

النظرة الاستثمارية عن إم إن تي تيك القابضة للاستثمارات المالية

أصدرنا تغطيتنا الخاصة لسهم شركة إم إن تي تيك القابضة للاستثمارات المالية (HALN.CA) بتوصية دخول الاكتتاب بقيمة عادلة تتراوح من 29.74 جنيه للسهم إلى 35.26 جنيه للسهم، بما يعكس ارتفاع متوقع بنسبة تتراوح من 21.4% إلى 43.92% عن سعر الطرح البالغ 24.50 جنيه. نرى أن المكانة السوقية القوية للشركة وإمكانات نمو أرباحها لا تنعكس بالكامل في سعر الطرح، مدعومة بريادتها في سوق التمويل متناهي الصغر بحصة سوقية تبلغ نحو 24%، وتصدرها سوق تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة بحصة تبلغ 63%، إلى جانب احتفاظها بحصة تبلغ 14% من سوق التمويل الاستهلاكي. كما ارتفع صافي أرباح الشركة من 1.37 مليار جنيه في 2024 إلى 1.98 مليار جنيه في 2025، ونرى أن استمرار نمو الأرباح سيعتمد على قدرة الشركة على الاستفادة من قاعدة عملائها الواسعة، والتوسع في الخدمات الرقمية، وزيادة الإيرادات من خلال تقديم خدمات متعددة للعملاء الحاليين. وفي المقابل، تظل حساسية نموذج الأعمال لتكلفة التمويل وجودة محفظة القروض من أبرز المخاطر، خاصة في ظل تعرض الشركة لشرائح من العملاء الأكثر تأثراً بالتغيرات الاقتصادية. ومع ذلك، ونرى أن ريادة تنوع أنشطتها التمويلية، وقدرتها على تحقيق نمو في الأرباح، توفر مقومات تدعم استمرار نموها وتعزز جاذبية السهم عند سعر الطرح.

تعتبر شركة MNT-Halan (عبر كيانها القابض MNT Investments B.V. وذراعها في مصر أم إن تي تيك هولدينج ش.م.م) أكبر منظومة تمويل غير مصرفي متكاملة وممكنة تكنولوجياً في مصر والمنطقة. تحولت المجموعة من مجرد شركة إقراض ميداني تقليدي إلى منظومة مغلقة تجمع بين خدمات التمويل متناهي الصغر، التمويل الاستهلاكي، المدفوعات الرقمية، والتجارة الإلكترونية، مما يمنحها قدرة فريدة على تخفيض تكلفة الاستحواذ على العملاء وزيادة القيمة العمرية للعميل وتستحوذ المجموعة على حصص سوقية قيادية داخل مصر، حيث تحتل المركز الأول في تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة بحصة 63%، والمركز الأول في التمويل متناهي الصغر بحصة 24%، والمركز الثالث في التمويل الاستهلاكي بحصة 14%.

تتوزع الإيرادات الإجمالية للشركة على أربعة مصادر رئيسية، أولها إيرادات الفوائد المحصلة على القروض، والتي تُحدد بناءً على سعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي المصري مضاعفاً إليه هامش ثابت. ويأتي المصدر الثاني من الرسوم الإدارية وحواجز التجار، التي استقرت عند نحو 3% من إجمالي القروض الممنوحة منذ عام 2023، بما يساعد الشركة على تغطية تكاليف التمويل مع تقديم قروض بأسعار فائدة منخفضة للعملاء. أما المصدر الثالث، فهو دخل بيع وتسجيل محافظ القروض من خلال التوريق أو الصكوك أو البيع المباشر، حيث تحقق الشركة أرباحاً من الفرق بين القيمة الحالية للتخصيلات المستقبلية والقيمة الاسمية للقروض المباعة. وأخيراً، تشمل الإيرادات غير الإقراضية العوائد الناتجة عن الأنشطة الأخرى، مثل معالجة المدفوعات، والخدمات الاستثمارية وصناديق النقد، والجمعيات الرقمية، وتجارة السيارات المستعملة.

جودة الائتمان ومحركات الإيرادات

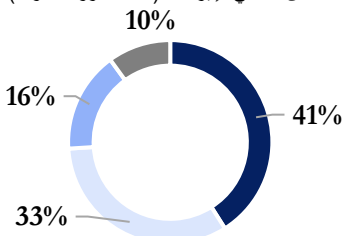
يتمتع محفظة "حالا" بجودة ائتمانية قوية، حيث بلغ معدل القروض المتعثرة 1.5% (NPL) فقط في يونيو 2026، مع تغطية تبلغ 384%، مما يعكس إدارة مخاطر فعالة. وحيث أن العملاء متعدد و الخدمات يحققون قيمة أعلى بنسبة 64%. وتستهدف الشركة نمواً في القروض بمعدل سنوي مركب يبلغ 21% حتى 2027، مدفوعاً بإطلاق منتجات جديدة (مثل السمسرة والرهن العقاري) وزيادة البيع المتقاطع. وتتوزع الإيرادات على أربعة مصادر رئيسية: (1) إيرادات الفوائد من القروض، (2) عمولات ورسوم التجار، (3) إيرادات إعادة بيع المحفظة (التوريق والصكوك)، (4) الإيرادات غير التمويلية.

تعد "حالا" الشركة الرائدة في سوق التمويل متناهي الصغر غير المصرفي في مصر بمحفظة قروض تبلغ 17.8 مليار جنيه مصري تمثل 39% من إجمالي القروض، بينما تستحوذ في قطاع التمويل الاستهلاكي على 14% من حصة السوق بحجم قروض يبلغ 11.3 مليار جنيه، وتستحوذ على 63% من سوق تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة بحجم قروض بلغ 13 مليار جنيه. وقد حققت المنصة تجريبياً 13 مليار جنيه وأكثر من 320 ألف معاملة في 2025. ومن المتوقع أن يعزز إطلاق خدمة السمسرة في النصف الثاني من 2026 هذا النمو، خاصة مع استهدافها الوصول إلى أسهم البورصة المصرية عبر مستشار آلي مدعوم بالذكاء الاصطناعي وبحجم 16 مليار جنيه.

التاريخ	11/10/2026
رمز السهم	HALN.CA
السعر العادل (جنيه/سهم)	29.74 – 35.26
سعر الطرح	24.50
العائد المتوقع	21.4% - 43.92%
عدد الأسهم (بالمليون)	1,600
مضاعف الربحية (TTM)	22.29

الإيرادات

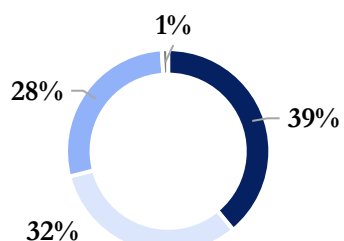
نسبة من إجمالي الإيرادات (قبل مصروف الفوائد)



- التمويل متناهي الصغر (Microfinance)
- الشركات الصغيرة والمتوسطة (SMEs)
- أنشطة غير الإقراض (مدفوعات، استثمارات)
- الشركات الصغيرة والمتوسطة (SMEs)

القروض

نسبة من إجمالي القروض قبل التوريق



- التمويل متناهي الصغر (Microfinance)
- الشركات الصغيرة والمتوسطة (SMEs)
- تمويل المستهلكين (Consumer finance)
- أخرى (Other)

المؤشرات المالية

2025	2024	الميزانية العمومية الرئيسية وأرقام الإقراض مليون جنيه مصري
25,104	26,410	إجمالي القروض المعدلة (بعد التوريق)
26,695	19,864	الدين المالي المعدل (ديون بنكية وسندات الشركات)
9,116	8,556	حقوق المساهمين
41,334	33,781	إجمالي الأصول
2025	2024	التغير السنوي في المؤشرات الرئيسية
31.25%	42.29%	دخل الفوائد
169.48%	36.29%	دخل التوريق
49.68%	40.62%	الإيرادات
77.82%	14.05%	الربح الإجمالي
73.24%	72.70%	المصروفات التشغيلية
41.48%	-30.11%	الربح قبل الضرائب
44.22%	-42.03%	صافي الربح بعد الضرائب
2025	2024	النسب والمؤشرات الرئيسية
26.49%	19.38%	دخل التوريق إلى المبلغ المورق
42.48%	36.71%	التكاليف إلى الإيرادات
54.86%	46.18%	هامش الربح المجمل
6%	2.7%	تكلفة المخاطر (بما في ذلك الإعادات)
2.5%	1.7%	نسبة القروض المتعثرة
248.6%	198.1%	تغطية القروض المتعثرة
3.04x	2.41x	الدين إلى حقوق الملكية (الرافعة المالية)
5.27%	4.75%	عائد متوسط الأصول
22.33%	18.06%	عائد متوسط حقوق الملكية

MNT Investments B.V.



تمويل المستهلكين	قروض الشركات الصغيرة والمتوسطة	التمويل متناهي الصغر	تحليل القطاعات
الثالث	الأول	الأول	المكانة السوقية بين المؤسسات المالية غير المصرفية
14%	63%	24%	الحصة السوقية بين المؤسسات المالية غير المصرفية
11.3 مليار جنيه مصري	16 مليار جنيه مصري	17.8 مليار جنيه مصري	إجمالي القروض قبل التوريق (ديسمبر 2025)
حوالي 25%	حوالي 35%	حوالي 39%	المساهمة في إجمالي القروض
36 شهر	36 شهر	36 شهر	المدة الأقصى
500 ألف جنيه مصري	15 مليون جنيه مصري	292 ألف جنيه مصري	الحد الائتماني (حتى)
100%	100%	57%	القروض المصروفة رقمياً (%) من إجمالي الصرف
83%	60%	16%	معدل النمو السنوي المركب للقروض 2025-2023

تحليل نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات (SWOT Analysis)

نقاط القوة Strengths

تتمتع القوة الرئيسية لـ "إم إن تي" في حجمها الراسخ ومكانتها الرائدة في سوق الخدمات المالية غير المصرفية في مصر. فاعتباراً من يونيو 2026، كان لديها حوالي 1.9 مليون عميل نشط ومحفظة قروض إجمالية تبلغ 46.7 مليار جنيه مصري، بعد إجمالي مدفوعات قروض تراكمية بلغت حوالي 178 مليار جنيه مصري منذ التأسيس. وبحلول نهاية عام 2025، استحوذت "إم إن تي" على ما يقرب من 24.3% من سوق التمويل متناهي الصغر غير المصرفي في مصر من حيث محفظة القروض، و14% من مدفوعات التمويل الاستهلاكي غير المصرفي، مما يجعلها أكبر مقدم للتمويل متناهي الصغر غير المصرفي في البلاد. ويوفر هذا الحجم قاعدة عملاء كبيرة، وبيانات إقراض هامة، ومنصة راسخة لتوسيع عروضها للخدمات المالية. كما تُعزز مكانتها القيادية بالاستحواذ على حصة سوقية تبلغ 63% من قطاع تمويل المشروعات الصغيرة ومتوسطة الحجم SMEs. ويمكن العامل المميز الرئيسي مقارنة بأقرب نظير مدرج لها، "فاليو"، في اتساع نطاق التعرض الائتماني لـ "إم إن تي" وتركيزها في القطاعات الأقل خدمة. فهي تعمل عبر التمويل الاستهلاكي، والتمويل متناهي الصغر، والتمويل المتعلق بالشركات الصغيرة والمتوسطة، مع تركيز جزء كبير من إقراضها على عملاء التمويل متناهي الصغر ذوي السجلات الائتمانية الأضعف.

كما تمتلك "إم إن تي" ميزة توزيعية كبيرة، تجمع بين القنوات الرقمية وحوالي 1,200 نقطة توزيع في 25 محافظة. وتعتبر هذه البصمة المادية ذات أهمية خاصة لقاعدة عملائها في التمويل متناهي الصغر والقطاعات الأقل خدمة، حيث يظل الاستحواذ المادي على العملاء وإدماجهم أمراً مهماً. وقد أظهرت الشركة أيضاً قدرة على نقل العملاء المكتسبين عبر القنوات المادية نحو منصتها الرقمية، حيث انتقل ما يقرب من 61% من العملاء المكتسبين عبر الفروع في البداية إلى التطبيق لاحقاً. وهذا يخلق نموذج توزيع هجين يجمع بين الانتشار المادي وقابلية التوسع للقنوات الرقمية. وتُعد القدرة على البيع المتقاطع لخدمات مالية متعددة عبر قاعدة عملائها الحالية نقطة قوة أخرى. فكان أكثر من نصف عملاء "إم إن تي" يستخدمون أكثر من خدمة واحدة من خدمات "حالا" اعتباراً من يونيو 2026، ويُقال إن هؤلاء العملاء متعددي المنتجات لديهم قيمة عمرية أعلى بنحو 64% من عملاء المنتج الواحد. وهذا مهم استراتيجياً لأنه يوفر مساراً لزيادة قيمة العميل دون الاعتماد فقط على النمو النسبي في محفظة القروض. كما أصدرت "إم إن تي" حوالي 1.4 مليون بطاقة دفع منذ أكتوبر 2023، مما يدعم تحولها من منصة تركز على الإقراض إلى نظام بيئي أوسع للخدمات المالية.

استثمرت شركة «إم إن تي» بشكل مكثف في تطوير النظام المصرفي الأساسي داخلياً، دون الاعتماد على مصادر خارجية، باستخدام بنية تقنية قابلة للتوسع تتيح معالجة أحجام كبيرة من المعاملات وتحديث البرمجيات باستمرار دون توقف عن العمل، مع تطبيق معايير متقدمة للأمن السيبراني. وتستفيد الشركة من البيانات الضخمة الناتجة عن أنشطتها في تحسين تجربة العملاء من خلال تقديم منتجات مالية تتناسب مع سلوكهم واحتياجاتهم، إلى جانب توظيف تطبيقات الكفاءة الاصطناعية في تقييم المخاطر الائتمانية، وتحديد سياسات التسعير وتسهيلات القروض، وإعداد التقارير آلياً. وتكتسب هذه القدرات أهمية خاصة في التعامل مع العملاء الذين يمتلكون سجلات ائتمانية تقليدية محدودة، إذ تساعد البيانات المتركمة من عمليات الإقراض والمعاملات على تحسين التقييم الائتماني وتصنيف العملاء، فضلاً عن دمج خدمات الإقراض والمدفوعات ضمن منظومة رقمية متكاملة. ومع ذلك، تتمثل الميزة التنافسية للشركة بصورة أساسية في توظيف التكنولوجيا لتعزيز كفاءة الإقراض وإدارة المخاطر وتدعم هذه القدرات مرونة الشركة التمويلية.

نقاط الضعف Weaknesses

يظل الضعف الرئيسي هو ارتفاع تعرض "إم إن تي" لاقتصاديات الإقراض. فمقارنة بشركة تكنولوجيا مالية تركز على المدفوعات مثل "فوري"، تحمل إم إن تي تعرضاً ائتمانياً وتمويلياً كبيراً لأن أعمالها تعتمد على تمويل العملاء وتمويل محافظ القروض الناتجة. ومع ذلك، فإن تعرض "إم إن تي" الأكبر للتمويل متناهي الصغر والعملاء ذوي السجلات الائتمانية الأضعف يجعل جودة الأصول والتحصيل وقدرة المقترضين على السداد عوامل بالغة الأهمية لأرباحها. ولذلك ينبغي التعامل مع هذا كخاصية هيكلية لطبيعة أعمال "إم إن تي" وليس مجرد ضعف مؤقت.

الفرص Opportunities

تظل أكبر فرصة هي اتجاه الشمول المالي والرقمنة في مصر. فيمنح تعرض "إم إن تي" للتمويل المتناهي الصغر والتمويل الاستهلاكي والعملاء الأقل خدمة إمكانية الوصول إلى شرائح لا تزال تخضع لعملية إضفاء الطابع الرسمي. ويمكن لشبكته المادية الحالية أن تساعد في الوصول إلى العملاء الأقل اندماجاً رقمياً، بينما توفر منصتها الرقمية نطاقاً لنقل هؤلاء العملاء نحو خدمات إضافية. وبالتالي، فإن القدرة على الجمع بين التوزيع المادي وبيانات الإقراض والمنتجات الرقمية يمكن أن تدعم استمرار اكتساب العملاء والبيع المتقاطع.

التهديدات Threats

تتمثل التهديدات الرئيسية في المنافسة المتزايدة، وتشديد اللوائح التنظيمية، ومخاطر دورة الائتمان. فالمنافسة راسخة بوضوح في سوق التمويل الاستهلاكي المصري: فقد أفادت هيئة الرقابة المالية بوجود 30 شركة مرخصة للتمويل الاستهلاكي في 2024. وبالنسبة لـ "إم إن تي" تحديداً، قد تضغط المنافسة على عوائد الإقراض، وتكاليف اكتساب العملاء، واقتصاديات البيع المتقاطع مع تنافس البنوك والمؤسسات المالية غير المصرفية وشركات التكنولوجيا المالية على المقترضين والتجار. ويمثل تشديد اللوائح التنظيمية تهديداً لأن المتطلبات الإضافية يمكن أن تزيد من تكاليف الامتثال والتكنولوجيا والعمليات، وربما تبطئ إدخال منتجات جديدة.

تفاصيل طرح

تستعد شركة إم إن تي تيك القابضة للاستثمارات المالية لطرح أسهمها في البورصة المصرية، من خلال طرح عام وخاص يستهدف بيع حد أقصى يبلغ 320 مليون سهم، تمثل نحو 20% من إجمالي أسهم الشركة، البالغ عددها 1.6 مليار سهم. وحددت الشركة سعر الطرح عند 24.50 جنيه للسهم، بما يعني أن القيمة الإجمالية المستهدفة لبيع الأسهم المطروحة تصل إلى نحو 7.84 مليار جنيه، حال تنفيذ الطرح بالكامل عند الحد الأقصى المعلن.

وتشير نشرة الطرح إلى أن القيمة العادلة للسهم تبلغ 25.92 جنيه وفقاً لتقرير المستشار المالي المستقل، ما يعني أن سعر الطرح البالغ 24.50 جنيه يقل بنحو 1.42 جنيه للسهم عن القيمة العادلة، وبنسبة تقارب 5.5%.

يتوزع الطرح المستهدف بين شريحتين؛ الأولى طرح عام للجمهور بحد أقصى 48 مليون سهم، تمثل 15% من إجمالي الأسهم المطروحة و3% من إجمالي أسهم الشركة. أما الشريحة الثانية فتتضمن 272 مليون سهم للطرح الخاص للمؤسسات المالية والأفراد ذوي الملاحة المالية والمستثمرين ذوي الخبرة في الأوراق المالية، بما يمثل 85% من إجمالي الأسهم المطروحة و17% من إجمالي أسهم الشركة.

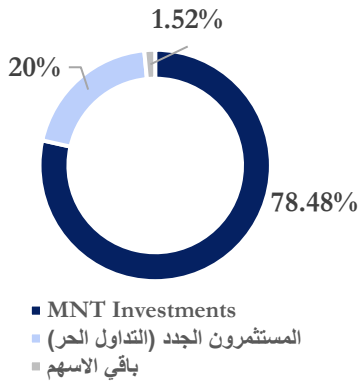
وتتيح نشرة الطرح إمكانية زيادة عدد الأسهم المطروحة في الشريحة الخاصة بحد أقصى 80 مليون سهم إضافية، بما يعادل 5% من إجمالي أسهم رأس المال، بعد الحصول على موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية. وفي حال تنفيذ هذه الزيادة بالكامل، يمكن أن يصل إجمالي الأسهم المباعة إلى 400 مليون سهم، وترتفع القيمة الإجمالية للطرح عند سعر 24.50 جنيه إلى نحو 9.8 مليار جنيه.

* (البيان المطروح على البورصة المصرية ليس المجموعة العالمية، بل هو شركة إم إن تي تيك هولدينج للاستثمارات المالية ش.م.م. (تتضمن العمليات المصرية فقط). أما الشركة القابضة الهولندية MNT Investments B.V. التي تمتلك العمليات الدولية في باكستان، تركيا، والإمارات وتقدر قيمتها بـ 1.4 مليار دولار - فستقل شركة خاصة وهي المساهم البائع الوحيد).

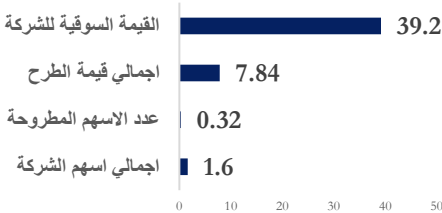
قيمة الشركة عند سعر الطرح

وباحتساب سعر الطرح البالغ 24.50 جنيه على إجمالي عدد أسهم الشركة البالغ 1.6 مليار سهم، تصل القيمة السوقية الضمنية للشركة إلى نحو 39.2 مليار جنيه. وبالمقابل، فإن تطبيق القيمة العادلة البالغة 25.92 جنيه على كامل أسهم الشركة يعطي قيمة إجمالية تقارب 41.47 مليار جنيه. وتكشف هذه الأرقام أن الطرح يأتي بسعر يقل عن التقييم العادل المعلن من المستشار المالي المستقل، في الوقت الذي تستهدف فيه الشركة توسيع قاعدة الملكية وإتاحة تداول أسهمها في البورصة المصرية.

الملكية المتوقعة بعد الطرح



أبرز أرقام الطرح (بمليار سهم)



توضح نشرة الطرح أن المساهم الرئيسي في الشركة (MNT Investments B.V.)، تمتلك قبل الطرح نحو 1.6 مليار سهم، بما يمثل حوالي 99.998% من رأس المال. وتعتزم الشركة طرح 320 مليون سهم للبيع ضمن عملية الطرح. وبعد إتمام الطرح، من المتوقع أن تنخفض حصة المساهم الرئيسي إلى حوالي 78.48% من رأس مال الشركة، مع دخول مستثمرين جدد يمتلكون نحو 20% من رأس المال، بالإضافة إلى أسهم مخصصة للعاملين بالإدارة العليا. وتتضمن هيكلية الطرح أيضاً زيادة رأسمال لاحقة، يحق للمساهم الرئيسي الاكتتاب فيها بسعر الطرح، وبحد أقصى يعادل عدد الأسهم التي تم بيعها في الطرح، مع الالتزام بالحد الأقصى المقرر وفق قرارات الجمعية العامة غير العادية. وبحسب السيناريو الوارد في النشرة، قد ترتفع ملكية MNT Investments B.V. إلى حوالي 80.47% بعد تنفيذ زيادة رأس المال، مقارنة بنحو 78.48% بعد الطرح وقبل الزيادة.

منصة متكاملة للخدمات المالية غير المصرفية

تعمل MNT Tech من خلال مجموعة من الشركات التابعة التي تقدم خدمات متنوعة في مجالات التمويل والخدمات المالية غير المصرفية، والمدفوعات الإلكترونية، والتكنولوجيا، والوساطة في الأوراق المالية. وتضم المجموعة شركات مثل تساهيل للتمويل، حالا للتمويل الاستهلاكي، حالا للمدفوعات الإلكترونية، حالا للوساطة في الأوراق المالية، حالا للتكنولوجيا والخدمات، دايرة للحلول الإلكترونية، ومشروع للتجارة، بالإضافة إلى حالا لخدمات التمويل غير المصرفية وصندوق حالا وأزيموت العقاري. وتتملك الشركة القابضة حصصاً مسيطرة في معظم هذه الشركات. وبحسب البيانات المجمعة، بلغ إجمالي التسهيلات الممنوحة للمجموعة نحو 31.69 مليار جنيه بنهاية يونيو 2026، وهو ما يعكس حجم نشاط التمويل الذي تتمثله المجموعة.

قيد سهم MNT Tech في البورصة المصرية

وافقت لجنة قيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية في 14 سبتمبر 2026 على القيد المؤقت لأسهم الشركة، برأس مال مصدر يبلغ 160 مليون جنيه موزعاً على 1.6 مليار سهم، بقيمة اسمية تبلغ 10 قروش للسهم. وتم إدراج الشركة على قاعدة بيانات البورصة ضمن قطاع الخدمات المالية غير المصرفية تحت رمز التداول HALN.CA، على أن تستكمل الشركة باقي إجراءات الطرح ومتطلبات القيد النهائي وفقاً لقواعد البورصة والهيئة العامة للرقابة المالية. ويُعد الطرح طرح ثانوي، حيث إن الأسهم المطروحة مملوكة بالفعل للمساهم الرئيسي. وبالتالي، لا تدخل حصيلة بيع هذه الأسهم إلى الشركة، وإنما تهدف العملية بشكل أساسي إلى نقل جزء من ملكية المساهم الرئيسي إلى مستثمرين جدد، وزيادة نسبة التداول الحر وتوسيع قاعدة مساهمي الشركة في البورصة. وتولى إي إف جي هيرميس لترويج وتغطية الاكتتاب إدارة عملية الطرح، بينما تعمل شركة BDO للاستشارات المالية عن الأوراق المالية كمستشار مالي مستقل للعملية.

تقييم الشركة

تم تقييم شركة إم إن تي تك القابضة باستخدام نموذج الدخل المتبقي، والذي أسفر عن قيمة عادلة تبلغ 29.74 جنيه للسهم، مقارنةً بسعر الطرح البالغ 24.50 جنيه، بما يشير إلى ارتفاع محتمل بنحو 21.40%. استند التقييم إلى معدل عائد خالٍ من المخاطر بعد الضريبة يتراوح من 19.94% في عام 2026 إلى 10.62% في عام 2030، وعلاوة مخاطر سوق الأسهم تتخفف من 12.35% إلى 10.51% خلال الفترة نفسها، مع استخدام معامل بيتا يبلغ نحو 0.97. وبناءً على هذه الافتراضات، تتراجع تكلفة حقوق الملكية من 31.92% في عام 2026 إلى 20.82% في عام 2030، مع افتراض معدل نمو نهائي يبلغ 4%. كما تم إعداد سيناريوهين بديلين لتقييم السهم لاختبار مدى تأثير القيمة العادلة بتغير الافتراضات المستخدمة. ففي السيناريو المتفائل، تبلغ القيمة العادلة 35.26 جنيه للسهم، بما يمثل ارتفاعاً محتملاً بنسبة 43.92% مقارنةً بسعر الطرح، بينما تبلغ القيمة العادلة في السيناريو المتحفظ 25.79 جنيه للسهم، بما يشير إلى ارتفاع محتمل بنسبة 5.27% عن سعر الطرح. وطرح MNT سوف يعيد تسعير قطاع الخدمات المالية غير المصرفية.

تحليل حساسية السهم

أجرينا تحليل الحساسية لقياس تأثير التغيرات في الافتراضات الرئيسية على القيمة العادلة للسهم، من خلال تغيير القروض ومصرفيات الفوائد بنسبة ±5%. ونتج عن تغيير القروض نطاق للقيمة العادلة يتراوح بين 24.50 و35.86 جنيهًا للسهم، بينما تراوح بين 28.35 و31.14 جنيهًا عند تغيير مصرفيات الفوائد. كما اختبرنا تأثير تغيير معدل النمو النهائي وتكلفة حقوق الملكية بنسبة ±1%، لتتراوح القيمة العادلة بين 24.95 و40.60 جنيهًا للسهم، في حين تراوح النطاق الأقرب إلى القيمة العادلة الأساسية بين 27.09 و35.42 جنيهًا للسهم.

ملخص تكلفة حقوق الملكية		
الفترة	2026	2030
معدل العائد الخالي من المخاطر	19.94%	10.62%
بيتا السهم	0.97	0.97
علاوة مخاطر الأسهم	12.35%	10.51%
تكلفة حقوق الملكية	31.92%	20.82%

تحليل حساسية السهم

Loans	-18%	21%
Interest Expense	-5%	5%

MNT Halan Valuation (HALN.CA)	Present	Forecast				
	12/31/2025	12/31/2026	12/31/2027	12/31/2028	12/31/2029	12/31/2030
RI Valuation						

Cost of Equity CAPM Model

Risk Free Rate	19.94%	17.14%	12.10%	10.73%	10.62%
Beta	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97
Equity Risk Premium	12.35%	12.08%	11.97%	11.24%	10.51%
Cost of Equity	31.92%	28.86%	23.71%	21.63%	20.82%

Terminal growth rate 4.00%

Residual Income Calculation

Net Income	2,701M	3,245M	6,508M	11,976M	20,829M
Total Equity	9,110M	11,415M	14,122M	19,551M	29,542M
Return on Equity (Beginning)	29.65%	28.43%	46.09%	61.25%	70.51%
Cost of Equity	31.92%	28.86%	23.71%	21.63%	20.82%
Required Return on Equity	2,908M	3,294M	3,348M	4,230M	6,150M
Residual Income	(207 M)	(49 M)	3,160M	7,746M	14,680M

Total RI Cashflow	(207 M)	(49 M)	3,160M	7,746M	14,680M
Terminal Value					90,786M

Discounted Cash Flow Schedule

Period Number	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Discount Factor	76%	78%	81%	82%	83%
Discounted Casflows	(157 M)	(29 M)	1,503M	3,028M	4,750M
Discounted Terminal Value					29,377M

PV of CFs	38,472M
Equity Value 2025A	9,110M
Total	47,582M
Non controlling ingerest	(6 M)
Total Shareholders Equity	47,588M
No of shares	1,600M
Target Value	29.74
Market Value	24.50
Potential (Up/Down)	21.40%

تكلفة الحقوق الملكية	معدل النمو النهائي				
	2%	3%	4%	5%	6%
23%	24.95	25.78	26.71	27.73	28.88
22%	26.15	27.09	28.14	29.31	30.63
21%	27.48	28.55	29.74	31.09	32.62
20%	28.95	30.17	31.55	33.11	34.90
19%	30.60	32.00	33.60	35.42	37.53
18%	32.46	34.08	35.94	38.09	40.60

إخلاء المسؤولية:

تم إعداد هذا التقرير طبقاً لمعايير التقييم المالي والمعايير الفنية والمهنية وبناء على معلومات وبيانات تم الحصول عليها من مصادر نعتقد بصحتها وأمانتها، ونحتفظ الشركة بكافة حقوقها الأدبية والمعنوية على البيانات والتحليلات. وتؤكد شركة أسطول لتداول الأوراق المالية والوساطة في السندات أن ما يصدر من قطاع البحوث بالشركة من تقارير استرشادية غير ملزم، وأن ما تنتهي إليه هذه التقارير من نتائج وتوصيات هي محض توصيات ونتائج اجتهادية تحتل الصواب والخطأ وهذا التقرير ليس عرضاً أو طلباً للبحث على شراء أو بيع أي أدوات مالية، بالإضافة لأن الشركة قد تتخبط أيضاً في معاملات لحسابها الخاص أو مع العملاء بطريقة تتعارض مع الآراء الواردة في هذا التقرير. يجوز الإطلاع على هذا التقرير ولا يجوز نسخه، أو توزيعه، أو إذاعته، أو إعادة صياغته أو الاشتقاق منه أو القيام بأي تصرفات دون الإشارة إلى شركة أسطول لتداول الأوراق المالية والسندات والحصول على موافقة كتابية من الشركة، كما تحتفظ الشركة بحقوقها في تعديل أي مما ورد بهذا التقرير دون الإعلان عن ذلك. تصدر شركة أسطول لتداول الأوراق المالية مجموعة متنوعة من المنتجات البحثية، بما في ذلك التحليل المالي والفني ورؤى مختلفة للتداول، وقد تختلف المعلومات الواردة بهذا التقرير مع المعلومات الواردة بأي تقارير أخرى بسبب وكنيجة لاختلاف المنهجية المبني عليها التقرير أو لاختلاف تاريخ عمل التقرير أو لأسباب أخرى، مع العلم أن مدة صلاحية هذا التقرير ثلاثة أشهر من تاريخ صدوره.

قطاع البحوث

aelshamy@ostoulsb.com

عبد الرحمن الشامي PHD، رئيس البحوث

bahmed@ostoulsb.com

باسم أحمد، محلل أسهم

omamdouh@ostoulsb.com

عمر ممدوح، محلل أسهم

shmohamed@ostoulsb.com

شهد ذكي، محلل أسهم

nyasser@ostoulsb.com

نور ياسر، محلل أسهم

hwilliam@ostoulcapital.com

هبة اقلاديوس، مساعد ومترجم

السمسرة

aabdo@ostoulsb.com

عمرو عبده، عضو منتدب الفروع

إدارة الأصول

hmahmoud@ostoulcapital.com

هشام محمود، مدير استثمار

الفرع الرئيسي:

شركة أسطول لتداول الأوراق المالية والوساطة في السندات
عنوان المركز الرئيسي: 1 شارع الجبلية، الزمالك، القاهرة، مصر
الهاتف: (202+) 27372560
الفاكس: (202+) 27372570
الخط الساخن: 19246

البريد الإلكتروني: info@ostoulcapital.com
الموقع الإلكتروني: www.ostoulcapital.com