articulate his/her opinion. The chair or designee reviewed the draft report to ensure consistency with the Committee decision. The views and the decision of the rating committee are summarized in the above rationale and outlook. The weighting of all rating factors is described in the methodology used in this rating action (see 'Related Criteria And Research').

RATINGS LIST

Ratings Affirmed

Egypt

Sovereign Credit Rating	B/Stable/B
Transfer & Convertibility Assessment	B
Senior Unsecured	B
Short-Term Debt	B

Certain terms used in this report, particularly certain adjectives used to express our view on rating relevant factors, have specific meanings ascribed to them in our criteria, and should therefore be read in conjunction with such criteria. Please see Ratings Criteria at www.standardandpoors.com for further information. Complete ratings information is available to subscribers of RatingsDirect at www.capitaliq.com. All ratings affected by this rating action can be found on S&P Global Ratings' public website at www.standardandpoors.com. Use the Ratings search box located in the left column. Alternatively, call one of the following S&P Global Ratings numbers: Client Support Europe (44) 20-7176-7176; London Press Office (44) 20-7176-3605; Paris (33) 1-4420-6708; Frankfurt (49) 69-33-999-225; Stockholm (46) 8-440-5914; or Moscow 7 (495) 783-4009.

Primary Credit Analyst: Zahabia S Gupta, Dubai (971) 4-372-7154;
zahabia.gupta@spglobal.com (mailto:zahabia.gupta@spglobal.com)
 Secondary Contact: Ravi Bhatia, London (44) 20-7176-7113;
ravi.bhatia@spglobal.com (mailto:ravi.bhatia@spglobal.com)
 Research Contributor: Hari Krishan, CRISIL Global Analytical Center, an S&P affiliate, Mumbai
 Additional Contact: EMEA Sovereign and IPF;
SovereignIPF@spglobal.com (mailto:SovereignIPF@spglobal.com)

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and

objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (<http://www.standardandpoors.com>) (free of charge), and www.ratingsdirect.com (<http://www.ratingsdirect.com>) and www.globalcreditportal.com (<http://www.globalcreditportal.com>) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees (<http://www.standardandpoors.com/usratingsfees>).

Any Passwords/user IDs issued by S&P to users are single user-dedicated and may ONLY be used by the individual to whom they have been assigned. No sharing of passwords/user IDs and no simultaneous access via the same password/user ID is permitted. To reprint, translate, or use the data or information other than as provided herein, contact S&P Global Ratings, Client Services, 55 Water Street, New York, NY 10041; (1) 212-438-7280 or by e-mail to: research_request@spglobal.com (mailto:research_request@spglobal.com).

[Legal Disclaimers \(/en_US/web/guest/regulatory/legal-disclaimers\)](#)

[Careers at S&P Global Ratings \(http://www.spglobal.com/careers\)](#)

[Terms of Use \(/en_US/web/guest/regulatory/terms-of-use\)](#)

[Privacy and Cookie Notice \(/en_US/web/guest/regulatory/privacy-notice\)](#)

Copyright © 2018 Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Reproduction and distribution of this information in any form is prohibited except with the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC and its affiliates (together, "S&P"). S&P does not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of any information, including ratings, and is not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of such information. S&P GIVES NO EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE. S&P shall not be liable for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including lost income or profits and opportunity costs) in connection with any use of this information, including ratings. S&P ratings are statements of opinions and are not statements of fact or recommendations to purchase hold or sell securities. They do not address the market value of securities or the suitability of securities for investment purposes, and should not be relied on as investment advice. Please read our complete disclaimer here. ([/en_US/web/guest/regulatory/legal-disclaimers](#))

12 - Financial Soundness Indicators for the Banking Sector (Except CBE)

Indicators (%)	البيانات (%)			
	FY			
	2014*	2015*	2016*	2017*
Prudential Supervision				
Capital Base / Risk-weighted Assets ^{1a}	13.0	14.3	14.8	14.7
Tier 1 Capital / Risk-weighted Assets ^{1b}	11.5	12.4	11.9	11.7
Common Equity / Risk-weighted Assets ^{1c}	11.4	12.1	11.9	11.5
Provisioned Leverage ²	66	66	4.8	6.5
Asset Quality				
Nonperforming Loans / Total Loans	8.3	7.1	6.8	4.8
Loan Provisions / Nonperforming Loans	98.9	98.8	98.1	98.5
Loans to Private Sector / Loans in Custody	42.8	79.8	71.9	63.8
Bank Liquidity				
Return on Average Assets ³	1.3	1.3	2.8	1.8
Margin on Average Assets ⁴	18.9	34.4	35.8	21.8
Net Interest Margin ⁵	3.7	4.8	4.6	3.8
Bank Liquidity				
Average Liquidity Ratio				
Local Currency	62.7	98.7	95.4	47.1
Foreign Currency	97.4	92.8	99.2	98.4
Liquidity Coverage Ratio LCR ⁶				
Local Currency			689.8	
Foreign Currency			252.7	
Net Stable Funding Ratio NSFR ⁷				
Total in Local Currency and Foreign Currencies			214.1	
Local Currency			348.2	
Foreign Currency			163.8	
Interbank / Assets	34.3	34.2	38.8	19.8
Deposits / Assets	94.8	94.8	75.6	72.6
Loans / Deposits			47.8	48.8
Total in Local Currency and Foreign Currencies	48.8	48.8	38.8	38.4
Local Currency	38.3	34.3	38.8	38.4
Foreign Currencies	97.8	94.8	94.8	92.8

12 - Other Indicators for the Banking Sector (Except CBE) (point)

	البيانات (نقطة)			
	2014	2015	2016	2017
Total Number of Banks in Egypt	36**	35	35	35
Total Number of Branches of banks	3718	3798	3882	4098
Village Branches	1917	1917	1917	1917
Banking Density ¹	33.4	33.6	33.6	33.3
Total Number of Employees	165,921	168,914	178,819	171,991
Number of Debt Cards	13,916,888**	18,242,841**	12,889,787	17,882,134
Number of Prepaid Cards	---	---	13,824,883	13,882,883
Number of Credit Cards	2,333,836	2,573,711	3,883,294	6,889,884
Number of ATMs	8,578	7,888	8,291	18,781
Number of Points of Sale	81,384	98,878	84,388	88,838

* Based on data until July 2017 for local currency loans, and on December 31 for other items - Annual Provisions: including bank foreign branches.
 ** during the month 2017
 (1) Village Branches of more than 50 employees & that receive more than 10% of its total deposits. For the regions not covered by the national statistics are the corresponding.
 (2) extension of interest rate paid in the 1 quarter after before reaching the financial statements of the corresponding.
 (3) The group average credit rating including nonperforming assets not to less than 4.80%, 7.80%, 7.80%, and 6.8% in 2014, 2015, 2016 & 2017 respectively.
 (4) Common Equity including Distribution after tax should not be less than 10%, 5.75%, 6.25%, and 7% in 2014, 2015, 2016 & 2017 respectively.
 (5) Employees data from the end of September 2014 to 2017, and continuously from 2014 with a maximum requirement rate 5%.
 (6) As per credit limit year end 2017
 (7) Starting from end of July 2016 both percentages are mandatory regulatory limits in Egypt.
 (8) LCR for local currency and foreign currencies: 100%, 100%, 100% from 2014 to 2016 respectively.
 (9) NSFR consists of local 100% for all currencies & foreign currencies 100% through currency and for local currency and foreign currencies.
 (10) Banking Density Index
 (11) Population of Egypt as per census 2014.
 (12) Population of Egypt as per census 2014.
 (13) The Bank of Egypt (BOE) and The National Bank of Financial Institutions (NBI) are the only banks in Egypt.
 (14) Including the number of prepaid cards issued up to the position in December 2014, starting from December 2014, as of Prepaid Cards is issued as an unsecured debt.
 - 42 -

12 - Financial Soundness Indicators for the Banking Sector (Except CBE)

Indicators (%)	البيانات (%)			
	FY			
	2014*	2015*	2016*	2017*
Prudential Supervision				
Capital Base / Risk-weighted Assets ^{1a}	13.0	14.3	14.8	14.7
Tier 1 Capital / Risk-weighted Assets ^{1b}	11.5	12.4	11.9	11.7
Common Equity / Risk-weighted Assets ^{1c}	11.4	12.1	11.9	11.5
Provisioned Leverage ²	66	66	4.8	6.5
Asset Quality				
Nonperforming Loans / Total Loans	8.3	7.1	6.8	4.8
Loan Provisions / Nonperforming Loans	98.9	98.8	98.1	98.5
Loans to Private Sector / Loans in Custody	42.8	79.8	71.9	63.8
Bank Liquidity				
Return on Average Assets ³	1.3	1.3	2.8	1.8
Margin on Average Assets ⁴	18.9	34.4	35.8	21.8
Net Interest Margin ⁵	3.7	4.8	4.6	3.8
Bank Liquidity				
Average Liquidity Ratio				
Local Currency	62.7	98.7	95.4	47.1
Foreign Currency	97.4	92.8	99.2	98.4
Liquidity Coverage Ratio LCR ⁶				
Local Currency			689.8	
Foreign Currency			252.7	
Net Stable Funding Ratio NSFR ⁷				
Total in Local Currency and Foreign Currencies			214.1	
Local Currency			348.2	
Foreign Currency			163.8	
Interbank / Assets	34.3	34.2	38.8	19.8
Deposits / Assets	94.8	94.8	75.6	72.6
Loans / Deposits			47.8	48.8
Total in Local Currency and Foreign Currencies	48.8	48.8	38.8	38.4
Local Currency	38.3	34.3	38.8	38.4
Foreign Currencies	97.8	94.8	94.8	92.8

12 - Other Indicators for the Banking Sector (Except CBE) (point)

	البيانات (نقطة)			
	2014	2015	2016	2017
Total Number of Banks in Egypt	36**	35	35	35
Total Number of Branches of banks	3718	3798	3882	4098
Village Branches	1917	1917	1917	1917
Banking Density ¹	33.4	33.6	33.6	33.3
Total Number of Employees	165,921	168,914	178,819	171,991
Number of Debt Cards	13,916,888**	18,242,841**	12,889,787	17,882,134
Number of Prepaid Cards	---	---	13,824,883	13,882,883
Number of Credit Cards	2,333,836	2,573,711	3,883,294	6,889,884
Number of ATMs	8,578	7,888	8,291	18,781
Number of Points of Sale	81,384	98,878	84,388	88,838

* Based on data until July 2017 for local currency loans, and on December 31 for other items - Annual Provisions: including bank foreign branches.
 ** during the month 2017
 (1) Village Branches of more than 50 employees & that receive more than 10% of its total deposits. For the regions not covered by the national statistics are the corresponding.
 (2) extension of interest rate paid in the 1 quarter after before reaching the financial statements of the corresponding.
 (3) The group average credit rating including nonperforming assets not to less than 4.80%, 7.80%, 7.80%, and 6.8% in 2014, 2015, 2016 & 2017 respectively.
 (4) Common Equity including Distribution after tax should not be less than 10%, 5.75%, 6.25%, and 7% in 2014, 2015, 2016 & 2017 respectively.
 (5) Employees data from the end of September 2014 to 2017, and continuously from 2014 with a maximum requirement rate 5%.
 (6) As per credit limit year end 2017
 (7) Starting from end of July 2016 both percentages are mandatory regulatory limits in Egypt.
 (8) LCR for local currency and foreign currencies: 100%, 100%, 100% from 2014 to 2016 respectively.
 (9) NSFR consists of local 100% for all currencies & foreign currencies 100% through currency and for local currency and foreign currencies.
 (10) Banking Density Index
 (11) Population of Egypt as per census 2014.
 (12) Population of Egypt as per census 2014.
 (13) The Bank of Egypt (BOE) and The National Bank of Financial Institutions (NBI) are the only banks in Egypt.
 (14) Including the number of prepaid cards issued up to the position in December 2014, starting from December 2014, as of Prepaid Cards is issued as an unsecured debt.
 - 42 -

Segment	Revenue %	Metric	2108	Low	Comp Range	High
Whole Firm	100%	Est P/E Current Yr	N.A.	6.58		25.89
Agricultural Producers	90%	EV/12M EBITDA	6.78	5.47		19.73
Packaged Food	5%	Sales Growth Yoy...	1.31	-15.47		25.50
Logistics Services	3%	EBITDA Margin (%)	6.79	2.14		22.35
Real Estate Owners & De...	2%	Operating Margin...	2.69	0.13		17.50

Overview | **Comp Sheets** | Markets | EPS Preview | Ownership | Credit | **Custom** |

Create Template | **sugar** | ms whit... | SZ Giza | Teddy b...

Name	Mkt Cap	LTM P/E	Best P/E:2018C	Best P/E:2019C	LTM EV/EBITDA	19) Save		Unlevd Beta
						Best Curr EV/Best EBITDA:2018C	Best Curr EV/Best EBITDA:2019C	
Median	33.34B	23.01	16.87	13.86	9.16	17.56	10.83	0.44
100) NIPPON BEET SUGAR M...	30.54B	55.26	--	--	10.07	--	--	0.81
101) DWARIKESH SUGAR IND...	8.60B	4.70	--	--	2.96	--	--	0.42
102) COSUMAR	190.25B	17.29	16.40	15.22	9.16	9.66	5.83	1.21
103) BANWARI ANHAN SUGA...	36.12B	23.01	--	--	9.55	--	--	0.48
104) DALRAMPUR CHIN: MIL...	41.77B	9.75	--	9.57	2.78	--	5.23	0.67
105) MSH MALAYSIA HOLDIN...	35.44B	36.34	26.01	20.00	11.57	17.56	12.83	0.15
106) DELTA SUGAR	12.62B	--	--	--	--	--	--	0.39
107) BURIRAN SUGAR PCL	18.56B	36.24	16.87	12.50	8.98	21.78	16.26	0.09

(Accounting Adjustments: Adjusted for Abnormal Items When Applicable) 10) Analyze List

You can do this easily by running **GRIB <GO>** on the panel you want to take a screen shot of.

You can simply click and drag the image that populates into the amber text box of our chat.

10:46:27 **THEODORE BARANKI** : Are you sure its correct?

10:47:57 **BLOOMBERG HELP DESK** : Let me confirm it

10:48:11 **THEODORE BARANKI** : [shared BloombergGRIB_20181](#) • [Show Image](#)

10:50:51 **BLOOMBERG HELP DESK** : Beta measures the volatility of the stock price relative to the volatility in the market index. Beta is the percent change in the price of the stock given a 1% change in the market index. These beta values are **unlevered** using the company's Effective Tax Rate (RR037, EFF_TAX_RATE) and Total Debt to Total Equity ratio (RR732, TOT_DEBT_TO_TOT_EQY). Mathematically,

Unlevered BETA = Linear Beta / [1 + (1-t)(D/E)]

Here is what we are using for the formula, but let me see why it isn't matching.

10:53:55 **BLOOMBERG HELP DESK** : Still looking into this for you. Thank you for your patience.

11:07:57 **THEODORE BARANKI** : Ok, thank you!

11:20:03 **THEODORE BARANKI** : Any updates?

11:22:28 **BLOOMBERG HELP DESK** : Since we don't have the ability to change the overrides to **unlevered** beta field in RV, we could try to build a custom formula which is what I am working on

February 25, 2018

Line Letter

Subject: Approved Facilities for "Nile Sugar"

We are pleased to inform you that, AlexBank has approved to offer your esteemed company the following credit facilities as stated below and available at your disposal to expire January 2019, and yearly renewable upon discretion of both parties.

1) (Increase): uncommitted revolving mixed use cash and non-cash facility:
Non Cash Facility.

Purpose	To issue letters of credit, sight, acceptance, IDC's and direct transfers for the importation of raw sugar, packaging materials and chemicals.
Cash Cover	Nil
Utilization	In FCY
Commission	1.25%
Facility Original Amount	Existing: EGP 260 Million

Cash Facility:

Sublimit: Uncommitted revolving short term cash facility:

Purpose	<ul style="list-style-type: none"> To finance local purchases of Beet, transportation, Packing, Gas, Chemicals & Lime stone through Alexbank and Bank M/s. To refinance opened LCs and IDCs in favour of foreign suppliers.
Term	120 days from disbursement in case of any one of local suppliers.
Term	Lending corridor rate = 1% p.a (previously: Mid corridor rate = 1.5% p.a & in addition to HDCC 1 per mill monthly.)
Utilization	In LCY
Facility Amount	EGP 260 Million

2) Review: Uncommitted Revolving cash facility (Clean CVD)

Facility Amount	EGP B.4M
Purpose	To finance salaries, taxes, social insurance, utilities, custom duties and other SG&A expenses
Term	Lending corridor rate = 1% p.a (previously: Mid corridor rate = 1.5% p.a & in addition to HDCC 1 per mill monthly.)
Utilization	In LCY
Condition	Account turnover at least 2 times per year

استقبلت
مصر
28/2/2018

R/S


(2) Renew: Uncommitted revolving non cash facility (LG line):


Facility Amount	EGP 8.9M
Purpose	To issue all kinds of LGs
Commission	2 per mil per quarter
Cash Margin	10%
Utilization	In LCY

Collateral: -


- Insurance policy covering all risks favor Al-Establ, covering 110% (including bearing ratio) of total funded limit.
- Promissory note.

We wish to advise you that the above-mentioned facility is subject to our normal terms and conditions and that, according to banking practice, are subject to cancellations or amendments by Al-Establ, and the liabilities outstanding there under are payable upon demand. Please note that applied interest rates and commissions are subject to change at Al-Establ Bank's sole discretion. We look forward to developing a mutually beneficial relationship.


Amr Elanashet
Assistant Relationship Manager
Corporate Banking Division


Amr Bakr
Senior Relationship Manager
Corporate Banking Division


Moad El-Maghraby
Team Leader
Corporate Banking Division


Mervat Gomal
Deputy General Manager
Head of Large Corporate Department

استدراك
28/12/2015

مسار الشئون التجارية
بأمانة القاهرة
١٥٣

ملحق رقم (٥)

لعقد التسهيل الائتماني المؤرخ ٢٠١٢/٣/١٤

أنه في يوم الخميس الموافق ٢٠١٨ / ٤ / ٢٩

تحرر هذا العقد فيما بين كل من:

أولاً: بنك مصر - شركة مساهمة مصرية - مركزه الرئيسي ١٥١ ش محمد فريد - قسم عابدين - القاهرة ويمثله السيد الأستاذ / محمد محمود احمد الابن - رئيس مجلس الإدارة وموطنه المختار جهاز الشئون القانونية بنك مصر - ١٥٣ ش محمد فريد - قسم عابدين - القاهرة ويمثله في التوقيع على هذا العقد:

١- السيد الأستاذ /

٢- السيد الأستاذ / سحر محمد السيد

بصفتهما وكيلين عن رئيس مجلس إدارة بنك مصر وذلك بموجب التوكيل الرسمي الموثق برقم لسنة بتوك.

(طرف أول / دائن)

ثانياً: شركة النيل للسكر (شركة مساهمة مصرية) منشأة وفقاً لأحكام قانون ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ولائحة التنفيذية مقيدة بالسجل التجاري برقم ٨٠٤٢١ بتاريخ ٢٠١٥/٢/٢٢ ومركزها الرئيسي ١٦٢ ب شارع ٢٦ يوليو - المحورزة - محافظة الجيزة ورعاها الكائن حوض زاوية سيدي عبد القادر وأبو خديجة قسم ثامن عشر الرمال بزم ناحية المنهدية أبو الظاهر - البحيرة - والمتيد بالسجل التجاري تحت رقم ٧٢٥٦ بتاريخ ٢٠١٥/٢/٢٥ سجل تجاري استثمار الإسكندرية ويمثلها في التوقيع على هذا العقد السيد /

(طرف ثان - مدِين)

وقد امر الطرفان باهليتهما للتعاقد والتصرف وانفقا على الآتي:

تسهيل:

بموجب عقد تسهيل ائتماني مؤرخ ٢٠١٢/٣/١٤ سبق أن منح بنك مصر (الطرف الأول) عن طريق فرع وادي النيل للطرف الثاني في هذا العقد شركة النيل للسكر تسهيلات ائتمانية الآتي هي:

اسم الحد	القيمة والعملة	الغرض
الحد الائتماني الأول	٣٠ مليون دولار أمريكي	فتح اعتمادات مستنده وأعادة تمويلها
الحد الائتماني الثاني	٢ مليون دولار أمريكي	حد ائتماني لشراء قطع غيار (تحويلات/ شيكات)
الحد الائتماني الثالث	٢٠ مليون جنيه مصري	إصدار خطابات ضمان
الحد الائتماني الرابع	١٥٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار في شكل time loans
الحد الائتماني الخامس	٢٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار سحب على المكشوف

حسب استعداده بالشروط والظروف والضمانات الموضحة تفصيلاً بالعقد المرفق من الطرفين في هذا الخصوص

وبموجب ملحق رقم (١) المؤرخ ٢٠١٣/٥/١٩ تم تعديل بعض شروط عقد التسهيل الائتماني المؤرخ ٢٠١٢/٣/١٤ على النحو لوضح تفصيلاً بذلك الملحق.

وبموجب عقد تعديل وتعديل وزيادة تسهيلات مؤرخ ٢٠١٤/٨/١٤ للعقد المؤرخ ٢٠١٢/٣/١٤ تم زيادة التسهيلات قصيرة الأجل والمقسمة إلى حدود ائتمانية فرعية لتصبح كالتالي:

التدوير قسم تسهيلات
١٥٣ ش محمد فريد

لا تخرج ائتماني
لرقم ٢٠١٥٠٠٠٠
لديني:
الأقرب:
التاريخ:
١٥٣ ش محمد فريد

١٦٦٤

اسم الحد	القيمة والعملية	الفرص
الحد الائتماني الأول	٤٠ مليون دولار أمريكي	فتح اعتمادات مستنديه وإعادة تمويلها
الحد الائتماني الثاني	٢ مليون دولار أمريكي	حد التعماني لشراء قطع غيار (تحويلات/ شيكات)
الحد الائتماني الثالث	٣٥ مليون جنيه مصري	إصدار خطابات ضمان
الحد الائتماني الرابع	٣٠٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار في شكل Time loans
الحد الائتماني الخامس	٢٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار سحب على المكشوف

- على ألا يتعدى إجمالي المستخدم من الحدود الائتمانية السابق ذكرها مجتمعة في أي وقت ما يعادل مبلغ ٣٠٠ مليون جنيه مصري وعلى ألا تتعدى عمليات استيراد السكر الخام أو الأبيض بفرض الأئجار تحت الحد الائتماني الأول مبلغ ١٠ مليون دولار .
- وألا يتم تجاوز قيمه المستخدم من التسهيلات الموضحة في الحد الثاني والخامس مجتمعين (الحد الثاني بمبلغ ٢ مليون دولار أمريكي وللخصص لشراء قطع الغيار والحد الخامس بمبلغ ٢٠ مليون جم للخصص لتمويل مسروقات تربة وخطابات الضمان في حالة تسيلها) عن ٢٠ مليون جنيه مصري في أي وقت من الأوقات كما أنه لا يجوز تجاوز أي من الحدود المذكورة على حساب أي حد آخر أو خصمه منها.
- وبموجب ملحق رقم (٢) المؤرخ ٢٠١٥/٨/١٣ تم تجديد التسهيلات لمدة عام آخر لتصبح حتى ٢٠١٦/٨/١٤ ، وتعديل معدل الماشئ المطبق على الحد الائتماني الأول وذلك بالشروط والطريقة والضمانات الموضحة تفصيلاً بالملحق الموقع من الطرفين في هذا الخصوص .
- وبموجب ملحق رقم (٣) المؤرخ / / تم تجديد التسهيلات لمدة عام آخر لتصبح حتى ٢٠١٧/٨/١٤ وذلك بالشروط والطريقة والضمانات الموضحة تفصيلاً بالملحق الموقع من الطرفين في هذا الخصوص .

وبموجب ملحق رقم (٤) المؤرخ / / تم تجديد وزيادة التسهيلات قصيرة الأجل لتصبح ٤٥٠ مليون جنيه بدلاً من ٣٠٠ مليون جنيه وذلك كالتالي :

اسم الحد	القيمة والعملية	الفرص
الحد الائتماني الأول	٤٠ مليون دولار أمريكي	فتح اعتمادات مستنديه وإعادة تمويلها
الحد الائتماني الثاني	٢ مليون دولار أمريكي	حد التعماني لشراء قطع غيار (تحويلات/ شيكات)
الحد الائتماني الثالث	٣٥ مليون جنيه مصري	إصدار خطابات ضمان
الحد الائتماني الرابع	٤٥٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار في شكل Time loans
الحد الائتماني الخامس	٢٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار سحب على المكشوف

- على ألا يتعدى إجمالي المستخدم من الحدود الائتمانية السابق ذكرها مجتمعة في أي وقت ما يعادل مبلغ ٤٥٠ مليون جنيه مصري وعلى ألا تتعدى عمليات استيراد السكر الخام أو الأبيض بفرض الأئجار تحت الحد الائتماني الأول مبلغ ١٠ مليون دولار .
- وألا يتم تجاوز قيمه المستخدم من التسهيلات الموضحة في الحد الثاني والخامس مجتمعين (الحد الثاني بمبلغ ٢ مليون دولار أمريكي وللخصص لشراء قطع الغيار والحد الخامس بمبلغ ٢٠ مليون جم للخصص لتمويل مسروقات تربة وخطابات الضمان في حالة تسيلها) عن ٤٠ مليون جنيه مصري في أي وقت من الأوقات كما أنه لا يجوز تجاوز أي من الحدود

محمد مصطفى زكي

مجلس مصر - وادي النيل ٦٧

الدفع - رمونة الدار
الدفع - رمونة الدار

الشيخ أحمد مكي
القم : ياسر الدين
الدين : حرم

المذكورة على حساب اى حد آخر أو خصمه منها وذلك بالشروط والظروف والضمانات الموضحة تفصيلاً بالعدد المرفوع من الطرفين في هذا الخصوص.

- وحيث تقدمت الشركة الطرف الثاني بطلب لبنك مصر لتحديد وزيادة التسهيلات قصيرة الأجل لتصبح ٧٥٠ مليون جنيه بدلاً من ٤٥٠ مليون جنيه لمدة عام من تاريخ التوقيع على هذا الملحق، تستخدم بالشروط والظروف الموضحة تفصيلاً فيما بعد وحيث وافق بنك مصر على طلب الشركة وإعمالاً لذلك تُحرر بين الطرفين هذا الملحق بالشروط الآتية: -

البند (٦) التمهيد: -

التمهيد المتقدم ووفق التسجيل الاتحادي المؤرخ ٢٠١٢/٣/١٤ والملحق رقم (١) للمؤرخ ٢٠١٢/٥/١٩ وعقد تجديد وتعديل وزيادة تسهيلات المؤرخ ٢٠١٤/٨/١٤ والملحق رقم (٢) للمؤرخ ٢٠١٥/٨/١٣ والملحق رقم (٣) للمؤرخ / / والملحق رقم (٤) للمؤرخ / / جزء لا يتجزأ من هذا الملحق متصلاً ومكتملاً له.

بند (٧) التسهيل الائتماني بعد التعديل:

بموجب هذا العقد وافق بنك مصر على الزيادة الآتية:

١- زيادة الحد الائتماني الرابع من التسهيل ليصبح ٧٥٠ مليون جنيه مصري بدلاً من ٤٥٠ مليون جنيه مصري.

٢- زيادة الحد الائتماني الخامس من التسهيل ليصبح ٣٠ مليون جنيه مصري بدلاً من ٢٠ مليون جنيه مصري ليصبحوا

كالتالي:

اسم الحد	القيمة والعملة	الغرض
الحد الائتماني الأول	٤٠ مليون دولار أمريكي	فتح اعتمادات مستلمة وأعادته تمويلها
الحد الائتماني الثاني	٢ مليون دولار أمريكي	حد ائتماني لشراء قطع غيار (تحويلات/ شيكات)
الحد الائتماني الثالث	٣٥ مليون جنيه مصري	إصدار خطابات ضمان
الحد الائتماني الرابع	٧٥٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار في شكل Time loans
الحد الائتماني الخامس	٣٠ مليون جنيه مصري	تسهيل دوار سحب على المكشوف

- على ألا يتعدى إجمالي المستخدم من الحدود الائتمانية السابق ذكرها مجتمعة في أي وقت ما يعادل مبلغ ٧٥٠ مليون جنيه مصري وعلى ألا تتعدى عمليات استيراد السكر الخام أو الأبيض بمرض الجوار تحت الحد الائتماني الأول مبلغ ١٠ مليون دولار .

- وألا يتم تجاوز قيمة المستخدم من التسهيلات الموضحة في الحد الثاني والخامس مجتمعين والحد الثاني بمبلغ ٢ مليون دولار أمريكي والمخصص لشراء قطع الغيار والحد الخامس بمبلغ ٣٠ مليون جنيه مصري للمخصص لتمويل مرسولات شراء وحطبات الضمان في حالة تسهيلها) عن ما يعادل ٧٠ مليون جنيه مصري في أي وقت من الأوقات كما أنه لا يجوز تجاوز أي من الحدود المذكورة على حساب أي حد آخر أو خصمه منها.

البند (٣) معدل العائد وطريقه احتسابه:

بالنسبة للحد الفرعي الاول والرابع:

١- يتم احتساب العائد يوماً بيوماً أو بشكل يومي على عدد الأيام التي تبقى فعلاً ويحسب على أساس السنة ٣٦٥ يوماً

٢- يتم تطبيق معدل عائد سنوي سعر الكورنيدور إرضاء الملحق من البنك المركزي المصري مقدراً له هامش ٦% حين وصول رصيد الاستخدام لـ ٤٥٠ مليون جنيه بالنسبة لإجمالي الحد الفرعي الاول والرابع.

التوقيع: [موقع] التاريخ: ١٣/٥/٢٠١٦
الرقم: [رقم] / [رقم] / [رقم]
الاسم: [اسم] / [اسم] / [اسم]
[موقع] / [موقع] / [موقع]

٣- يتم تطبيق معدل مائد يساوي سعر الكورونيدور إلزامي المعلن من البنك المركزي المصري مضافاً إليه هامش ٠,٥% على أي مبلغ يتعدى الـ ٤٥٠ مليون ج.م.

٤- وفي حالة قيام الشركة بسداد أي مبلغ من الـ ٤٥٠ مليون ج.م لتطبيق عليه هامش ١% ورغبة الشركة بإعادة السحب، يتم السحب مع تطبيق هامش ١% لحين وصول الرصيد بمبلغ ٤٥٠ مليون ج.م مطبق عليه هامش ١%.
على ألا يتم تطبيق هامش ٠,٥% على أكثر من ٢٥٠ مليون في جميع الأحوال.
بند (٤) نفاذ العقود السابقة:

من المتفق عليه بين طرفي هذا العقد أن هذا الملحق لا يتم تعديله أو استبدالاً للائتمام الأصلي موضوع عقد التسهيل الائتماني للورخ ٢٠١٢/٣/١٤ والملحق رقم (١) للورخ ٢٠١٢/٥/١٩ وكلما عقد تجديد وتعديل وزيادة تسهيلات للعقد للورخ ٢٠١٤/٨/١٤ والملحق رقم (٢) للورخ ٢٠١٥/٨/١٣ والملحق رقم (٣) للورخ / / والملحق رقم (٤) للورخ / / وإنما قصد به تجديد التسهيل الائتماني وزيادة التسهيل الائتماني على النحو الموضح بهذا العقد ونظراً لكافة بنود وضمانات عقد التسهيل الائتماني للورخ ٢٠١٢/٣/١٤ وكلما عقد تجديد وتعديل وزيادة تسهيلات للعقد للورخ ٢٠١٤/٨/١٤ وملحق رقم (١) للورخ ٢٠١٢/٥/١٩، والملحق رقم (٢) للورخ ٢٠١٥/٨/١٣ والملحق رقم (٣) للورخ / / والملحق رقم (٤) للورخ / / سايرت وناقشتين للمعول بكافة شروطهم وتعديلاتهم فيما لم يرد بشأنهم تعديل بموجب هذا الملحق.

البند (٥) الاختصاص:

كل نزاع ينشأ بخصوص هذا الملحق يكون من اختصاص المحاكم الاقتصادية.

بند (٦) نسخ العقد:

تُحرم هذا العقد من نسختين بيد كل طرف نسخة للعمل بموجبها.

الطرف الثاني
محمد شوقي زينة

التوقيع
[مختوم]

الطرف الأول
د. م. م. م.

الأستاذة الدكتورة
المرافعة
المرافعة

المرافعة
المرافعة

المرافعة
المرافعة

المرافعة
المرافعة

المرافعة
المرافعة

المرافعة
المرافعة

بمصلحة مصر - وادي النيل ٦٧

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") and is in all respects subject to the negotiation, agreement and signing of a specific contract. 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. Client names and statistics quoted in this proposal include clients of BDO and BDO International.

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 ©2011 BDO Keys Financial Consulting S.A.E. All rights reserved.
www.bdo.com.eg