

السيد الاستاذ الدكتور / محمد عمران  
رئيس البورصة المصرية

تحية طيبة وبعد...

بالإشارة الي كتابات كلا من مكتب معنوق بسيوني وشركاه و "شركة عبور لاند للصناعات الغذائية"، وشركة جراند ثرونتون للاستشارات المالية عن الاوراق المالية مستشار شركة عبور لاند للصناعات الغذائية"، والواردة للهيئة والتي اخرها بتاريخ ٢٩/١١/٢٠١٦، والى الاقرارات والمستندات المقدمة من رئيس مجلس ادارة شركة عبور لاند للصناعات الغذائية"، والمرفق بها دراسته القيمة العادلة للشركة والمعدة بواسطة شركة/ جراند ثرونتون للاستشارات المالية عن الاوراق المالية والتي انتهت الى تحديد القيمة العادلة للسهم بمبلغ ٩,٦٨ جنيه للسهم وبغرض الحصول على عدم ممانعة الهيئة على الدراسة المذكورة تنفيذاً لقواعد القيد في البورصة المصرية.

نود الاحاطة الي ان دراسة القيمة العادلة لشركة عبور لاند للصناعات الغذائية" المعدة من شركة/ جراند ثرونتون للاستشارات المالية عن الاوراق المالية مستوفاه شكلا للاطار المنهجي العام المتعارف عليه لمثل هذه الدراسات ، الا انه يتعين على الشركة ان تبرز بنشرة الطرح بشكل جوهري وبيئط كبير تحت عنوان (اشعار هام) المتضمن عدم ممانعة البورصة على الطرح والتي يتعين ابرازها في مقدمة نشرة الطرح المنشورة وليس في نهاية نشرة الطرح كمايلي:-

١. " تتضمن دراسة القيمة العادلة المقدمة من الشركة عدة تنبؤات وتقديرات مستقبلية متفائلة ومن ثم فأنها تتضمن درجة عالية من المخاطر و قد تختلف النتائج الفعلية عن النتائج المتوقعة بشكل كبير ويتعين على كل مستثمر أن يتفحص ويدرس بعناية ودقة كافة البيانات التي تتضمنها دراسة القيمة العادلة للشركة ليقرر فيما إذا كان من المناسب الدخول في هذا الاستثمار من عدمه حيث تتضمن تلك التنبؤات افتراضات مستقبلية اثرت بشكل جوهري على نسب النمو المتوقعة وهوامش الربح بالدراسة نتيجة افتراض الادارة ان توسعاتها المستقبلية ستؤدي لتحسين الاداء المالي للشركة.

٢. عند تحليل ايرادات الشركة خلال فترة الدراسة، تبين انه من المتوقع ان ٣٥% منها سيتم توليده من بعد اضافة المنتجات الجديدة التي لم يتم تشغيلها بعد.

٣. لم تراخ الدراسة التأثير المتوقع نتيجة تعويم سعر الصرف على نشاط الشركة المستقبلي ، حيث اقتصرت الاجراءات الدفاعية للشركة على الاجل القصير ولفترة محدودة وفقا لما ورد برد الشركة ، دون النظر للآثار المستقبلية لتحرير سعر الصرف على هوامش الارباح التشغيلية المتوقعة بخطتها المستقبلية والدراسة.

٤. لم تراخ الدراسة عند تقدير التدفق النقدي لآخر عام والمستخدم كاساس لحساب القيمة المتبقية ان تكون الاستثمارات الرأسمالية متناسبة مع تحقيق الاستمرارية في نمو أنشطة الشركة على نحو متوسع وعلى ذات نمط السنوات الاولى للتدفقات النقدية، حيث تم احتساب الاستثمارات الرأسمالية لآخر عام بالدراسة على اساس ان الشركة لن تحتاج الا لتكاليف الصيانة الرأسمالية المطلوبة للمحافظة على اصولها ، دون مراعاة ان يكون هناك اضافات رأسمالية اخرى لتجديد اصول الشركة بما يتناسب مع تحقيق الاستمرارية التوسعية في أنشطة المنشأة، الامر الذي ادى الى زيادة القيمة المتبقية للشركة في نهاية سنوات الدراسة ومن ثم القيمة الكلية التقديرية للشركة.

٥. عند حساب صافي قيمة حقوق الملكية للمساهمين في اجمالي قيمة المنشأة و المتوسط المرجح لتكلفة الحصول على الاموال ومعامل خصم التدفقات النقدية المقدر، قام المقيم باستخدام الهيكل التمويلي المستقبلي المتوقع للشركة لترجيح تكلفة الحصول على الاموال مما ادى الى زيادة القيمة التقديرية للمنشأة، بينما قام بخصم قيمة الديون الفعلية القائمة على الشركة في ٣٠/٩/٢٠١٦ من قيمة المنشأة، مما نتج عنه تعظيم صافي قيمة حقوق الملكية للمساهمين نظرا لانخفاض قيمة

المقر الرئيسي: القرية الجديدة، القاهرة  
الكلو ٢٨ طريق مصر/ اسكندرية الصحراوي

مراعاة استخدام نسبة الديون الفعلية في حساب تكلفة الحصول على الاموال ، او خصم القيمة الحالية للديون المتوقعة بالدراسة بعد تقدير قيمتها، وهو الامر الذي لم يقم به المقيم.

٦. تلاحظ ارتفاع نسبة النمو المستدامة والمحسوب على أساسها القيمة المتبقية للشركة عن الحالات المثيلة، حيث تم تقديرها بصورة متفائلة على نحو لا يتماشى مع معدلات النمو الفعلية للنتائج المحلى للاقتصاد المصري ولا يأخذ في الاعتبار ظروف عدم استقرار السوق الحالى وما تظهره المؤشرات الفعلية للموازنة العامة للدولة من زيادة حجم الاقتراض المتنامى لتمويل عجز الموازنة ، وما يرتبط بذلك من اثار سلبية عامة.

ومن ثم فانه اذا ما روعى اثار ماتقدم فانه يمكن اعتبار دراسة القيمة العادلة مستوفاه شكلا لمعظم متطلبات المنهجية العامة المتعارف عليها في دراسته القيمة العادلة في ضوء ما قدم من المستندات المرفقه بالدراسة والمترجم بارفاقها بتقرير الافصاح الذي سيتم نشره بعد اعتماده من البورصة المصرية ودون انني مسؤوليه على الهيئة ، مع الاخذ في الاعتبار أن البنود المذكورة باعلاه لم ترد على سبيل الحصر إنما تمثل الحد الأدنى والأساسي التي يجب على الشركة الالتزام بنشره حتى تساعد المستثمرين على اتخاذ قرارهم بشأن الاستثمار في الشركة ، وان عدم ممانعة الهيئة لا يعتبر اعتمادا للنواحي الفنية بالدراسة أو للجدي التجاري والاستثمارية ، و أن دور الهيئة يتمثل في مراجعه الأركان الشكلية لأطر المنهجية المتعارف عيها في التقييم ودون مراجعة صحة الافتراضات التي بنيت عليها الدراسة؛ ولا تعطي اي تأكيدات تتعلق بدقتها او اكتمالها ، حيث ان دراسة الهيئة لا تتطرق كهدف رئيسي الي تفصيلات الدراسة والنتائج التي تم الوصول اليها ، ودون الاخلال بحق البورصة في مراجعه الدراسة واجراء ما قد تراه مناسباً لدراسة نموذج الافصاح عن الطرح وذلك كله تحت مسؤوليه كل من الشركة ومجلس ادارتها والمستشار المالي المستقل ومراقب الحسابات والمستشار القانوني للشركة ومدير الطرح عن صحة البيانات والافتراضات وما ترتب عليها من نتائج في تحديد القيمة العادلة للسهم . في ضوء القواعد والقوانين المعمول بها وماتضمنته قواعد قيد وشطب الاوراق الماليه في هذا الشأن".

مع مراعاة ان ذلك كله دون الاخلال بحق البورصة في مراجعة اي من بنود الدراسة التي تتطلبها لاقرار نموذج الافصاح عن الطرح والمستندات اللازمه لصحة افتراضات الدراسة، حيث لم تتطرق الهيئة الي مدي سلامة ودقة بيانات وافترضات الدراسة المقدمة في ضوء القواعد والقوانين المعمول بها وماتضمنته قواعد قيد وشطب الاوراق المالية في هذا الشأن.

برجاء التفضل بالاحاطه واتخاذ اللازم  
وتفضلوا بقبول فائق الاحترام والتقدير

تحريراً في ٢٠١٦/ /

صورة مبلغة الي شركة عبور لاند للصناعات الغذائية

محاسب / السيد محمود عبد العال  
المشرف على قطاع  
الادوات والتقارير المالية