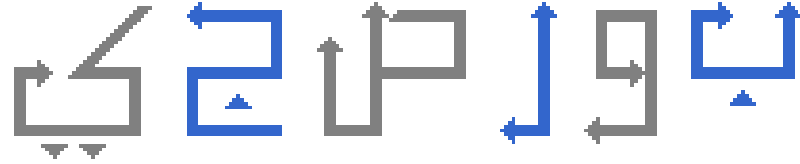


Fundamental analysis

“Value is in the eye of the investor”

Amr Hussein Elalfy, MBA, CFA
Director, Research | **CI Capital**
Founding Member & Secretary | **CFA Egypt Society**
Founder | **BORSAGY.com**

Cairo, Monday, December 15, 2008
German University in Cairo (GUC)



▲ ▼ B O R S A G Y ▼ ▲

التحليل الأساسي

“القيمة في عيون المستثمر”

عمرو حسين الألفي، MBA، CFA
رئيس مجموعة - البحوث | سي أي كابيتال
عضو مؤسس و الأمين العام | الجمعية المصرية لخبراء الاستثمار
مؤسس | بورصجي دوت كوم

القاهرة، الإثنين، 15 ديسمبر 2008
الجامعة الألمانية بالقاهرة



الجامعة الألمانية بالقاهرة

Disclaimer:

This document is part of an oral presentation and does not constitute a full report of all the information shared during the forum.

ملحوظة:

هذا العرض جزء من محاضرة شفوية و لا يمثل تقريراً شاملاً لكل المعلومات التي تم تناولها خلال المؤتمر.

Agenda

الأجندة

- I. What is fundamental analysis?
- II. History of fundamental analysis
- III. Value

BREAK!
- IV. Valuation models
- V. Conclusion

- أ. ما هو التحليل الأساسي؟
- ب. تاريخ التحليل الأساسي
- ج. القيمة

استراحة
- د. نماذج التقييم
- هـ. الخاتمة

I. What is fundamental analysis?

أ. ما هو التحليل الأساسي؟

Fundamental analysis

التحليل الأساسي

- A method to evaluate a stock by measuring its intrinsic value.
- Analysis approaches:
 - ➔ Top-down
 - ➔ Bottom-up
- Fundamental analysts study everything from:
 - ➔ the overall economy
 - ❖ GDP/Population/FX environment/interest rates/inflation
 - ➔ industry conditions
 - ❖ Supply/demand/prices/capacities/exports/imports/regulations
 - ➔ ...
 - ➔ the companies' financial condition
 - ❖ Profitability/liquidity/operating and financial leverage
 - ➔ the companies' management.
 - ❖ Background/prudence/expertise

- هو طريقة لتقييم السهم بقياس قيمته الجوهرية
- طرق التحليل:

➔ من القمة لأسفل

➔ من القاع لأعلى

- المحلل المالي يقوم بدراسة كل شيء من حيث:

➔ الاقتصاد الكلي

❖ إجمالي الناتج المحلي / تعداد السكان / سعر الصرف / أسعار الفائدة / التضخم

➔ أحوال القطاعات المختلفة

❖ قوى العرض و الطلب / الأسعار / الطاقات الإنتاجية / الاستيراد و التصدير / التشريعات و القواعد التنظيمية

➔ ...

➔ الوضع المالي للشركات

❖ الربحية / السيولة / الرافعة التشغيلية و المالية

➔ الإدارة العليا للشركات

❖ الخلفية التاريخية / حرصهم / الخبرة

II. History of fundamental analysis

ب. تاريخ التحليل الأساسي؟

Graham & Dodd

جراهام و دود

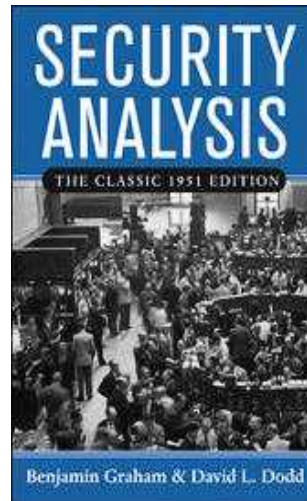
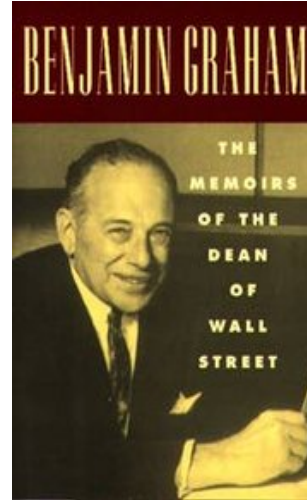
■ Benjamin Graham (1894 - 1976):

was an influential economist and professional investor who is today often called the "Father of Value Investing" and the "Dean of Wall Street. "

■ David LeFevre Dodd (1895 - 1988):

was an American educator, financial analyst, author, economist, professional investor, and in his student years, a protégé of, and as a postgraduate, close colleague of Benjamin Graham at Columbia University.

■ Both co-authored the famous "Security Analysis" book, which spelled out their investment doctrine following the Great Depression.



■ بنيامين جراهام (1894-1976):

■ كان اقتصادياً مؤثراً و مستثمراً خبيراً و هو يدعى الآن بـ "أبو استثمار القيمة" و "عميد وول ستريت".

■ دافيد لو فيفر دود (1895-1988):

■ كان معلماً أمريكياً، محللاً مالياً، مؤلفاً، اقتصادياً، و مستثمراً خبيراً. تتلمذ على يد جراهام في جامعة كولومبيا ثم أصبح زميلاً مقرباً له.

■ ألفا معاً الكتاب الشهير "تحليل الأوراق المالية" و الذي ضم سياستهما الاستثمارية بعد بضعة أعوام من الكساد العظيم.

- Studied under value-investing guru Benjamin Graham at Columbia
- Was the only student in Graham's security analysis class to earn an A+
- Learned to hunt for undervalued stocks.
- Bought control of textile firm Berkshire Hathaway in 1965
- Today his holding company has insurance, apparel, utilities, and home furnishing companies.
- Has non-controlling stakes in:
 - ➔ Anheuser-Busch
 - ➔ Coca-Cola
 - ➔ Wells Fargo



The Oracle of Omaha

- تعلم على يد بنيامين جراهام بجامعة كولومبيا.
- كان الطالب الوحيد الذي حصل على درجة الامتياز في فصل جراهام في تحليل الأوراق المالية.
- تعلم اصطيات الأسهم الرخيصة.
- اشترى حصة مالكة في شركة منسوجات تدعى بركشاير هاثاواي في عام 1965.
- اليوم، يندرج تحت شركته القابضة شركات عديدة في مجالات التأمين، الملابس، المرافق، و أثاث المنازل.
- يمتلك حصص غير متحكممة في شركات:
 - ➔ أنهويزر- بوش
 - ➔ كوكاكولا
 - ➔ بنك ويلز فارجو

Fair value

▪ **Fair value** is a concept used in finance and economics, defined as:

A rational and unbiased estimate of the potential market price of a good, service, or asset, taking into account such factors as:

- relative scarcity
- perceived utility
- potential risk/return characteristics
- replacement costs, or costs of close substitutes
- production/distribution costs, including a cost of capital

القيمة العادلة

▪ **القيمة العادلة** هو فكر مستخدم في التمويل و الاقتصاد ك:

تقدير منطقي و غير متحيز لاحتمال سعر السوق لبضاعة، خدمة، أو أصل آخذين في الاعتبار عوامل مثل:

- الندرة النسبية
- المنفعة المدركة
- خواص احتمال المخاطرة/العائد
- تكلفة الاستبدال أو تكلفة البديل القريب
- تكاليف الإنتاج/التوزيع، متضمنة تكلفة الأموال

Fair value vs. market price

القيمة العادلة مقارنة بسعر السوق

- Two schools of thought about the relation between **market price** and **fair value**:

- 1. The efficient market hypothesis** asserts that, in a well organized, reasonably transparent market, the **market price** is generally *equal to* or *close to* the **fair value**, as investors react quickly to incorporate new information available in the market.
- 2. Behavioral finance** asserts that the **market price** often diverges from **fair value** because of various, common cognitive biases among buyers or sellers.

- هناك مدرستان فكريتان تتحدثان عن العلاقة بين سعر السوق و القيمة العادلة:

- 1. نظرية السوق الكفاء** تقول عامة أنه في سوق شفاف و منظم يكون سعر السوق قريب من أو يساوي القيمة العادلة حيث يقوم المستثمرون برد فعل سريع تجاه المعلومات الجديدة المتاحة في السوق.
- 2. التمويل السلوكي** يقول أن سعر السوق غالباً ما يبتعد عن القيمة العادلة لوجود تحيز عام بين المشترين و البائعين.

Tools to reach value

▪ Fundamental analysis studies:

- ➔ revenues
- ➔ earnings
- ➔ future growth
- ➔ return on equity
- ➔ profit margins
- ➔ other data

to determine a company's **underlying value** and **potential for future growth**.

▪ Main financial statements are:

- ➔ Balance sheet
- ➔ Income statement
- ➔ Cash flow statement

الأدوات المستخدمة للوصول للقيمة

▪ يتم دراسة الآتي في التحليل الأساسي:

- ➔ الإيرادات
- ➔ الأرباح
- ➔ النمو المستقبلي
- ➔ العائد على حقوق الملكية
- ➔ هوامش الربح
- ➔ بيانات أخرى

لتحديد القيمة الضمنية و احتمالات النمو المستقبلي.

▪ أهم القوائم المالية هي:

- ➔ الميزانية
- ➔ قائمة الدخل
- ➔ قائمة التدفقات النقدية

Financial statements

القوائم المالية

قائمة التدفقات النقدية

Egyptian Company For Mobile Services And Subsidiaries S.A.S.C.			
Consolidated Cash Flow Statement For the Financial Year Ended December 31, 2006			
	Non 2006	Financial year ended 31/12/2006 L.E.	Financial year ended 31/12/2005 L.E.
Cash flows from operating activities		1 362 836 174	1 151 188 863
Net profit for the year before income tax and minority interests		2 488 477 349	3 487 137 389
Adjustments to reconcile net profit with cash flows from operations		(1 125 641 175)	(2 336 248 526)
Depreciation & amortization	(17)	1 125 641 175	887 231 837
Change in provisions	(17)	(101 466 613)	36 212 294
Other non-cash items		407 547 561	497 588 645
Impairment loss of accounts receivable		41 765 734	34 461 184
Reversal of impairment		(1 766 734)	(50 137)
Financial income		(24 128 446)	(27 128 276)
Interest expense		(30 877 881)	(33 261 947)
Capital loss		1 962 697	1 469 843
Gain of foreign currency exchange differences (net of tax)		(28 772 475)	(31 191 193)
Change in working capital		(887 476)	(162 865)
Income tax		(167 476)	(162 865)
Dividends		(12 800 000)	(12 700 000)
Accounts receivable		(21 737 496)	39 774 888
Other assets		(171 923 848)	(123 039 849)
Prepaid expenses		(11 198 031)	6 332 339
Debtors		248 366 391	1 498 784
Other assets		42 837 738	(208 898 762)
Accounts payable		260 121 116	(209 496 186)
Other liabilities		(200 276 216)	(226 761 712)
Minority interest		(200 276 216)	(226 761 712)
Net profit for the year before minority interest		1 485 365 199	2 150 888 863
Cash flows from financing activities		(17 965 454)	(17 466 150)
Payments for increase in share capital		(1 600 000 000)	(200 000 000)
Proceeds from sale of fixed assets and fixed assets under construction		1 295 481	766 110
Interest received		26 756 276	35 470 111
Net cash used in financing activities		(1 378 568 243)	(164 563 879)
Cash flows from investing activities		558 558 118	41 933 537
Acquisition		558 558 118	41 933 537
Proceeds from loans		476 246 349	476 246 349
Payments of loans		(60 000 000)	(60 000 000)
Proceeds from sale of investing status		72 311 769	—
Dividends received		(1 500 000 000)	(1 500 000 000)
Minority interest		1 369 146	869 146
Net cash used in investing activities		(1 460 875 566)	(1 513 736 566)
Net change in cash and cash equivalents		(1 271 712 523)	(212 177 822)
Cash and cash equivalents at beginning of the year		424 643 191	1 113 821 013
Cash and cash equivalents at end of the year		152 930 668	891 643 191

The accompanying notes form an integral part of these financial statements and are to be read therewith.

قائمة الدخل

Egyptian Company For Mobile Services And Subsidiaries S.A.S.C.			
Consolidated Income Statement For the Financial Year Ended December 31, 2006			
	Non 2006	Financial year ended 31/12/2006 L.E.	Financial year ended 31/12/2005 L.E.
Operating Revenue	(24)	4 362 200 223	5 363 763 062
Expenses & cost of operations			
Cost of services (including depreciation & amortization)		1 268 336 228	966 710 938
Other operating cost		488 059 427	724 948 095
Depreciation & amortization		1 113 934 226	837 251 837
Selling, general and administrative expenses		1 093 226 012	723 296 436
Research, development and salaries of board members		3 184 287	4 772 892
Impairment losses of accounts receivable		41 765 738	34 461 184
Provisions	(17)	110 181 722	100 812 344
Total operating costs		4 248 673 336	3 466 447 539
Net operating profit		1 113 526 887	897 315 523
Income tax		54 775 444	(214 224 294)
Minority interest		(185 927 885)	(129 219 867)
Capital loss		(1 462 807)	(1 465 465)
Net foreign currency exchange difference	(24)	(1 462 807)	(1 465 465)
Net profit for the year before income tax and minority interest		1 964 085 728	1 811 909 811
Current tax	(24)	(101 501 522)	(107 020 760)
Deferred tax	(24,21)	(25 996 634)	(60 424 173)
Income tax		(127 498 156)	(167 441 533)
Net profit for the year before minority interest		1 836 587 572	1 644 468 278
Minority interest		1 369 548	369 566
Net profit for the year		1 520 848 998	1 443 098 062
Earnings per share	(22)	14.18	13.14

The accompanying notes form an integral part of these financial statements and are to be read therewith.

الميزانية

Egyptian Company For Mobile Services And Subsidiaries S.A.S.C.			
Consolidated Balance Sheet As at December 31, 2006			
	Non 2006	31/12/2006 L.E.	31/12/2005 L.E.
Long Term Assets			
Fixed assets (net)	(24,3)	4 856 189 129	3 201 422 417
Fixed assets under construction	(16)	1 123 627 164	879 493 490
Leases (net)	(24,21)	1 341 298 160	1 434 228 464
Deferred charges (net)	(16)	—	1 074 814
Intangibles	(24,7)	901 000	900 000
Other assets		2 208 254	4 771 219
Total long term assets		8 469 434 477	6 527 919 318
Current Assets			
Accounts receivable	(24,1)	33 229 095	42 791 112
Accounts payable	(16)	(32 412 000)	(179 369 584)
Other assets	(17)	312 894 411	194 899 911
Prepaid expenses	(16)	22 000 000	19 000 000
Current tax receivable	(16)	22 000 000	400 000 000
Total current assets		265 711 506	476 321 439
Equity			
Shareholders' Equity			
Authorized share capital	(17)	400 000 000	300 000 000
Share premium	(17)	110 312 427	40 394 249
Reserves	(17)	1 075 349 622	897 451 718
Other equity	(17)	46 789 729	41 784 254
Accumulated reserves		362 154 565	431 781 296
Dividends	(17)	(248 000 000)	(248 000 000)
Total equity		1 896 405 814	1 362 407 517
Minority interest		(1 113 526 887)	(1 210 321 863)
Total long term liabilities		7 352 907 590	5 212 487 451
Current liabilities			
Accounts payable		1 000 000 000	1 000 000 000
Accounts receivable	(24)	(18 000 000)	(47 250 250)
Other liabilities		36 013 000	—
Long term loans		200 000 000	193 000 000
Current tax		36 200 000	24 200 000
Net profit for the year		1 925 091 566	1 440 468 278
Minority interest		(1 113 526 887)	(1 210 321 863)
Total current liabilities		1 896 526 719	1 446 736 265
Minority interest		1 369 548	369 566
Total long term liabilities		3 266 076 267	2 666 171 284
Minority interest	(24,7)	(209 175 689)	(209 175 689)
Total long term liabilities		3 056 900 578	2 456 995 595
Minority interest		1 113 526 887	1 210 321 863
Total long term liabilities		4 170 427 465	3 667 317 458

The accompanying notes form an integral part of these financial statements and are to be read therewith.

Chief Financial Officer
Ernst & Young
Allied for Accounting & Auditing

Chief Executive Officer
Auditor's report: "Attached"
KPMG Hazem Hassan

تقرير المراجع المالي

Ernst & Young
Allied for Accounting & Auditing
37 El Ahrar St., Mubica Tower
Mubarak City

KPMG Hazem Hassan
Public Accountants & Consultants
Pyramis bright office park - Km 22
Cairo/El-Dokki

Auditors' Report To The Shareholders Of The Egyptian Company For Mobile Services S.A.E.

We have audited the consolidated financial statements of The Egyptian Company For Mobile Services S.A.E. and its subsidiaries represented in the consolidated balance sheet as at December 31, 2006, the consolidated statements of income, cash flows and changes in shareholders' equity for the year then ended. These consolidated financial statements are the responsibility of the company's management. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with Egyptian Standards on Auditing and in light of the provisions of applicable Egyptian laws. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management as well as evaluating the overall consolidated financial statements presentation. We have obtained the information and explanations, which we deemed necessary for our audit. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above together with the notes attached thereto present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of the company as at December 31, 2006, the results of its operations and its consolidated cash flows for the financial year then ended, in accordance with Egyptian Accounting Standards and in compliance with the related Egyptian laws and regulations.

Ernst & Young
Allied for Accounting & Auditing
KPMG Hazem Hassan
Public Accountants & Consultants

Cairo February 6, 2007

Balance sheet (B/S)

الميزانية

Assets = Liabilities + Equity

Current assets

- Cash & cash equivalent
- Accounts receivable
- Inventory

Long-term assets

- Fixed assets
- Goodwill

Current liabilities

- Short-term debt (STD)
- Current portion of long-term debt (CPLTD)
- Accounts payable

Long-term liabilities

- Long-term debt

Equity

- Paid-in capital
- Retained earnings
- Reserves

Operating working capital = Current assets (excl. cash) LESS Current liabilities (excl. debt)

الأصول = الإلتزامات + حقوق الملكية

الأصول المتداولة

- النقدية و ما شابهها
- أوراق قبض
- المخزون

الأصول طويلة الأجل

- الأصول الثابتة
- شهرة المحل

الإلتزامات المتداولة

- ديون قصيرة الأجل
- أقساط مستحقة السداد خلال العام
- أوراق دفع

الإلتزامات طويلة الأجل

- ديون طويلة الأجل

حقوق الملكية

- رأس المال المدفوع
- الأرباح المرحلة
- الإحتياطات

الرأسمال العامل التشغيلي = الأصول المتداولة (عدا النقدية) ناقص الإلتزامات المتداولة (عدا الديون)

Income statement (I/S) Accrual accounting

قائمة الدخل النظام الاستحقاقى

Sales

Less: Cost of goods sold

= **Gross profit (GP)**

Less: Selling, general & administrative expenses

= **EBITDA***

Less: D&A

= **EBIT****

Less: Net interest expense

= **Net profit before tax**

Less: Income tax

= **Net income**

EPS = Net income / No. of outstanding shares

*Earnings before interest, taxes, depreciation & amortization

**Earnings before interest and taxes

المبيعات

ناقص: تكلفة البضاعة المباعة

= **مجمّل الربح**

ناقص: مصروفات بيعية، عمومية وإدارية

= **الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك**

ناقص: الإهلاك والإستهلاك

= **الربح قبل الفوائد والضرائب**

ناقص: صافي المصروفات التمويلية

= **صافي الربح قبل الضرائب**

ناقص: ضريبة الدخل

= **صافي الربح**

نصيب السهم من الأرباح = صافي الربح / عدد الأسهم المصدرة

Cash flow statement (CF/S) Cash accounting

Operating activities (OperCF)

- Net income
- Change in working capital

Investing activities (InvCF)

- Capex
- Sale of assets

Financing activities (FinCF)

- Change in debt
- Dividends
- Capital increase

▪ **Change in cash**
= **OperCF + InvCF + FinCF**

Beginning of period cash

+/- change in cash
= **End of period cash → BS**

قائمة التدفقات النقدية النظام النقدي

التدفقات النقدية من التشغيل

- صافي الربح
- التغير في رأس المال العامل

التدفقات النقدية من الاستثمار

- النفقات الرأسمالية
- بيع أصول

التدفقات النقدية من التمويل

- التغير في الديون
- توزيعات المساهمين
- زيادة رأس المال

▪ **التغير في النقدية = التدفقات النقدية من التشغيل**
+ **التدفقات النقدية من الاستثمار**
+ **التدفقات النقدية من التمويل**

النقدية في بداية الفترة

+/- التغير في النقدية
= **النقدية في آخر الفترة**

Selected financial ratios

بعض النسب المالية

Profitability

- $ROE = \text{Net income} / \text{Equity}$
- $\text{Gross margin} = \text{Gross profit} / \text{Sales}$
- $\text{EBITDA margin} = \text{EBITDA} / \text{Sales}$

- $\text{Net margin} = \text{Net income} / \text{Sales}$

Liquidity & financial leverage

- $\text{Debt-to-Equity} = \text{Debt} / \text{Equity}$
- $\text{Interest coverage} = \text{EBITDA} / \text{Net interest expense}$

- $\text{Debt load} = \text{Debt} / \text{EBITDA}$

الربحية

- العائد على حقوق الملكية = صافي الربح \ حقوق الملكية
- هامش مجمل الربح = مجمل الربح \ المبيعات
- هامش الربح قبل الفوائد و الضرائب و الإهلاك و الإستهلاك \ المبيعات

- هامش صافي الربح = صافي الربح \ المبيعات

السيولة و الرافعة المالية

- الديون إلى حقوق الملكية
- معدل تغطية المصروفات التمويلية = الربح قبل الفوائد و الضرائب و الإهلاك و الإستهلاك \ صافي المصروفات التمويلية
- حجم الديون = الديون \ الربح قبل الفوائد و الضرائب و الإهلاك و الإستهلاك

Compounding & discounting

العائد المركب و الخصم

Compounding

$$\text{Future Value} = \text{Present Value} (1 + k)^n$$

Discounting

$$\text{Present Value} = \frac{\text{Future Value}}{(1 + k)^n}$$

Note:

k = return to the investor

n = number of years

العائد المركب

$$\text{القيمة المستقبلية} = \text{القيمة الحالية} (1 + k)^n$$

الخصم

$$\text{القيمة الحالية} = \frac{\text{القيمة المستقبلية}}{(1 + k)^n}$$

ملاحظة:

ع = العائد للمستثمر

ن = عدد الأعوام

IV. Valuation models

د. نماذج التقييم

Dividend discount model

نموذج خصم التوزيعات للمساهمين

Return to the shareholder

$$\begin{aligned} \bullet k &= \frac{D_1}{P} + g \\ &= 5\% + 15\% \\ &= 20\% \end{aligned}$$

Finding the price

$$\bullet P = \frac{D_1}{(k - g)}$$

$$= \frac{1.10 * (1 + 10\%)}{(20\% - 10\%)}$$

$$= \frac{1.21}{10\%}$$

$$= 12.1 < 15 \text{ market price} \rightarrow \text{SELL}$$

Note:

k = return to the shareholder

D₁ = dividend payment expected at end of next year

g = growth rate

العائد للمساهم

$$\begin{aligned} \bullet \text{العائد} &= \text{عائد الكوبون} + \text{العائد الرأسمالي} \\ &= 5\% + 15\% \\ &= 20\% \end{aligned}$$

إيجاد السعر

$$\bullet \text{السعر} = \frac{\text{التوزيع النقدي خلال عام}}{(\text{العائد} - \text{معدل النمو})}$$

$$= \frac{(1 + 10\%) * 1.10}{(20\% - 10\%)}$$

$$= \frac{1.21}{10\%}$$

$$= 12.1 < 15 \text{ سعر السوق} \rightarrow \text{بيع}$$

Discounted cash flow (DCF) model (1/3)

نموذج خصم التدفقات النقدية (1/4)

Net income	235	صافي الربح
<u>Plus: D&A</u>	<u>12</u>	زائد: الإهلاك و الإستهلاك
Gross cash flow (1)	247	إجمالي التدفق النقدي (1)
<hr/>		
Operating working capital investment	27	الاستثمار في الرأسمال العامل التشغيلي
<u>Plus: Capex</u>	<u>112</u>	زائد: النفقات الرأسمالية
Gross investment (2)	139	إجمالي الاستثمار (2)
<hr/>		
(1) Gross cash flow	247	(1) إجمالي التدفق النقدي
Less		ناقص
<u>(2) Gross investment</u>	<u>(139)</u>	(2) إجمالي الاستثمار
= FCFF	108	= التدفق النقدي المتاح للشركة

Discounted cash flow (DCF) model (2/3)

نموذج خصم التدفقات النقدية (2/4)

Weighted Average Cost of Capital (WACC)

المتوسط المرجح لتكلفة الأموال

$$13\% * (1 - 20\%) = 10.4\%$$

After-tax cost of debt

تكلفة الديون بعد الضرائب

20%

Cost of equity

تكلفة حقوق الملكية

X

30%

Weight of debt

الوزن المرجح للديون

+

X

70%

Weight of equity

الوزن المرجح لحقوق الملكية

17.1%

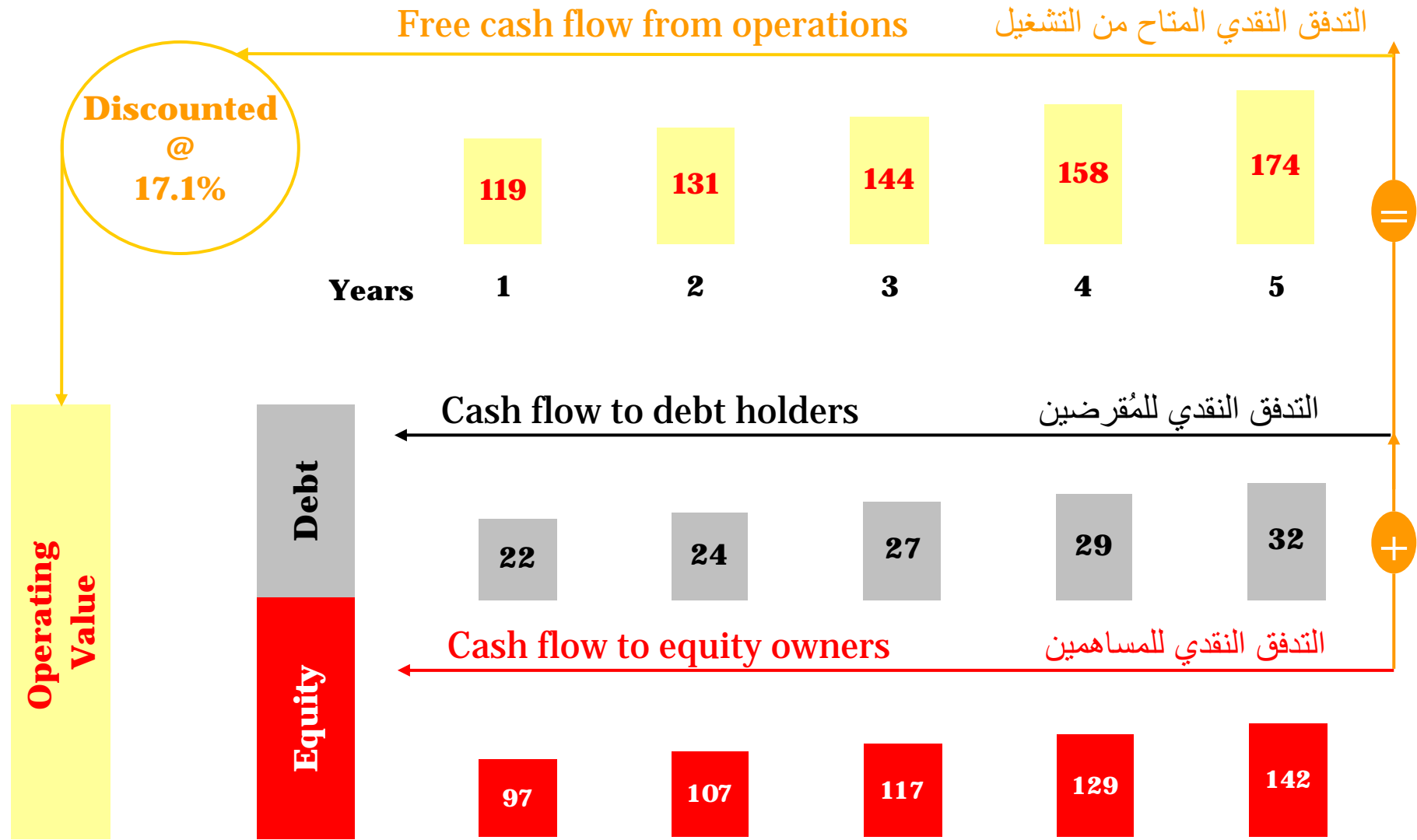
WACC

المتوسط المرجح

لتكلفة الأموال

Discounted cash flow (DCF) model (3/3)

نموذج خصم التدفقات النقدية (3/4)



Comparable valuation models

P/E multiple

- The number of years it takes investors to recover their investment from the company's annual earnings

P/BV multiple

- The number of times investors are valuing the company's equity in the market vs. its book value on the balance sheet

Enterprise value (EV) multiples

- Enterprise value = market cap + debt – cash

Examples:

- To EBITDA (all companies)
- To capacity (cement and steel companies)
- To number of subscribers (telecom companies)

Note:

Market cap = the number of outstanding shares x market price

نماذج التقييم المقارن

مضاعف الربحية

- عدد الأعوام التي سيستغرقها المستثمرون لإستعادة استثماراتهم من أرباح الشركة السنوية

مضاعف القيمة الدفترية

- عدد المرات التي يقيم بها المستثمرون حقوق الملكية في السوق مقارنة بالقيمة الدفترية على الميزانية

مضاعفات قيمة المنشأة

- قيمة المنشأة = القيمة السوقية + الديون - النقدية

أمثلة:

- إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والإهلاك والإستهلاك (كل الشركات)
- إلى الطاقة الإنتاجية (شركات الأسمنت والحديد)
- إلى عدد المشتركين (شركات الإتصالات)

ملاحظة:

القيمة السوقية = عدد الأسهم المصدرة x سعر السوق

"Price is what you pay. Value is what you get."

"It's far better to buy a **wonderful company** at a fair price than a **fair company** at a wonderful price."

"If a **business** does well, the **stock** eventually follows."

"I never attempt to make money on the stock market. I buy on the assumption that they could close the market the next day and not reopen it for five years."

"**Great** investment opportunities come around when **excellent** companies are surrounded by **unusual circumstances** that cause the stock to be misappraised."

- Warren Buffett (1933-)

"Mr. Market"

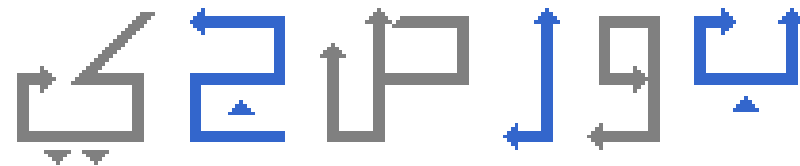
"Margin of Safety"

- Benjamin Graham (1894 - 1976)

End ▲▼

▼▲ النهاية

This presentation and the workshop materials are also available on



▲▼ B O R S A G Y ▼▲

www.BORSAGY.com

You may contact me by e-mail:

Amr Hussein Elalfy, MBA, CFA | amr@BORSAGY.com