



WE GO FURTHER

تقرير مجلس الإدارة

الجمعية العمومية



11/09/2023

أولاً: الإجراءات المتخذة لتنفيذ خطة إعادة الهيكلة للعام 2023

1- قام مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية والمالية باتخاذ كافة الإجراءات اللازمة للتحقق من صحة قيمة الخسائر المتراكمة وفق الأسس والمعايير المحاسبية ومن خلال شركات التدقيق، والتي كانت وفق البيانات المالية المدققة بنهاية العام 2022 666,878 ألف درهم اماراتي.

2- تخفيض رأس المال بنسبة 50% أي ما يعادل 637,696 ألف درهم امارتي، والذي تم بتاريخ 19 مايو 2023.

يهدف مجلس الإدارة الى استقطاب مستثمرين لضخ رأس مال جديد بهدف دعم نمو الشركة وتقوية مركزها المالي.

1- أسباب تخفيض رأس المال.

إطفاء معظم الخسائر المتراكمة البالغ قدرها 667,158 ألف درهم إماراتي.

2- آلية تخفيض رأس المال وتأثيره على السهم.

قامت الشركة بتخفيض رأس المال بقيمة 50% من إجمالي رأس مال الشركة المصدر عن طريق إلغاء عدد 637,695,625 من أسهم الشركة بقيمة اسمية 1 درهم على أساس تناسبي لإطفاء خسائر متراكمة بقيمة 637,695,625 درهم إماراتي. ليصبح رأس مال الشركة 637,695,625 درهم إماراتي بدلاً من 1,275,391,250 درهم إماراتي.

رأس المال الجديد (بعد التخفيض)	رأس المال السابق
637,695,625	1,275,391,250
سعر السهم بعد التخفيض	سعر السهم قبل التخفيض
3.04 درهم	1.52 درهم

ثانياً: أسباب وآلية تخفيض رأس المال



معلومات هامة:

مجلس إدارة الشركة سبق وأن عرض على الجمعية العمومية بتاريخ 22/03/2023 زيادة رأس المال حيث وافق المساهمين على اصدار سندات قابلة للتحويل الى أسهم بسعر تحويل 1.10 درهم لمستثمرين جدد، ولم يوافقوا على زيادة رأس المال عن طريق اصدار حقوق أولوية.

- القيمة السوقية للسهم في 21/03/2023: 0.91 درهم
- القيمة السوقية للسهم في 22/03/2023: 0.921 درهم

- القيمة السوقية للسهم في 08/09/2023: 7 درهم (اليوم السابق لاجتماع الجمعية العمومية الحالي)

ثالثاً:

إجراءات زيادة رأس المال



معلومات هامة (تابع):

بعد استكمال عملية تخفيض رأس المال وقبل البدء بإجراءات اصدار السندات الزامية التحويل الى اسهم، قامت هيئة الأوراق المالية والسلع بمراجعة الاجراءات في ظل التغيرات التي طرأت على السهم وطلبت تعيين مقيم محايد للتحقق من عدالة سعر التحويل، وعرض ملخص تقرير التقييم على المساهمين في الجمعية العمومية.

علماً بأن المقيم المستقل اعتمد على المعلومات والبيانات التي وفرتها له الشركة دون إجراء العناية الواجبة. وذلك حسب نطاق العمل الموكل اليهم عند تعيينهم من قبل هيئة الأوراق المالية والسلع بهدف تحديد القيمة العادلة للشركة لـ 100% من حقوق الملكية والتحقق من عدالة سعر تحويل السندات/الصكوك الى أسهم.

ثالثاً:

إجراءات زيادة رأس المال



رابعاً: ملخص تقرير التقييم

المنهجية المتبعة:

1- التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flows) – الوزن النسبي الذي تم احتسابه 50%

تعتمد منهجية تقييم التدفقات النقدية المخصومة على البيانات التي قدمتها إدارة الشركة، بما في ذلك التوقعات المالية لكل سفينة (حتى نهاية عمرها الافتراضي)، وتكاليف التشغيل (بما في ذلك النفقات العامة والإدارية) وأعمال الوكالة الملاحية. تم خصم التغيرات في رأس المال العامل الصافي والإنفاق الرأسمالي من نفس المبلغ للوصول إلى التدفقات النقدية الحرة. تم تحقيق قيمة الاضمحلال لكل سفينة في الأسطول في نهاية عمرها الافتراضي وتخفيضها لحساب القيمة الحالية الخاصة بها.

تم تقدير معامل الخصم لكل سفينة وأعمال الوكالة، مع مراعاة شروط العقود ومخاطر التوقع. كما يتضمن التقييم جميع القيم المقدرة للأصول/السفن الخاصة بواسطة طريقة SOTP للوصول إلى قيمة المنشأة بنسبة 100%.

رابعاً: ملخص تقرير التقييم

المنهجية المتبعة:

2- سعر السوق (Market Price) – منهجية الشركات المماثلة (40% إلى 45% من الوزن):

لقد اعتمد المقيم على مضاعف القيمة الدفترية المقترح للشركات المماثلة حسب تاريخ التقييم وقاموا بتطبيق خصم قدره 15% لاختلاف الحجم، وخصم قدره 15% لاختلاف الربحية، وعلاوة قدرها 10% لحساب قيمة المنشأة بغرض التحكم.

Market Approach – Comparable companies methodology (40% to 45% weightage): We have considered the implied Price/book multiple of comparable companies as at the Valuation Date and applied a 15% discount for the variance in size, a 15% discount for the variation in profitability and a 10% premium for control to calculate the Enterprise Value.

رابعاً: ملخص تقرير التقييم

المنهجية المتبعة:

3- مؤشر متوسط السعر المرجح بحجم التداول (VWAP) – الوزن النسبي الذي تم احتسابه 5% الى 10%

أخذ المقيم بعين الاعتبار سعر السهم المتداول للشركة لمراعاة عدد كبير من المساهمين الأقلية الذين يتداولون في سوق الأسهم. تم حساب تسعير مثل هذه المعاملات من خلال النظر في مؤشر متوسط السعر المرجح بحجم التداول (VWAP) لمتوسط فترات 1 و 3 و 6 أشهر.

قام المقيم بضبط قيمة المنشأة بعد مراعاة "الدين الصافي" و "الأصول المالية الفائضة" حتى تاريخ التقييم ليصل إلى قيمة حقوق الملكية.

ملاحظة من المقيم: ننوه أن التقييم ليس علمًا دقيقًا، والقيم التي يتم الوصول إليها في كثير من الحالات تعتمد على التقدير الفردي وممارسة الحكم الشخصي.

11/09/2023 • تقرير مجلس الإدارة

رابعاً: ملخص تقرير التقييم

ملخص المنهجية المتبعة والأوزان النسبية:

1- التدفقات النقدية المخصومة (Discounted Cash Flows)

2- سعر السوق (Market Price)

3- مؤشر متوسط السعر المرجح بحجم التداول (VWAP)

Valuation summary of GulfNav as at 30 June 2023

AEDm	Weight		Low	High	Mid
	Low	High			
Income approach (DCF)	50%	50%	549	606	577
Market approach (Price/book)	45%	40%	571	663	617
Share price (1, 3, and 6 months VWAP)	5%	10%	2,364	2,613	2,488
Enterprise value			650	830	738
Less: Net Debt			(174)	(174)	(174)
Add: Surplus financial assets			17	17	17
100% Equity value (rounded)			490	670	580
Value per share			0.77	1.06	0.91

رابعاً: ملخص تقرير التقييم

ملخص تقرير التقييم :

Based on the scope of our work, major assumptions, restrictions, and limitations set out in this Report, we estimate the fair value of 100% equity in GulfNav to be in the range of AED 490m to AED 670m as at the Valuation Date.

The shares outstanding as at valuation date is 637,112,753* based on which we estimate the equity value per share to be in the range of AED 0.77 to AED 1.06.

النتيجة: أصدر المقيم المستقل تقريره والذي يؤكد عدم وجود اختلاف جوهري في سعر الطرح مع التقييم السابق. ونرى أن هذا التقييم عادل وأن المنهجية المتبعة صحيحة. كما ونقر بمسؤوليتنا عن صحة ودقة وكفاية المعلومات التي تم تزويد المقيم بها وعن القيمة التي توصل لها المقيم.

خامساً: خيارات زيادة رأس المال

الهدف من إعادة العرض على المساهمين هو استصدار قرار من الجمعية العمومية في ضوء التطورات التي تم ذكرها بالموافقة على قيام مجلس إدارة الشركة بتنفيذ أحد الخيارات التالية:

الخيار الأول: اصدار خاص لعدد 220 مليون من السندات او الصكوك الاسلامية الزامية التحول، والتي سيتم تحويلها إلى 200 مليون سهم بسعر تحويل يعادل درهم وعشرة فلوس (1,10 فلس) وزيادة رأس مال الشركة ليصبح رأس المال 837,695,625 (ثمانمائة وسبعة وثلاثون مليوناً وستمائة وخمسة وتسعون ألفاً وستمائة وخمسة وعشرون) درهم إماراتي بدلاً من 637,695,625 (ستمائة وسبعة وثلاثون مليوناً وستمائة وخمسة وتسعون ألفاً وستمائة وخمسة وعشرون) درهم إماراتي و طرح السندات او الصكوك سالفة الذكر على المساهمين ومستثمرين جدد للاكتتاب على أن يتم التخصيص للمساهمين أولاً ثم المستثمرين الجدد ثانياً.

الخيار الثاني:

اصدار خاص لعدد 220 مليون من السندات او الصكوك الاسلامية الزامية التحول، والتي سيتم تحويلها إلى 200 مليون سهم بسعر تحويل يعادل درهم وعشرة فلوس (1,10 فلس) وزيادة رأس مال الشركة ليصبح رأس المال 837,695,625 (ثمانمائة وسبعة وثلاثون مليوناً وستمائة وخمسة وتسعون ألفاً وستمائة وخمسة وعشرون) درهم إماراتي بدلاً من 637,695,625 (ستمائة وسبعة وثلاثون مليوناً وستمائة وخمسة وتسعون ألفاً وستمائة وخمسة وعشرون) درهم إماراتي و طرح السندات او الصكوك سالفه الذكر على المساهمين ومستثمرين جدد للاكتتاب على أن يتم التخصيص بالنسبة والتناسب بينهم جميعاً.

خامساً: خيارات زيادة رأس المال



الخيار الثالث:

خامساً: خيارات زيادة رأس المال

التصديق والاستمرار في تنفيذ كافة قرارات الجمعية العمومية السابقة السابقة رغم التغيرات التي حدثت في القيمة السوقية للسهم نتيجة تخفيض رأس المال وغيره من أسباب اصدار عدد 220 مليون من السندات او الصكوك الاسلامية الزامية التحول لمستثمرين جدد فقط، والتي سيتم تحويلها إلى 200 مليون سهم بسعر تحويل يعادل درهم وعشرة فلوس (1,10 فلس) وزيادة رأس مال الشركة ليصبح رأس المال 837,695,625 (ثمانمائة وسبعة وثلاثون مليوناً وستمائة وخمسة وتسعون ألفاً وستمائة وخمسة وعشرون) درهم إماراتي بدلاً من 637,695,625 (ستمائة وسبعة وثلاثون مليوناً وستمائة وخمسة وتسعون ألفاً وستمائة وخمسة وعشرون) درهم إماراتي. وقد تم تعيين شركة رسملة كمستشار مالي لعملية زيادة رأس مال الشركة عن طريق اصدار صكوك/سندات إسلامية الزامية التحويل.

سادساً: أوجه استخدام رأس مال الشركة الجديد

1. تحديث أسطول الشركة
2. شراء ناقلات بتروكيماوية جديدة
3. التوسع بالعمليات البحرية وعمل شراكات جديدة
4. دعم وتوسعة وحدة الوكالات الملاحية ووحدة إدارة السفن
5. تقوية المركز المالي للشركة





WE GO FURTHER

شكراً جزيلاً

تقرير مجلس الإدارة

