



جناب آقای دکتر گودرزی

مدیرعامل محترم شرکت بورس اوراق بهادار تهران

موضوع: پاسخ به پرسش های مطرح در سامانه عرضه اولیه شرکت بورس

با سلام و احترام؛

پیرو پرسش های مطرح شده در خصوص آخرین وضعیت شرکت در سامانه اطلاع رسانی عرضه اولیه شرکت بورس اوراق بهادار تهران، پاسخ سوالات به شرح ذیل جهت استحضار و اطلاع ذینفعان بازار سرمایه ارائه می گردد.

۱. با توجه به شرایط فعلی و محدودیت های ناشی از قطعی گاز و برق، خواهشمند است اطلاعات زیر را در اختیار ما قرار دهید: میزان تولید هر محصول در ادامه سال و سال بعد با توجه به محدودیت های گاز و برق چقدر خواهد بود؟ آیا شرکت برنامه ای برای احداث نیروگاه در شرایط فعلی دارد و هزینه برآوردی این پروژه چقدر است؟
- پاسخ: میزان تولید هر محصول در سال ۱۴۰۳-۱۴۰۴:

شرح محصول:	مقدار تولید-تن
سنگ دانه بندی	۵,۱۰۰,۰۰۰
کنسانتره	۳,۱۰۲,۵۰۸
گندله	۲,۳۰۰,۰۰۰
آهن اسفنجی	۸۰۰,۰۰۰
بریکت	۳۳,۳۳۳
شمش فولادی	۶۵۰,۰۰۰
گازهای صنعتی	۶۹,۹۹۵

احداث نیروگاه خورشیدی در مجتمع بردسیر به ظرفیت ۱۰۰ مگاوات به ارزش ۴۰ میلیون یورو و احداث نیروگاه موتور گازسوز سیرجان به ظرفیت ۲۰ مگاوات به ارزش حدود ۱۲-۱۵ میلیون یورو در دست اقدام است.



۲. علت افزایش قابل توجه هزینه آب در دو ماه اخیر چیست؟

پاسخ: با توجه به توافقنامه فیما بین شرکت فولاد سیرجان ایرانیان و شرکت آب منطقه ای و عطف به رای کمیسیون معاملات و مصوبه هیات مدیره در خصوص قراردادهای شرکت آب منطقه ای، افزایش حدود ۴ برابری نرخ متر مکعب آب مصرفی از ابتدای سال ۱۴۰۳ در مجتمع بردسیر را داشته ایم که در دفاتر شناسایی شده است و در مجتمع سیرجان نرخ آب خریداری شده از آبفا تقریباً دو برابر شده است که بخشی از آب مصرفی مجتمع سیرجان محسوب می گردد.

۳. طرح توسعه ۱.۵ میلیون تن آهن اسفنجی چند درصد پیشرفت کرده و چه زمانی به بهره برداری می رسد؟

پاسخ: پیشرفت واقعی تا تاریخ ۱۴۰۳/۰۹/۳۰ به میزان ۳۵.۸٪ بوده است و تاریخ بهره برداری برآوردی ۱۴۰۵/۱۲/۰۱ می باشد.

۴. ذخیره باقی مانده معدن شماره ۲ و ۴ گل گهر چقدر است و برنامه استخراج در سال آینده چقدر خواهد بود؟

پاسخ: ذخیره باقی مانده قابل برداشت در معدن شماره ۴ گل گهر ۵۰.۵ میلیون تن و معدن شماره ۲ گل گهر با توجه به کنسرسیون و قرارداد فی ما بین منوط به ادامه کار در شرکت گهرپویش گام می باشد.

۵. شرکت تاکنون چه میزان تسهیلات ارزی و ریالی دریافت کرده تا الان چه میزان تسویه شده است؟ میزان بازپرداخت آنها

و نرخ بازپرداخت را مشخص کنید؟ برنامه شرکت برای تسهیلات ارزی چه می باشد و چه میزان تسویه خواهد شد همچنین برآورد شما از هزینه های مالی شرکت چقدر است؟

پاسخ: برنامه ای برای اخذ تسهیلات ارزی در حال حاضر وجود ندارد و شرکت تمرکز خود را به منظور بازپرداخت باقیمانده تسهیلات ارزی از محل منابع ارز حاصل از صادرات خود نموده است.

ردیف	عنوان تسهیلات	تاریخ دریافت	سررسید اولین قسط	سررسید آخرین قسط	مدت تسهیلات	نرخ بهره	مبلغ تسهیلات دریافتی (معادل دلار)	مبلغ تسویه شده (معادل دلار)	مبلغ باقیمانده (معادل دلار)
1	صندوق توسعه ملی	۱۳۹۹/۱۱/۲۷	۱۳۹۹/۱۱/۲۷	۱۴۰۳/۰۵/۲۷	۱۲ ماهه	٪۶	۱۲۳,۷۴۲,۲۳۴	۱۰۶,۶۲۷,۷۹۶	۱۷,۱۱۴,۴۳۸
2	مراجعه ارزی	۱۴۰۲/۱۲/۲۸	۱۴۰۳/۰۶/۲۸	۱۴۰۳/۱۲/۲۸	۱۲ ماهه	٪۱۰	۹,۹۰۹,۹۵۸	۰	۹,۹۰۹,۹۵۷
3	فروش اقساطی	۱۴۰۲/۰۹/۲۹	۱۴۰۳/۰۴/۲۹	۱۴۰۴/۰۳/۲۹	۱۸ ماهه	٪۱۰	۸,۱۲۸,۳۸۷	۶۴۶,۸۷۸	۷,۴۸۱,۵۰۹
جمع									
							۱۴۱,۷۸۰,۵۷۹	۱۰۷,۲۷۴,۶۷۴	۳۴,۵۰۵,۹۰۶

تسهیلات ریالی

بانک عامل	تاریخ دریافت	اصل تسهیلات	فرع تسهیلات	نرخ	تاریخ سررسید	باقیمانده اصل تسهیلات	باقیمانده فرع تسهیلات	اصل + سود تا تاریخ سررسید	دوره پرداخت اقساط
پاسارگاد	۱۴۰۱/۱۲/۰۷	۵۷,۲۶۹,۶۷۰	۶۰,۶۱۵,۴۳۰	٪۲۳	۱۴۰۸/۱۲/۰۷	۴۴,۹۹۷,۵۹۷	۴۷,۶۲۶,۴۰۹	۹۲,۶۲۴,۰۰۷	شش ماهه
پاسارگاد	۱۴۰۱/۱۲/۲۸	۸۱,۷۹۷	۷۵,۶۳۷	٪۲۹	۱۴۰۶/۱۲/۲۸	۵۳,۱۶۸	۴۹,۱۶۴	۱۰۲,۳۳۲	سه ماهه
پاسارگاد	۱۴۰۲/۰۲/۰۴	۱۴۴,۶۵۴	۱۳۳,۷۶۱	٪۲۹	۱۴۰۷/۰۲/۰۴	۱۰۱,۲۵۸	۹۳,۶۳۲	۱۹۴,۸۹۱	سه ماهه
پاسارگاد	۱۴۰۲/۱۲/۲۰	۱۰,۱۲۴,۲۲۳	۳,۵۴۳,۴۷۸	٪۳۵	۱۴۰۳/۱۲/۲۰	۱۰,۱۲۴,۲۲۳	۳,۵۴۳,۴۷۸	۱۳,۶۶۷,۷۰۱	یکجا
پاسارگاد	۱۴۰۳/۰۵/۲۹	۱۰,۵۱۹,۶۶۰	۱,۲۰۶,۴۴۶	٪۲۳	۱۴۰۳/۱۱/۲۹	۱۰,۵۱۹,۶۶۰	۱,۲۰۶,۴۴۶	۱۱,۷۲۶,۱۰۶	یکجا
پاسارگاد	۱۴۰۳/۰۶/۲۰	۱۰,۶۹۸,۵۸۴	۱,۲۲۰,۲۲۴	٪۲۳	۱۴۰۳/۱۲/۲۰	۱۰,۶۹۸,۵۸۴	۱,۲۲۰,۲۲۴	۱۱,۹۱۸,۸۰۸	یکجا
ملت	۱۴۰۳/۰۶/۲۰	۴۹۸,۹۲۸	۵۷,۳۷۶	٪۲۳	۱۴۰۳/۱۲/۲۰	۴۹۸,۹۲۸	۵۷,۳۷۶	۵۵۶,۳۰۵	یکجا
جمع		۸۹,۳۳۷,۵۱۷	۶۶,۸۵۲,۳۵۵			۷۶,۹۹۳,۴۱۹	۵۳,۷۹۶,۷۳۳	۱۳۰,۷۹۰,۱۵۲	۰



۶. نرخ تورم داخلی برای سال‌های آتی به نظر بسیار خوش‌بینانه در نظر گرفته شده، در حالی که پیش‌بینی برای آمریکا تا حدی بدبینانه است. این تفاوت نمی‌تواند منجر به تفاوت در نرخ تنزیل و ارزش‌گذاری شود؟
- پاسخ: نرخ تورم ایران و آمریکا بر اساس نرخ‌های پیش‌بینی شده صندوق بین‌المللی پول به عنوان معتبرترین مرجع پیش‌بینی شاخص‌های اقتصادی از تورم دو کشور مذکور در گزارش لحاظ شده است.
۷. در مقایسه با عمده پیش‌بینی‌های جهانی، نرخ آتی شمش فولاد به نظر بدبینانه در نظر گرفته نشده است. دلیل این امر چیست؟
- پاسخ: نرخ جهانی شمش فولاد طی دوره پیش‌بینی با لحاظ دوره رونق و رکود صنعت که شامل نرخ‌های بالای ۶۵۰ دلار و نرخ‌های پایین‌تر از ۳۰۵ دلار می‌باشد بر اساس نرخ میانگین در ۵ سال اخیر برآورد شده است. شایان ذکر است نرخ‌های فروش فعلی شرکت منتهی به هفته اول دی ماه ۱۴۰۳ نسبت به ۹ ماهه و ۶ ماهه شاهد رشدی در حدود ۱۸ درصد می‌باشد.
۸. معیار انتخاب ۲۵ درصد به عنوان نرخ بهره بدون ریسک بر اساس کدام متغیرهای حقیقی اقتصادی تعیین شده است؟
- پاسخ: نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش مذکور معادل با تورم بلندمدت کشور در نظر گرفته شده است.
۹. نرخ رشد شرکت‌ها تحت تأثیر تورم بلندمدت است. آیا این نرخ با روند کلی رشد اقتصادی همگام است؟
- پاسخ: با توجه به شرایط تورمی کشور، انتظار می‌رود درآمدها و جریان‌های نقد شرکت‌ها با فرض عدم تغییر در سایر متغیرها، حداقل به میزان تورم رشد کند. لذا در گزارش ارزشیابی شرکت فولاد سیرجان، نرخ رشد شرکت در سال‌های آتی برابر با نرخ تورم در نظر گرفته شده است.
۱۰. نرخ بازده بدون ریسک ۲۵٪ در نظر گرفته شده درحالی‌که تورم سال‌های ابتدایی پیش‌بینی بالاتر از این عدد است! و در چه صورتی می‌توان تصور کرد نرخ بهره بدون ریسک کمتر از نرخ تورم باشد!؟
- پاسخ: نیازی به تصور کردن نیست، همین الان نرخ بهره بدون ریسک (نرخ سپرده بانکی معادل ۲۳ درصد) کمتر از تورم است.
۱۱. درصد سود تقسیمی شرکت تا پایان عمر شرکت ۹۰ درصد پیش‌بینی شده است در این صورت حقوق صاحبان این شرکت برای مدت نامحدودی ۱۰ درصد سالانه رشد می‌کند این مبالغ مزاد کجا صرف می‌شود؟ آیا در پروژه‌های سرمایه‌گذاری می‌شود؟
- پاسخ: به صورت پیش‌فرض مبالغ تقسیم نشده جهت تامین سرمایه در گردش مورد نیاز و تامین نیازهای سرمایه‌ای شرکت لحاظ شده است.
۱۲. P/E مورد استفاده در مدل ضریب نسبت به سود ۹.۹ است که معادل متوسط P/E گروه است براساس چه منطق و دلیلی شرکت‌های گروه که از لحاظ داشتن طرح توسعه و دارایی‌های غیر عملیاتی و شرایط مشابهی ندارند را باهم جمع کرده‌اید؟



تاریخ: ۱۴۰۳/۱۰/۰۹

شماره: OT-۱۴۰۳-۲۸۴۹

پیوست: ندارد

شرکت فولاد سیرجان ایرانیان

شناسه ملی: ۱۰۱۰۴۰۸۸۲۲۵ (سهامی عام)

پاسخ: P/E شرکت های گروه برابر ۱۰.۴۸ می باشد، P/E استفاده شده در گزارش پیش رو با حذف داده های پرت و لحاظ کردن شرکتهایی با شرایط مشابه برابر با ۶.۹ منظور شده است.

۱۳. در ارزشیابی نهایی بر هر یک از روشهای ارزشگذاری وزنی اختصاص داده شده است که این وزن مشخص نیست از کجا آمده ! آیا غیر از قضاوت شما می توان مبنای دیگری برای این وزن دهی متصور بود ؟

پاسخ: تخصیص ضرایب اتکاء به هر یک از روش های ارزشگذاری بر اساس هدف ارزشگذاری و شرایط خاص آن معامله (اعم از خرید یا فروش) ارتباط دارد. با توجه به هدف ارزشیابی که عرضه به سهامداران خرد بوده و سهامداران خرد دخالتی در تصمیمات و کنترل شرکت نخواهند داشت، ۱۵ درصد ضریب اتکا برای روش NAV لحاظ شده و ۸۵ درصد بین سایر روش های درآمدی و نسبی که ارزش دقیق تری از شرکت برآورد می کنند در محاسبات لحاظ شده است.

۱۴. هزینه مالی برآورد شده بر اساس بودجه دریافتی از شرکت بوده در حالیکه تولید و فروش و نرخ فروش ها و نرخ خرید مواد اولیه و بر اساس گزارش کارشناسی ارزشگذار برآورد شده است . بنظر شما این تناقض نیست ؟ چرا کارشناس بر اساس مفروضات خود به برآورد هزینه مالی نپرداخته است ؟

پاسخ: آن چیزی که می بایست در خصوص هزینه مالی بر اساس برآورد کارشناس لحاظ شود، نرخ واقعی تسهیلات در محاسبه میانگین موزون هزینه سرمایه شرکت طی دوره پیش بینی است، که متغییری انتظاری است. جنس هزینه مالی و اقساط تسهیلات از نوع متغیر ایجاد می شود که در سنوات قبل توسط شرکت ایجاد شده و می بایست در سال های آتی بر اساس برنامه مشخص پرداخت شود. لذا میزان اخذ تسهیلات شرکت در سال های آتی، بر اساس برنامه شرکت منظور شده است.

۱۵. در حالیکه نرخ شمش در حال حاضر حوالی ۴۹۰ دلار است چرا برای سال های آتی نرخ پیش بینی شمش را ۴۸۵ دلار در نظر گرفتید؟

پاسخ: نرخ جهانی شمش فولاد طی دوره پیش بینی با لحاظ دوره رونق و رکود صنعت که شامل نرخ های بالای ۶۵۰ دلار و نرخ های پایین تر از ۳۰۵ دلار می باشد بر اساس نرخ میانگین در ۵ سال اخیر برآورد شده است. برآورد شده است. شایان ذکر است نرخ های فروش فعلی شرکت منتهی به هفته اول دی ماه ۱۴۰۳ نسبت به ۹ ماهه و ۶ ماهه شاهد رشدی در حدود ۱۸ درصد می باشد.

۱۶. شرکت حدود ۲۰ درصد از ماده اولیه خود یعنی کلوخه سنگ آهن را از شرکت گهر پویش گام تهیه کرده که ۳۵ درصد از آن تحت تملک خود شرکت است . با توجه به وجود سهامداران غیردر این شرکت، آیا تضمینی برای تامین سنگ کلوخه در سال های آینده از آن وجود دارد؟

پاسخ: قرارداد با شرکت گهر پویش گام به صورت ۴ ساله می باشد که در پایان مدت قرارداد در صورت توافق طرفین طی الحاقیه ای مدت زمان آن تمدید می گردد.

۱۷. دلیل کمتر بودن قابل توجه تولیدات واقعی در مقایسه با ظرفیت اسمی شرکت چیست؟



پاسخ: محدودیت های ناشی از ناترازی انرژی و عدم تطابق سنگ آهن مورد استفاده مجتمع سیرجان با استانداردهای تعریف شده برای این خط تولید منجر به کاهش تولید واقعی نسبت به ظرفیت اسمی گردیده است.

۱۸. آیا برآوردی از خسارات وارده ناشی از قطعی سوخت یعنی برق و گاز در سال جاری دارید؟ شرکت چه راهکاری برای مدیریت ریسک سوخت در نظر دارد؟

پاسخ: با توجه به هزینه های متغیر و ثابت در اجزای بهای تمام شده مسلما تا میزان تولید از دست رفته حدودا در کنسانتره ۲۰۰ هزار تن، ۲۰۰ هزار تن در گندله و ۵۰ هزار تن در آهن اسفنجی و ۱۵۰ هزار تن در شمش فولادی می باشد.

در خصوص راهکارهای مدیریت ریسک ناشی از محدودیتها و مشکلات ناشی از کمبود و قطعی برق و گاز، فعالیت های در دست اقدام این مدیریت، به شرح ذیل اعلام می گردد:

برق:

- اخذ پروانه احداث نیروگاه خورشیدی به ظرفیت ۱۰۰ مگاوات (پیش بینی افزایش تا ۴۰۰ مگاوات در چند مرحله) از سازمان ساتبا و پیگیری مراحل تملک زمین مربوطه.
- -پیگیری مشارکت با شرکت گهرزمین در ساخت نیروگاه سیکل ترکیبی در شهرستان بردسیر.
- تهیه اسناد و فراخوان پروژه احداث نیروگاه مقیاس کوچک بر پایه موتورهای گازسوز در مجتمع سیرجان.
- پیگیری انعقاد خرید برق از یکی از نیروگاه های برق حرارتی به میزان ۶۰ مگاوات

گاز:

- انجام مطالعات برای بررسی امکان ذخیره سازی گاز طبیعی در ایام گرم سال جهت استفاده در ایام سرد سال.
- تهیه اسناد و برگزاری فراخوان دوگانه سوز کردن مشعلهای واحد گندله سازی مجتمع سیرجان.
- بررسی امکان دوگانه سوز کردن مشعلهای فولادسازی جهت دوگانه سوز نمودن.

۱۹. در گزارش ارزش گذاری نرخ فروش شمش صادراتی ۳ درصد بیشتر از نرخ فروش گندله داخلی در نظر گرفته شده است. با توجه به رشد قیمت ارز آیا امکان تغییر این فرضیه تفاوت بیشتر نرخ صادراتی و فروش داخلی وجود دارد؟

پاسخ: با توجه به میانگین نرخ فروش شمش داخلی و صادراتی در عملکرد سنوات گذشته شرکت، نرخ فروش صادراتی ۳ درصد بالاتر لحاظ شده است و در صورت افزایش نرخهای جهانی به تبع آن نرخ های داخلی نیز رشد خواهند داشت و عملا ریسک زیادی از این جهت متوجه شرکت نمی باشد.

۲۰. شرکت طرح توسعه احیای مستقیم بردسیر را به عنوان طرح توسعه در دست انجام دارد. این طرح کی به بهره برداری می رسد؟ آیا آثار بهره برداری از آن در گزارش ارزش گذاری دیده شده است؟



پاسخ: با توجه به درصد پیشرفت پروژه تا تاریخ تهیه گزارش (تقریباً ۳۵.۸ درصد) منافع اقتصادی حاصل از بهره برداری طرح مگامدول ۲ (احیای آهن اسفنجی ۲) در گزارش ارزشگذاری شرکت لحاظ نشده است. تنها بهای تمام شده آن در روش FCFE به ارزش شرکت اضافه شده است.

۲۱. بخش عمده ای از سنگ آهن کلوخه مصرفی شرکت از معدن شماره ۴ به دست می آید. ظرفیت این معدن چقدر است؟ و تا

چه زمانی کفاف تولیدات شرکت را خواهد داد؟ آیا جایگزینی برای این معدن در زمینه تامین سنگ آهن وجود دارد؟
پاسخ: ظرفیت معدن ۴ گل گهر طی قرار داد منعقد ۷۳ میلیون تن می باشد که مانده قابل استخراج آن ۵۰.۵ میلیون تن برآورد گردیده است و مدت زمان قرارداد ۱۸ سال شمسی می باشد که شرکت در پایان سال هشتم قراردادی می باشد

۲۲. در هفت ماهه نخست سال جاری نرخ فروش شمش صادراتی از داخلی کمتر بوده است. چرا در گزارش ارزش گذاری این نرخ بالاتر از داخلی در نظر گرفته شده است؟

پاسخ: با توجه به تغییر سیاست‌های دولت بر اساس اطلاعیه شماره ۱ بانک مرکزی در خصوص شکل‌گیری و تعمیق بازار ارز، مبنی بر عرضه ارز شرکت‌های صادر کننده محصولات فولادی و فلزات اساسی در بازار ارز تجاری مرکز مبادله ارز و طلای ایران و رفع تعهد صادراتی از این طریق، از تاریخ ۲۴ آذر سال ۱۴۰۳، نرخ تسعیر فروش محصولات صادراتی شرکت و نرخ پایه معاملاتی شمش فخور از ابتدای دی ماه سال جاری بر اساس آخرین نرخ‌های توافق شده در سامانه مذکور بین فروشنده و خریدار در نظر گرفته شده است و برای سال‌های بعد نیز با نرخ رشد پیش‌بینی تورم ایران و امریکا برآورد شده است. در صورت تغییر سیاست‌های دولت در این خصوص، درآمدهای عملیاتی شرکت در سال‌های آتی دستخوش تغییر خواهد گردید، لذا شرکت تأمین سرمایه مسئولیتی در این مورد بر عهده نخواهد داشت. نرخ‌های فروش صادراتی بر اساس میانگین سنوات اخیر نسبت به نرخ‌های داخلی لحاظ شده است که تمامی دروه رونق و رکود صنعت را شامل می‌گردد.

۲۳. نرخ‌های فروش صادراتی شرکت با چه نرخ ارزی در نظر گرفته شده است. با توجه به رشد نرخ ارز آیا امکان تفاوت فاحش در پیش بینی و واقعیت وجود دارد؟

پاسخ: نرخ‌های تسعیر پیش‌بینی شده با توجه به تغییر سیاست‌های دولت بر اساس اطلاعیه شماره ۱ بانک مرکزی در خصوص شکل‌گیری و تعمیق بازار ارز، مبنی بر عرضه ارز شرکت‌های صادر کننده محصولات فولادی و فلزات اساسی در بازار ارز تجاری مرکز مبادله ارز و طلای ایران و رفع تعهد صادراتی از این طریق، از تاریخ ۲۴ آذر سال ۱۴۰۳، نرخ تسعیر فروش محصولات صادراتی شرکت و نرخ پایه معاملاتی شمش فخور از ابتدای دی ماه سال جاری بر اساس آخرین نرخ‌های توافق شده در سامانه مذکور بین فروشنده و خریدار در نظر گرفته شده است. نرخ کشف شده در آخرین معاملات شرکت در بازار توافقی تا تاریخ تهیه گزارش ارزشیابی مبنا قرار گرفته و برای سال‌های آتی با نرخ رشد تورم پیش‌بینی شده رشد کرده است.

۲۴. بر اساس گزارش تفسیری، چرا مصرف آب و گاز و برق و گاز برای تولید هر تن تولید هر یک از محصولات در ماه‌های مختلف سال متفاوت بوده است؟



پاسخ: به دلیل متفاوت بودن ضریب مصارف انرژی ها برای هر محصول تولیدی و متغییر بودن مقدار تولید هر ماه می باشد.

۲۵. شرکت حدود ۵۳۰۰ میلیارد تومان طرح توسعه در دست انجام دارد. منابع مورد نیاز برای تکمیل این طرح ها از کجا تامین خواهد شد؟ با توجه به نرخ تامین مالی فعلی در کشور، آیا نرخ بازدهی داخلی این طرح ها جذابیت لازم را دارد؟

پاسخ: شرکت تامین مالی از طریق روش های نوین تامین مالی و مبتنی بر بازار سرمایه، جریان نقدی داخلی شرکت و تسهیلات را در برنامه دارد.

۲۶. شرکت در شش ماهه نخست سال جاری هزینه مالی معادل ۹۴۹ میلیارد تومان داشته که نسبت به سود خالص ۱۴۰۰ میلیارد تومانی عدد قابل توجهی به شمار می رود. برنامه ای برای کاهش هزینه های مالی شرکت وجود دارد؟

پاسخ:

۲۷. با توجه به محدودیت های انرژی در کشور، مانند قطع یا محدودیت برق دریافتی در فصول گرم سال و محدودیت گاز سوخت دریافتی در فصول سرد سال، که هر ساله تاثیر آن بر صنایع صادرات محور به خصوص صنعت فولاد بیشتر می شود، تا چه میزان این محدودیت ها در پیش بینی میزان تولید شرکت دیده شده است؟

پاسخ: میزان تولید شرکت بر اساس بودجه ارائه شده توسط شرکت که با لحاظ محدودیت های قطعی گاز و برق تهیه شده است در محاسبات لحاظ شده است. با توجه به محدودیت های انرژی در سال آینده میزان برآورد تولید محصولات نسبت به ظرفیت عملی تولید در شرایط ایده آل به شرح زیر، کاهش یافته است.

محصول	ظرفیت عملی -تن	پیش بینی تولید -تن
آهن اسفنجی	۸۰۰،۰۰۰	۸۰۰،۰۰۰
شمش	۸۰۰،۰۰۰	۶۵۰،۰۰۰

۲۸. با توجه به افت مقدار فروش صادراتی در دو سال گذشته و افزایش ظرفیت های صورت گرفته در منطقه خاورمیانه به خصوص در کشورهای ایران و عربستان، به نظر می رسد در سال های آینده با افزایش رقابت برای صادرات محصولات فولادی مواجه باشیم. بر این اساس مبنای افزایش صادرات در نظر گرفته شده برای شمش فولادی از ۳۲ هزار تن به ۲۲۷،۵۰۰ هزار تن در سال های آینده در بودجه فروش اعلام شده چیست؟

پاسخ: با توجه به اطلاعیه اخیر بانک مرکزی مبنی بر عرضه ارز شرکت های صادر کننده محصولات فولادی و فلزات اساسی در بازار بازار توافقی و رفع تعهد صادراتی از این طریق، موجب افزایش انگیزه به صادرات بیشتر محصولات خواهد گردید. شایان ذکر است میزان صادرات شرکت بر اساس بودجه ارائه شده توسط شرکت لحاظ شده است. همچنین نرخ های فروش صادراتی شرکت ۳ درصد بالاتر از نرخ های فروش داخلی منظور شده است و در صورت فروش به صورت داخلی نیز سود شرکت خیلی متاثر نخواهد شد.



۲۹. در گزارش ارزشگذاری بیان شده است که نرخ محصول و مواد اولیه براساس نسبت‌های تاریخی در نظر گرفته شده است. با توجه به اینکه براساس طرح جامع فولاد، در افق ۱۴۰۴ در بعضی محصولات با مازاد و در بعضی دیگر با کمبود مواجه هستیم، این مورد به چه صورت در پیش‌بینی نرخ‌ها در نظر گرفته شده است؟

پاسخ: با توجه به طرح جامع فولاد کشور در صورت تحقق طرح‌های در دست اجرا، موازنه محصولات صنعتی در افق ۱۴۰۴ و ۱۴۱۰ به نفع گندله بوده و مازاد گندله تولیدی در صنعت کم خواهد شد، از طرفی به دلیل نیاز شرکت به آهن اسفنجی، فروش این محصول برای شرکت پیش‌بینی نشده است و لذا کاهش نرخ‌های آهن اسفنجی در بازار داخلی تا حدودی به نفع شرکت نیز می‌باشد، از طرف دیگر شرکت به دلیل ساختار عملیاتی خود با مازاد گندله تولیدی مواجه است که در صورت افزایش تقاضا برای این محصول نرخ‌های آن افزایش پیدا کرده و شرکت از این محل نیز منتفع خواهد شد و ریسکی از این باب به شرکت تحمیل نخواهد شد.

۳۰. دو عامل نرخ رشد و هزینه سرمایه تاثیر زیادی بر ارزش برآورد شده دارند و هر تغییر کوچکی در این دو عامل ارزش شرکت را با درصد بسیار بیشتری جا به جا می‌کند. براساس موارد گفته‌شده، مبنای در نظر گرفتن نرخ رشد ۲۵ درصد و براساس تورم بلندمدت چیست و این عدد بر چه اساسی توجیه شده است؟

پاسخ: نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش مذکور معادل با تورم بلندمدت کشور در نظر گرفته شده است. با توجه به شرایط تورمی کشور، انتظار می‌رود درآمدها و جریانات نقد شرکت‌ها با فرض عدم تغییر در سایر متغیرها، حداقل به میزان تورم رشد کند. لذا در گزارش ارزشیابی شرکت فولاد سیرجان، نرخ رشد شرکت در سال‌های آتی برابر با نرخ تورم در نظر گرفته شده است.

۳۱. دو عامل نرخ رشد و هزینه سرمایه تاثیر زیادی بر ارزش برآورد شده دارند و هر تغییر کوچکی در این دو عامل ارزش شرکت را با درصد بسیار بیشتری جا به جا می‌کند. براساس موارد گفته‌شده، مبنای در نظر گرفتن نرخ رشد ۲۵ درصد و براساس تورم بلندمدت چیست و این عدد بر چه اساسی توجیه شده است؟

پاسخ: نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش مذکور معادل با تورم بلندمدت کشور در نظر گرفته شده است. با توجه به شرایط تورمی کشور، انتظار می‌رود درآمدها و جریانات نقد شرکت‌ها با فرض عدم تغییر در سایر متغیرها، حداقل به میزان تورم رشد کند. لذا در گزارش ارزشیابی شرکت فولاد سیرجان، نرخ رشد شرکت در سال‌های آتی برابر با نرخ تورم در نظر گرفته شده است.

۳۲. نرخ شمش برای سنوات ۱۴۰۳ الی ۱۴۰۷ معادل ۴۸۵ دلار به ازای هر تن در نظر گرفته شده است که با قیمت حال حاضر براساس فوب خلیج فارس (حدود ۴۴۰ دلار) تفاوت زیادی دارد و با توجه به تحلیل‌های موجود به نظر نمی‌رسد قیمت شمش از رشد بالایی برخوردار باشد. توضیحات مقتضی در این زمینه ارائه گردد؟



پاسخ: نرخ جهانی شمش فولاد طی دوره پیش‌بینی با لحاظ دوره رونق و رکود صنعت که شامل نرخ های بالای ۶۵۰ دلار و نرخ های پایین تر از ۳۰۵ دلار می‌باشد و بر اساس میانگین ۵ ساله نرخ شمش CIS برآورد شده است. شایان ذکر است نرخ های فروش فعلی شرکت منتهی به هفته اول دی ماه ۱۴۰۳ نسبت به ۹ ماهه و ۶ ماهه شاهد رشدی در حدود ۱۸ درصد می‌باشد.

۳۳. دلایل افزایش ۵۴ درصدی درآمد عملیاتی در سال ۱۴۰۴ نسبت به سال ۱۴۰۳ توضیح داده شود. با توجه به وضعیت تولید در سال ۱۴۰۳ و قطعی های مکرر برق و گاز، آیا تولید اشاره شده در گزارش ارزشگذاری قابل دستیابی است؟
پاسخ: میزان تولید و فروش شرکت در سال ۱۴۰۴ بر اساس بودجه ارائه شده توسط شرکت و بالحاظ کلیه محدودیت های ناشی از قطعی برق و گاز منظور شده است. همچنین با رفع محدودیت عرضه ارز حاصل از صادرات در سامانه نیما و افزایش نرخ های فروش تحقق سود خالص سال ۱۴۰۴ با نیم نگاهی به تاریخچه سودآوری شرکت در سنوات گذشته دور از دسترس نمی‌باشد.

۳۴. دلایل کاهش سود آوری در سال ۱۴۰۳ نسبت به سال ۱۴۰۲ بیان شود؟

پاسخ:

- افزایش هزینه های تمام شده (افزایش نرخ مواد اولیه سنگ کلوخه و افزایش قیمت برق و گاز و سایر هزینه ها سربار)
- افزایش نرخ بهای تمام شده شرکت در مقایسه با نرخ فروش محصولات

۳۵. دلایل افزایش تولید بریکت از حدود ۵ هزار تن در سال ۱۴۰۳ به حدود ۳۳ هزار تن در سنوات ۱۴۰۴ الی ۱۴۰۷ ارائه شود؟
پاسخ: خط تولید بریکت از دی ماه ۱۴۰۲ تا شهریور ۱۴۰۳ به دلیل عدم تامین قطعه وارداتی متوقف بوده که با توجه به تامین قطعه مربوطه میزان تولید بریکت برای سال آینده توسط دفتر فنی و برنامه ریزی تولید ۳۳ هزار تن برآورد گردید است.

۳۶. نرخ رشد شرکت براساس نرخ تورم بلند مدت در نظر گرفته شده است. اگر براساس مدل های دیگر نظیر رابطه زیر نرخ رشد شرکت حدود ۴.۵ درصد محاسبه می‌شود. $ROE * \text{درصد نگهداشت سود} = g$ (درصد نگهداشت سود ۱۰ درصد و ROE سال ۱۴۰۷ نیز براساس بودجه ارائه شده ۴۵ درصد است.)

پاسخ: برای برآورد نرخ رشد شرکت به صورت کلی ۳ رویکرد مرسوم می‌باشد: اولین و ساده ترین رویکرد، رویکرد نرخ رشد تاریخی، دومین رویکرد، رویکرد نرخ رشد بنیادی و سومین رویکرد، رویکرد کارشناسی می‌باشد، لزوماً نرخ رشد های محاسبه شده با روش های بنیادی یا تاریخی نماینده مناسبی برای نرخ های رشد سال های آتی نیست علی الخصوص زمانی که نرخ های رشد بنیادی تفاوتی فاحش با واقعیت صنعت و اقتصاد کشور دارد. لذا نرخ رشد محاسبه شده خیلی قابل اتکاء نبوده و بر اساس توصیه صاحب نظران در حوزه ارزشگذاری معتبر نمی باشد و می بایست از سایر متغیرهای در دسترس و قابل توضیح



تاریخ: ۱۴۰۳/۱۰/۰۹

شماره: OT-۱۴۰۳-۲۸۴۹

پیوست: ندارد

شرکت فولاد سیرجان ایرانیان

شناسه ملی: ۱۰۱۰۴۰۸۸۲۲۵ (سهامی عام)

استفاده کرد با توجه به شرایط تورمی کشور، انتظار می‌رود درآمدها و جریان نقد شرکت‌ها با فرض عدم تغییر در سایر متغیرها، حداقل به میزان تورم رشد کند. لذا در گزارش ارزشیابی شرکت فولاد سیرجان، نرخ رشد شرکت در سال‌های آتی برابر با نرخ تورم در نظر گرفته شده است.

۳۷. نرخ بازده بدون ریسک ۲۵ درصد در نظر گرفته شده است. مبنای محاسبه ۲۵ درصد چیست؟ در حال حاضر نرخ موثر اوراق خزانه حدود ۳۲ درصد می‌باشد؟

پاسخ: نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش مذکور معادل با تورم بلندمدت کشور در نظر گرفته شده است. همچنین شایان ذکر است میانگین موزون نرخ بازدهی اوراق خزانه منتشر شده طی ۵ سال اخیر تقریباً ۲۴ درصد می‌باشد. که با لحاظ موارد مطرح شده نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش ارزشیابی معادل تورم بلندمدت (۲۵ درصد) در نظر گرفته شده است.

۳۸. به نظر می‌رسد نرخ تنزیل ۳۹ درصد با توجه به نرخ بازده بدون ریسک (نرخ موثر اوراق خزانه) محافظه کارانه در نظر گرفته شده است؟

پاسخ: نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش مذکور معادل با تورم بلندمدت کشور در نظر گرفته شده است. همچنین شایان ذکر است میانگین موزون نرخ بازدهی اوراق خزانه منتشر شده طی ۵ سال اخیر تقریباً ۲۴ درصد می‌باشد. که با لحاظ موارد مطرح شده نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش ارزشیابی معادل تورم بلندمدت (۲۵ درصد) در نظر گرفته شده است. که با لحاظ ضریب ریسک شرکت و صرف ریسک بازار نرخ تنزیل جریان نقد شرکت معادل ۳۹ درصد برآورد شده است.

۳۹. ضریب اتکای روش NAV از ۱۰ درصد به ۱۵ درصد افزایش داشته است. به نظر می‌رسد روش NAV وزن بالایی در ارزشگذاری شرکت دارد؟

پاسخ: با توجه به اینکه گزارش کارشناسی صورت گرفته از ارزش روز دارایی‌های شرکت، در مرداد ماه ۱۴۰۲ تهیه شده است و از آن تاریخ تا کنون نرخ دلار سامانه نیما تقریباً رشد دو برابری داشته است و با توجه به اینکه حدود نیمی از دارایی‌های ارزیابی شده شرکت ارزی می‌باشد، لذا ضریب اتکاء لحاظ شده برای روش NAV در گزارش پیش‌رو با رشد ۵۰ درصدی، از ۱۰ درصد به ۱۵ درصد افزایش یافته است.

۴۰. برآورد مدیریت شرکت از میزان بدهی‌های احتمالی از بابت مالیات ارزش افزوده و بدهی به سازمان تأمین اجتماعی (با توجه به بند ۴-۲ گزارش حسابرس نسبت به صورتهای مالی شش ماهه منتهی به ۱۴۰۳/۰۳/۳۱) چه میزان می‌باشد؟ آثار موارد یاد شده در گزارش ارزشگذاری مشهود نمی‌باشد؟

پاسخ: در خصوص وضعیت بیمه تأمین اجتماعی بدهی این شرکت بابت بیمه تأمین اجتماعی تا پایان سال ۹۲ و سال ۹۵ قطعی و تسویه گردیده است. برای سالهای ۹۳، ۹۴ و ۹۷ مشمول مصوبه و دستور معاون اول رییس جمهور مشمول مرور زمان گشته و رسیدگی نخواهند شد. همچنین برای سال‌های منتهی به ۹۶/۹/۳۰، ۹۷/۹/۳۰ و ۹۸/۹/۳۰ رسیدگی، قطعی و پرداخت گردیده است. به عنوان مثال بدهی مطالبه شده سال ۹۸ مبلغ ۳۴۳،۸۱۴ میلیون ریال بوده است. چون این بدهی



تأثیر با اهمیتی بر صورتهای مالی نداشته است از این بابت ذخیره بدهی در نظر گرفته نشده است. در خصوص وضعیت مالیات بر ارزش افزوده به دلیل اینکه این شرکت از سازمان امور مالیاتی بابت مالیات بر ارزش افزوده بستانکار می باشد، برای این موضوع نیز ذخیره در نظر گرفته نشده است.

۴۱. دلایل عدم پرداخت بدهی به سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران (ایمیدرو) چیست؟ آیا شرکت با مشکل نقدینگی روبروست؟ همچنین آخرین وضعیت رفع انسدادهای بانکی شرکت بیان شود؟

پاسخ: در حال حاضر حساب های شرکت رفع انسداده شده است و با توجه به مشکلات نقدینگی مانده بدهی این شرکت به سازمان ایمیدرو مبلغ ۴۵،۸۹۴،۷۸۵ میلیون ریال بوده است که با احتساب صورت حساب فصل تابستان مبلغ ۸،۲۶۸،۸۲۹ میلیون ریال و برآورد صورت حساب فصل پاییز مبلغ ۱،۲۶۱،۹۳۴ میلیون ریال و پرداخت های انجام شده توسط این شرکت از تاریخ ۱۴۰۳/۰۳/۳۱ تا کنون به مبلغ ۱۵،۰۰۰،۰۰۰ میلیون ریال، مبلغ بدهی این شرکت به سازمان ایمیدرو به مبلغ ۴۰،۴۲۵،۵۴۸ میلیون ریال رسیده است که شرکت در حال مذاکره با سازمان ایمیدرو در خصوص نحوه تصفیه آن می باشد.

۴۲. با توجه به نرخهای کنونی ارز، دلار پیش بینی شده برای سال آتی به نظر فاصله زیادی با واقعیت دارد توجیه شما در مورد این مساله چیست؟

پاسخ: نرخهای تسعیر پیش بینی شده با توجه به تغییر سیاستهای دولت بر اساس اطلاعیه شماره ۱ بانک مرکزی در خصوص شکل گیری و تعمیق بازار ارز، مبنی بر عرضه ارز شرکت های صادر کننده محصولات فولادی و فلزات اساسی در بازار ارز تجاری مرکز مبادله ارز و طلای ایران و رفع تعهد صادراتی از این طریق، از تاریخ ۲۴ آذر سال ۱۴۰۳، نرخ تسعیر فروش محصولات صادراتی شرکت و نرخ پایه معاملاتی شمش فخور از ابتدای دی ماه سال جاری بر اساس آخرین نرخهای توافق شده در سامانه مذکور بین فروشنده و خریدار در نظر گرفته شده است. نرخ کشف شده در آخرین معاملات شرکت در بازار توافقی تا تاریخ تهیه گزارش ارزشیابی مبنا قرار گرفته و برای سال های آتی با نرخ رشد تورم پیش بینی شده رشد کرده است.

۴۳. نرخ بدون ریسک معادل با ۲۵ درصد در نظر گرفته شده است لطفا دلایل این فرضیه را با توجه به چشم انداز های کشور در سال های آتی بیان کنید؟

پاسخ: نرخ بدهی بدون ریسک در گزارش مذکور معادل با تورم بلندمدت کشور در نظر گرفته شده است.

۴۴. با توجه به اینکه شرکت های فعال در این صنعت هم اکنون در بازار سرمایه در حال معامله هستند به نظر می رسد ارزش گذاری این شرکت بالا لحاظ شده است توجیه شما نسبت به این موضوع چیست؟

پاسخ: شرکت فولاد سیرجان دارای کاملترین زنجیره تولید در بین شرکت های فعال در صنعت می باشد به نحوی که از سنگ آهن تا شمش فولادی را تولید می نماید و این موضوع مزیتی استراتژیک را برای شرکت فراهم آورده است. مفروضات استفاده شده در پیش بینی صورت های مالی و ارزشیابی شرکت، منطقی در نظر گرفته شده است و توسط حسابرس و بازرس قانونی شرکت نیز تأیید شده است.



شرکت فولاد سیرجان ایرانیان

شناسه ملی: ۱۰۱۰۴۰۸۸۲۲۵ (سهامی عام)



۴۵. درباره مبدا خرید سنگ آهن کلوخه و شرایط قراردادهای فی مابین با تامین کنندگان و همچنین هزینه‌های حمل، به طور کامل شفاف‌سازی بفرمایید؟

پاسخ: عمده محل تامین سنگ آهن خوراک ورودی کارخانه از معدن ۴ گل گهر و شرکت گهرپویش گام می باشد.

۴۶. با توجه به اینکه شرکت طرح تولید احیا ۲ را دارد، به چه دلیل تولید آهن اسفنجی شرکت برای سال‌های آتی به صورت ثابت در نظر گرفته شده است؟

پاسخ: در مدل ارزشگذاری فولاد سیرجان ایرانیان با توجه به اینکه پیشرفت فیزیکی پروژه کمتر از ۹۰ درصد است تولید احیا ۲ در مدل لحاظ نگردید لذا ظرفیت تولید منطبق با فاز ۱ احیا اسفنجی است.

۴۷. با توجه به اینکه شرکت تقریباً در کل زنجیره فولاد فعال است تمهیدات مقابله با ناترازی های انرژی چه بوده است و آیا در پیش بینی های سال های آتی کاهش تولید ناشی از توقف تولید اجباری لحاظ شده است؟ در خصوص راهکارهای مدیریت ریسک ناشی از محدودیت‌ها و مشکلات ناشی از کمبود و قطعی برق و گاز، فعالیت های در دست اقدام این مدیریت، به شرح ذیل اعلام می‌گردد:

- اخذ پروانه احداث نیروگاه خورشیدی به ظرفیت ۱۰۰ مگاوات (پیش‌بینی افزایش تا ۴۰۰ مگاوات در چند مرحله) از سازمان ساتبا و پیگیری مراحل تملک زمین مربوطه.
- -پیگیری مشارکت با شرکت گهرزمین در ساخت نیروگاه سیکل ترکیبی در شهرستان بردسیر.
- تهیه اسناد و فراخوان پروژه احداث نیروگاه مقیاس کوچک بر پایه موتورهای گازسوز در مجتمع سیرجان.
- پیگیری انعقاد خرید برق از یکی از نیروگاه های برق حرارتی به میزان ۶۰ مگاوات

گاز:

- انجام مطالعات برای بررسی امکان ذخیره‌سازی گاز طبیعی در ایام گرم سال جهت استفاده در ایام سرد سال.
- تهیه اسناد و برگزاری فراخوان دوگانه‌سوز کردن مشعلهای واحد گندله‌سازی مجتمع سیرجان.
- بررسی امکان دوگانه‌سوز کردن مشعلهای فولادسازی جهت دوگانه سوز نمودن.

۴۸. عیار سنگ آهن استخراجی از معادن فعلی شرکت چقدر است؟

پاسخ: طی سال ۱۴۰۳ متوسط عیار سنگ آهن استخراجی ۵۰.۵٪ بوده است.

۴۹. حجم تولید باطله به سنگ در معادن شرکت به چه صورت است؟

پاسخ: طی سال مالی منتهی به ۳۰ آذر ۱۴۰۳ باطله برداری انجام شده از معدن ۴ گل گهر به میزان ۱۳۵،۲۱۰،۳۱ تن در ازای ۶،۵۰۱،۸۳۵ تن سنگ آهن کلوخه بوده است.



شرکت فولاد سیرجان ایرانیان

شناسه ملی: ۱۰۱۰۴۰۸۸۲۲۵ (سهامی عام)



۵۰. با توجه به اینکه پروانه بهره‌برداری معادن به نام ایمیدرو است، چرا شرکت مسئولیت پرداخت حقوق دولتی را بر عهده دارد؟ مگر وظیفه پرداخت حقوق دولتی بر عهده ایمیدرو نیست؟
- پاسخ: با توجه به قراردادی فی مابین با سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران در خصوص واگذاری معدن ۴ گل گهر جهت تامین خوراک کارخانه پرداخت حقوق دولتی به این شرکت واگذار گردیده است.
۵۱. قرارداد حقوق مالکانه شرکت با ایمیدرو به چه صورت است و چه شرایطی دارد؟
- پاسخ: بر اساس قرارداد با سازمان توسعه و نوسازی معادن و صنایع معدنی ایران در خصوص استخراج سنگ آهن حقوق مالکانه این شرکت ۳۵٪ از سنگ آهن استخراجی و حقوق دولتی می باشد.
۵۲. تا چه سالی حق بهره‌برداری از معادن فعلی شرکت برای فولاد سیرجان معتبر است؟
- پاسخ: بر اساس قرارداد فی مابین مدت قرارداد ۱۸ سال شمسی بوده که شرکت در پایان سال هشتم قراردادی می باشد و در صورت عدم استحصال تمام ظرفیت قابل برداشت معدن تا پایان مدت قرارداد امکان تمدید مدت زمان آن نیز وجود دارد.
۵۳. حجم ذخایر قطعی و ذخایر قابل برداشت و میزان برداشت سالانه از معادن فعلی شرکت به چه میزان است؟
- پاسخ: ذخیره قابل برداشت از معدن شماره ۴ گل گهر ۵۰.۵ میلیون می باشد که برآورد استخراج در سال آینده ۳ میلیون می باشد.
۵۴. هزینه استخراج هر تن سنگ آهن به جز حقوق مالکانه به تفکیک هزینه‌های حمل، نیروی انسانی مستقیم، و سایر هزینه‌ها به چه صورت است؟
- پاسخ: هزینه استخراج با توجه به موارد مرتبط بین ۷ تا ۹ میلیون ریال برای هر تن سنگ آهن استخراجی می باشد.
۵۵. زیرساخت‌های شرکت، از جمله خطوط ریلی درون‌سایتی و برون‌سایتی، به چه صورت است؟
- پاسخ: انتقال محصولات و مواد اولیه در حال حاضر مبتنی بر حمل جاده ای است اما با توجه اینکه شبکه ریلی کرمان- بردسیر- سیرجان در حال احداث است و تا کنون ۴۰ درصد پیشرفت فیزیکی داشته است و در آینده بخشی از انتقال مواد اولیه بین مجتمع سیرجان و بردسیر از این طریق انجام خواهد شد و در حال حاضر تاسیسات واگن برگردان در محل مجتمع‌ها احداث گردیده و زیرساخت‌های اتصال مجتمع‌ها به راه آهن سراسری ایجاد خواهد شد.

رمضان قربان ابراهیمی
مدیر عامل


