

# إعادة الهيكلة.. طوق نجاة للشركات

لجأت شركات مساهمة في الآونة الأخيرة إلى إعادة هيكلة رأسمالها بعدما تفاقمت خسائرها على نحو بات معه من الصعب استمرار أعمالها وأنشطتها قبل وضع خطط إنقاذ سريعة تتضمن تخفيض رأس المال ودخول مستثمر استراتيجي لوقف نزيف الخسائر.

وجاء إعلان خطط إعادة الرسملة بمثابة «طوق النجاة» لتلك الشركات. إذ تفاقمت خسائر «أرابتك القابضة» إلى 4,6 مليارات درهم تعادل 101٪ من رأس المال، فيما بلغت خسائر «دريك أند سكل» نحو 1,7 مليار درهم تعادل 75٪ من رأس المال، وفق رصد لـ «البيان الاقتصادي».

ويتوقع محللون ماليون، استطلعت «البيان الاقتصادي» آراءهم، أن تنجح خطط هيكلة رأس المال في انتشار الشركات من عثرتها المالية، مرجعين السبب في تفاقم الخسائر نتيجة الضغوط والتحديات التي تعاني منها معظم الشركات في المنطقة منذ تهاوي أسعار النفط بأكثر من ثلثي قيمته على مدار الثلاثة أعوام الماضية.

ويقول المحللون إن خارطة الطريق التي أعلنتها الشركات ترجح تحسن نسبي في أدائها المالي خلال الأرباع القادمة مع قيامها بإعادة هيكلة أوضاعها المالية والإدارية والسعي نحو اقتناص مشاريع وفرص استثمار جديدة داخلياً وخارجياً بما يعزز من أعمالها ويدفعها نحو النمو بعد سنوات عجاف.

وتظهر حسابات «البيان الاقتصادي»، تكبد أسهم شركات هيكلة رأس المال خسائر فادحة منذ بداية العام جاوزت، فيما انحدرت أسعار الأسهم إلى مستويات هي الأدنى منذ عدة سنوات.

■ دبي. زامي سميج

# آمال التعافي من التعثر تقـ

## محللون وخبراء: إجراءات موضوعية ستضع الشـ



■ عمليات إعادة الهيكلة ضرورة للخروج من التعثر | البيان

### ■ تسهم في إطفاء الخسائر المتركمة وتدعم الأداء المستقبلي

### ■ وضع نظم حوكمة صارمة تحمي المؤسسات من شبغ التعثر



■ أيمن القصبي



■ جمال عجاج



■ عمرو الأفي

#### ■ دبي - رامي سميج

توقع محللون وخبراء ماليون أن تنجح خطط هيكلة رأس المال في إنقاذ الشركات المتعثرة من عثرتها المالية، مرجعين السبب في تفاقم الخسائر إلى الضغوط والتحديات التي تعاني منها معظم الشركات في المنطقة منذ تهايي أسعار النفط بأكثر من ثلثي قيمته على مدار الثلاثة أعوام الماضية. وقال المحللون لـ«البيان الاقتصادي» إن التوقعات ترجح أن تشهد الشركات تحسناً نسبياً في أداؤها المالي خلال الفترة المقبلة مع قيامها بإعادة هيكلة أوضاعها المالية والإدارية والسعي نحو اقتناص مشاريع وفرص استثمار جديدة داخلياً وخارجياً بما يعزز من أعمالها ويدفعها نحو النمو وتحقيق أرباح. وأشار المحللون إلى أن نجاح شركة «أرابتك» في تحقيق أرباح ربحية للمرة الأولى منذ 2014، يعد بمثابة مؤشر جيد على نجاح برنامج الهيكلة رغم كونه في مراحله الأولى.

#### ■ إطفاء

وقال المحلل المالي مازن البستاني، الشريك ورئيس الخدمات المصرفية والتمويل في مكتب «بيكر أند ماكزوي - حبيب الملا»: إن الشركات تلجأ إلى هيكلة رأس المال، وهي إحدى الأدوات التي أحدثها المشرع في قانون الشركات التجارية، وذلك بهدف إطفاء خسائرها المتركمة عبر زيادة رأس المال ثم خفضه كما حدث في «أرابتك» أو عن طريق دخول شريك

## الأوراق المالية: 3 خطوات رئيسية



قالت الهيئة العامة للأوراق المالية والسلع إنها أصدرت تعميماً للشركات المساهمة العامة يتضمن 3 خطوات رئيسية بالإجراءات، التي يتعين اتباعها في حال تسجيل الشركة خسائر بلغت رأسمالها.

وأوضحت الهيئة، رداً على استفسارات «البيان الاقتصادي»، إن الخطوة الأولى تتمثل في ضرورة أن يقوم مجلس إدارة الشركة في حال إذا بلغت خسائر شركته المساهمة نصف رأس مالها المصدر دعوة الجمعية العمومية للشركة، خلال ثلاثين يوماً من تاريخ الإفصاح للهيئة عن تلك الخسائر سواء كان ذلك الإفصاح عن بيانات مالية مرحلية عن ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو تسعة أشهر أو القوائم المالية السنوية، حيث تقوم الجمعية العمومية بالإطلاع على تقرير مجلس الإدارة عن أداء الشركة خلال تلك الفترة والخسائر المحققة وخطة مجلس الإدارة والمدة الزمنية لمعالجة تلك الخسائر وتقرير مدقق الحسابات بهذا الشأن. وذكرت الهيئة أن الخطوة الثانية تتمثل في اتخاذ الجمعية العمومية قراراً خاصاً بأغلبية أصوات المساهمين الذين يملكون ما لا يقل عن ثلاثة أرباع الأسهم الممثلة في اجتماع الجمعية العمومية للشركة بالموافقة على استمرار الشركة في مباشرة نشاطها واعتماد خطة العمل المقترحة والمدة الزمنية اللازمة لمعالجة تلك الخسائر أو الموافقة على حل الشركة وتصفيتها. وأشارت الهيئة إلى أن الجمعية العمومية إذ انتهت إلى استمرار الشركة في مباشرة نشاطها، ثم تبين عند الإفصاح اللاحق عن البيانات المالية المرحلية استمرار الخسائر نفسها المحققة في الفترة السابقة فيتعين دعوة الجمعية العمومية مرة أخرى وذلك إذا لم تكن الجمعية العمومية في اجتماعها الأول قد وافقت صراحة على خطة عمل لمعالجة الخسائر تمتد إلى ما بعد تاريخ هذا الإفصاح الأخير، حيث تكون العبرة في هذه الحالة بالمدة المحددة لمعالجة الخسائر التي تم اعتمادها من الجمعية العمومية فإذا كانت هذه المدة قد انتهت فيتعين دعوة الجمعية العمومية مرة أخرى وإذا كانت تلك المدة ما زالت سارية فيتعين إرجاء دعوة الجمعية العمومية لحين انتهاء المدة المحددة مع بقاء استمرار الخسائر المحققة التي تزيد على نصف رأسمال الشركة المصدر.

## الهيكلة تمتد لقطاع التأمين

لم تقتصر هيكلة رأس المال على شركات العقارات والمقاولات التي تعاني أوضاعاً اقتصادية صعبة فحسب، وإنما انضمت إليها بعض شركات التأمين، بعدما أعلنت شركة «التأمين المتحدة» قبل أسابيع عن عزمها إعادة هيكلة رأسمالها بهدف إطفاء الخسائر المتركمة التي تكبدتها في العام الماضي بقيمة 100 مليون درهم. وقال نواف غباش، عضو مجلس إدارة بشركة «التأمين المتحدة»، إن عملية إعادة هيكلة رأس المال تستهدف إطفاء الخسائر التي تكبدتها الشركة في العام الماضي وتخفيض كافة رأس المال وشطب الأسهم المملوكة لكل مساهم، مشيراً إلى أن الشركة ستقوم بعد ذلك بزيادة رأسمالها مجدداً إلى 100 مليون درهم باستخدام سيولة جديدة يتم ضخ جزء محدد منها من جهة المساهم الاستراتيجي والباقي من المساهمين الحاليين في الشركة من خلال اكتتابهم في الأسهم المطروحة. وأضاف غباش أن الشركة قامت خلال الفترة الماضية بإجراء مباحثات مع أكثر من شريك استراتيجي حتى تم الاتفاق مع شركة «فيدلتي» التي تمتلك خبرة كبيرة في قطاع التأمين للدخول كشريك بمساهمة قدرها 25 مليوناً، مشيراً إلى أن عدداً من كبار الشركات العائلية أبدت رغبتها بالاستثمار في الشركة.

وكانت «التأمين المتحدة» أعلنت ضمن خطتها أنها ستسمح لشركة «فيدلتي انشورنس اند رينسورنش كومباني» بالدخول كمساهم استراتيجي وتمكينها من الاكتتاب في زيادة رأسمال الشركة من خلال تجنب وتخصيص ما مقداره 25 مليون سهم لصالحها، وبالمقابل يتم تغطية ما تبقي من الزيادة المطلوبة بقيمة 75 مليون درهم من خلال الاكتتاب الخاص للمساهمين الحاليين.

وأشار غباش إلى أن خطة الهيكلة ستسمح لها باستعادة رأسمالها إلى مستوى 100 مليون درهم وهو الحد الأدنى لرأسمال شركات التأمين وفقاً للقانون الاتحادي في شأن إنشاء هيئة التأمين وتنظيم أعماله. ولفت غباش إلى الدعم الكبير الذي قدمه سوق أبوظبي للأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية والسلع وبقية الجهات في عملية إعادة هيكلة رأس المال وطرح حقوق الاكتتاب الخاص، مؤكداً أن قطاع التأمين بات يتوفر فيه فرص كبيرة بعد إعادة النظر في أسعار وناثق التأمين وتنوع الخدمات التي يقدمها القطاع.

دبي - البيان

## «أوبار كابيتال» تتوقع استمرار الاتجاه الهبوطي لشركات العقارات

أكثر في البلدان التي لديها خطط طموحة للتعامل مع انخفاض أسعار النفط أو تقديم عطاءات بعناية شديدة للعقود مع مطورين أقوياء ماليًا. دبي - البيان

إجمالي التزامات ديون شركات التشييد حوالي 2,97 مليار دولار مقارنة بنحو 2,7 مليار دولار في 2015، بزيادة قدرها 9,5٪. وتوقعت أوبار ان تظل الشركات تحت ضغوط خلال العامين القادمين لا سيما مع إجماع التقديرات على أن أسعار النفط ستظل أقل من 60 دولاراً للبرميل في الفترة بين 2017-2018. واعتبرت أوبار أن السبيل الوحيد أمام هذه الشركات للمضي قدماً هو تنوع مصادر الدخل أو تركيز عملياتها

بقيمة 8 ملايين دولار. وأشارت إلى أن المستحقات لدى العملاء لهذه الشركات شهدت انخفاضاً طفيفاً في العام الماضي، رغم كونها تعتبر العمود الفقري في هذه الأعمال، مشيرة إلى ارتفاع المستحقات كنسبة من الأصول من 46,4٪ في عام 2015 إلى 49,4٪ في عام 2016. ونوهت بأن الشركات التي تواجه قضايا مختلفة مع استرداد الذمم المدينة استمرت في زيادة ديونها لضمان استمرارية تمويل المشاريع، لتبلغ

السعودية بخسائر 43 مليون دولار، والخصري السعودية بخسائر 31 مليون دولار ولفجار للهندسة العمانية بخسائر 28 مليون دولار. وأوضحت أن هناك ثلاث شركات خليجية حققت أرباحاً ضعيفة نسبياً وهي عائدة بشكل رئيسي من أعمال بعيدة عن قطاع البناء، مثل المشتركة للمقاولات الكويتية بأرباح بلغت 14 مليون دولار، وديبا الإماراتية بأرباح 14 مليون دولار، فيما حققت مجموعة ناس البحرينية أرباحاً

حالة مُقلقة لاعتمادها بشكل كبير على الأعمال الحكومية في تدفقاتها النقدية. وأشارت إلى أن خسائر 5 شركات خليجية تعمل في قطاع المقاولات والتشييد بالإمارات والسعودية وعمان زادت بنسبة 15٪ إلى 1,3 مليار دولار في 2016 من 1,13 مليار دولار في 2015. وأشارت إلى ان الشركات الخمس هي: أرابتك القابضة بخسائر 957 مليون دولار، ودريلك أند سكل بخسائر 200 مليون دولار، ومجموعة محمد المعجل

قالت شركة «أوبار كابيتال للبحوث»، إن العديد من شركات العقارات والتشييد في منطقة الخليج وضعت برامج إعادة الرملة عبر تخفيض رأس المال، وبيع حصص لمستثمر استراتيجي في محاولة لتعويض الخسائر وإطفائها. وتتوقع «أوبار»، وفق مذكرة بحثية حديثة صدرت عنها استمرار الاتجاه الهبوطي لشركات العقارات في دول الخليج جراء تقليص المشاريع على وقع تراجع أسعار النفط، مشيرة إلى أن معظم الشركات لا تزال في

# سود خطط الإنقاذ والهيكلية

## شركات على المسار الصحيح

### 9 نقاط أساسية تستدعي الهيكلية

يمكن تلخيص أهم المشكلات التي تؤثر على نشاط الشركات ووجودها في دنيا الأعمال ما قد يدفعها إلى ضرورة هيكلة رأس المال لضمان استمرار نشاطها من خلال 9 نقاط أساسية.



إعداد: رامي سميح - جرافيك: حازم عبيد

البيان

### التركيز على دورة التدفقات النقدية ضرورة لمعاودة النمو

### العودة إلى مسار تحقيق الأرباح أهم مؤشرات النجاح



■ مازن البستاني



■ عمرو صيداني

وأضاف أن برامج إعادة الرسملة ستسهم في تعزيز المركز المالي للشركات الخاسرة، إذ ستقوم شركتا «أرابتك» و«دريك أند سكل» بعمليات خفض وزيادة لرأس المال لإطفاء الخسائر بهدف تلبية المتطلبات التمويلية الحالية والمستقبلية والعودة إلى مسار تحقيق الأرباح من جديد. وذكر أن الطريقة الأفضل في خطط الهيكلية هي زيادة رأس المال بإصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة، ولكن هذا الخيار يواجه بعض الصعوبات، إذ إن الأسهم الجديدة قد لا تجد إقبالاً من قبل المساهمين لتخوفهم من وضع الشركة وظروفها المستقبلية، منوهاً بأن الوضع مختلف مع «أرابتك» بعد تعهد «أبار» بتغطية الأسهم غير المكتتبه فيها. وأشار إلى أن معظم شركات المقاولات في منطقة الخليج تمتلك مقومات تجعلها في وضع جيد يخولها لاغتنام الفرص في قطاع الإنشاءات والهندسة على المدى الطويل وذلك في الأسواق الرئيسية داخلياً وخارجياً، ما يعزز من أدائها المالي ويدفعها نحو الربحية مجدداً.

#### تحديات

وقال أيمن القصبي، مدير إدارة التداول بشركة جلوبال لتداول الأسهم والسندات، إن الساحة الاقتصادية في الفترة الماضية شهدت الكثير من المنعطفات الصعبة لا سيما مع تراجع أسعار النفط التي فرضت عدة تحديات على معظم الشركات وخصوصاً شركات المقاولات والعقارات التي عانت من تأخر تسليم المشاريع وأيضاً صعوبة تحصيل المستحقات وهو ما دفع البعض لتحقيق خسائر تراكمت على مدار عدة سنوات وبالتالي كانت هيكلية رأس المال هي السبيل الوحيد.

#### توسع

ورأى الألفي أن السبب الرئيسي وراء تفاقم خسائر الشركتين يرجع إلى التوسع السريع في عدة دول مختلفة وقطاعات جديدة والتمويل عن طريق الاقتراض، وهو ما أدى إلى تعرض الشركتين لمخاطر أعلى، مما جعل خدمة الديون أكثر كلفة عما سبق بالإضافة إلى تأخر تحصيلات العملاء.

#### توسع

وأوضح أن الظروف الصعبة التي مرت بها الشركتان جاءت بالتزامن مع الأوضاع الاقتصادية الصعبة الناتجة عن تراجع أسعار النفط وهو ما ألقى بظلال سلبية على بعض المشاريع بالإضافة إلى ترشيدها للاستثمارات من قبل الحكومات.

#### مشاريع

من جهته، قال رامي صيداني، رئيس قسم استثمارات الشرق الأوسط في مؤسسة شروذرز لإدارة الصناديق، إن برنامج هيكلية رأس المال «أرابتك» سيساعد الشركة على استكمال أعمالها الحالية البالغ قيمتها نحو 18 مليار درهم، والتوسع في مشاريع جديدة



■ جانب من تداولات الأسهم السعودية | البيان

### أرابتك:

### خارطة طريق مرحلية



■ هاميش تيرويت

قال هاميش تيرويت، الرئيس التنفيذي لمجموعة «أرابتك» القابضة، إن الشركة حالياً تسير على خارطة طريق مرحلية استراتيجية لمدة ثلاث سنوات تهدف من خلالها إلى تصحيح أوضاعها وتمكينها من العودة إلى مسار تحقيق نمو ربحي مستدام لمساهميها.

وأضاف تيرويت، الذي شغل منصبه بالمجموعة منذ نوفمبر الماضي، إن المرحلة الأولى من الخارطة ستشهد إعادة التوازن إلى أعمال الشركة خلال العام الجاري عبر تطبيق برنامج إعادة الرسملة وترسيخ مكانة «أرابتك» كشركة إدارة استراتيجية، إلى جانب مواصلة تطبيق خطة إدارة المخاطر في المجموعة بأكملها.

وأوضح أن المرحلة الثانية تهدف إلى تحضير المجموعة للنمو وتأمين حافطة سنوية من المشاريع الجديدة لا تقل قيمتها عن 8 إلى 9 مليارات درهم على مستوى المجموعة، مع الحفاظ في الوقت نفسه على مرونة الأعمال وتسليم المشاريع في الوقت المتفق عليه وضمن الميزانية المحددة في عام 2018.

أما المرحلة الثالثة -فوق تيرويت- فتهدف إلى تحقيق نمو متواصل في الأرباح الصافية وتحسين التدفقات النقدية مع مواصلة تحسين إجمالي هوامش الربح من المشاريع وضمان تسليمها في الوقت المحدد.

وأكد الرئيس التنفيذي لأرابتك، أن الشركة ستعمل توجيه دفة التركيز نحو تحسين نقاط قوتها وترسيخ حضورها في أسواقها الرئيسية إضافة إلى تعزيز التعاون بين مختلف شركات المجموعة. وأضاف تيرويت: «أنا على ثقة بأن الجمع بين برنامج إعادة الرسملة وإعادة التوزيع الاستراتيجي لأعمالنا من شأنه أن يتيح للمجموعة فرص الاستفادة من آفاق النمو الإيجابية طويلة الأجل لقطاع الإنشاءات والعمليات الهندسية في أسواقنا الرئيسية».

وأكد أن الشركة تتخذ سلسلة من التدابير بما في ذلك تعيين وتعزيز فريق الإدارة التنفيذي بما يتوافق مع خارطة الطريق، التي تكثفت بالفعل بعد تحقيق المجموعة صافي أرباح عائدة إلى مساهمي الشركة الأم بالإضافة إلى النمو في العائدات.

وزادت عوائد «أرابتك» في الربع الأول من العام الجاري، بنسبة 11% من 2 مليار درهم إلى 2,2 مليار درهم، وارتفع صافي الأرباح العائدة إلى مساهمي الشركة الأم بـ 64 مليون درهم إلى 18 مليون درهم مقابل صافي خسارة تقدر بنحو 64 مليون درهم في الربع الأول من 2016. وأرجع تيرويت تفاقم خسائر الشركة في العامين الماضيين نتيجة تكاليف تخفيض قيمة بعض الأصول عالية المخاطر بقيمة 1,9 مليار درهم بالإضافة إلى المصاريف المتكررة وغير المتكررة وأيضاً التشغيلية.

وأضاف تيرويت: «كانت نتائجنا المالية مخيبة للآمال خلال العام الماضي بعدما سجلت المجموعة صافي خسارة بقيمة 3,4 مليارات درهم مقارنة بخسارة بقيمة 2,34 مليار درهم خلال 2015، وهو ما دفعنا للإعلان عن خطة هيكلية رأس المال».

وتابع: «نظراً لاستمرار الظروف السلبية التي تعصف بالأسواق وعدم حدوث أي تحسن في عملية تحصيل المطالبات، قمنا بحساب تكاليف تخفيض قيمة بعض البنود عالية المخاطر بلغت بمجموعها 1,9 مليار درهم».

وأكد أن المجموعة ستواصل تحصيل مستحقاتها المتأخرة، مشيراً إلى أن تلك العملية قد تستغرق بعض الوقت. وأشار إلى أنه على الرغم من جميع التحديات، تتمتع «أرابتك» بأسس متينة تركز عليها أعمالها وهو ما أتاح لها تحقيق نمو في العائدات كما طبقت الشركة مجموعة من الإجراءات اللازمة لتقليل التكاليف. وأوضح أن أرابتك لديها حافطة مشاريع قيد التنفيذ حالياً تقدر قيمتها بنحو 17 مليار درهم مؤكداً التزامها بتنفيذها مستقبلاً. دبي - البيان

# 75%

تعمل شركة «دريك أند سكل إنترناشيونال» حالياً على خطة لإعادة هيكلة رأسمالها ودخول شريك استراتيجي وتخفيض رأسمالها بنسبة 75%، بعدما حققت خسائر متراكمة وصلت إلى 991,5 مليون درهم حتى نهاية العام الماضي.

وأقر مساهمو الشركة قبل نحو أسبوعين الموافقة على خطة الهيكلية، ولكنهم طالبوا بإضافة المتحصلات المتنازع عليها والمحتمل تحولها إلى خسائر وقيمتها 720 مليون درهم وفقاً لملاحظة مدقق الحسابات، إلى إجمالي الخسائر المتراكمة للشركة والبالغة 992 مليون درهم، ليصل الإجمالي إلى 1,7 مليار درهم بما يعادل 75% رأس المال المدفوع والبالغ 2,28 مليار درهم.

وتقول الشركة إن إجراء تخفيض رأس المال سيؤدي إلى إطفاء كامل الخسائر المتراكمة وبذلك سترتفع القيمة الدفترية للسهم، وستقوم الشركة بتأجيل زيادة رأسمالها بنحو 500 مليون سهم بدلاً من 1,5 مليار سهم المقترح في وقت سابق، ويسعد درهم واحد بدلاً من 43 فلساً للسهم، تخصص بالكامل لمستثمر استراتيجي «شركة تبارك للاستثمار المحدودة»، وهذا مرهون بموافقة المستثمر الاستراتيجي.

وتسعي الشركة في الوقت الراهن إلى تحصيل مستحقاتها المتأخرة لدى العملاء بما يعزز من مستويات السيولة المتاحة لديها، إذ يتوقع وائل علان، الرئيس التنفيذي لـ«دريك أند سكل» أن تتلقى الشركة رداً قريباً من «أرامكو» السعودية بشأن مستحقات لها بقيمة 1,05 مليار ريال (280 مليون دولار). دبي - البيان

## تجارب سعودية لمواجهة تفاقم الخسائر

إلى بلوغ الخسائر المتراكمة للشركة 35 %.

3 الشركات التي تبلغ خسائرها المتراكمة 50% وأكثر من رأسمالها، الإعلان فوراً عن الأسباب الرئيسية التي أدت لتلك الخسائر، ويتم وضع علامة على تلك الخسائر، ويتم وضع علامة من قبل السوق ترمز إلى بلوغ الخسائر المتراكمة للشركة 50 %، والإعلان عن توصية مجلس الإدارة للجمعية العمومية حيال الخسائر المتراكمة، إما بزيادة رأس المال أو خفضه أو حل الشركة قبل الأجل المحدد في نظامها الأساسي، دبي - البيان

1 الشركات التي تبلغ خسائرها المتراكمة 20 % فأكثر وبما يقل عن 35 % من رأسمالها، وتشترط عليها الهيئة الإعلان فوراً عن الأسباب الرئيسية التي أدت لتلك الخسائر، ويتم وضع علامة على تلك الخسائر المتراكمة للشركة 20 %.

2 الشركات التي تبلغ خسائرها المتراكمة 35 % فأكثر وبما يقل عن 50 % من رأسمالها، الإعلان فوراً عن الأسباب الرئيسية التي أدت لتلك الخسائر، ويتم وضع علامة من قبل السوق ترمز

مقاولات في البلاد، نحو 300 % من رأس المال.

وقالت الهيئة إن شطب الشركتين، جاء بسبب عدم اتخاذها الإجراءات النظامية اللازمة لتصحيح أوضاعهما، بما يتوافق مع النظم واللوائح التنفيذية في السوق المالية.

وتلزم هيئة سوق المال السعودية، والشركات المدرجة في البورصة منذ أبريل الماضي، بالإعلان عن خسائرها إذ تجاوزت 20 % من رأسمالها، وتصنف الهيئة الشركات المتعثرة ضمن ثلاث فئات، وهي:-

اتخذت هيئة سوق المال السعودية في الأسبوعين الماضيين، قراراً بشطب أسهم شركتي «سند للتأمين» و«المعجل» من التداول في سوق الأسهم، بعدما تفاقت خسائرها وتجاوزت 20 % من رأس المال، دون أن تتخذ الشركتان خطوات ملموسة لتصحيح مساره.

وبلغت الخسائر المتراكمة لشركة «سند» نحو 181 مليون ريال (48 مليون دولار)، لتجاوز 90 % من رأسمالها البالغ 200 مليون ريال (53 مليون دولار)، فيما بلغت خسائر «المعجل»، أكبر شركة

224.7 مليوناً خسرها «دريك أند سكل» منذ بداية العام

## سهم «أرابتك» يفقد 1.34 مليار درهم

■ دبي - رامي سميح

تكدت أسهم شركة «أرابتك القابضة» و«دريك أند سكل انترناشونال» خسائر سوقية بقيمة 1,6 مليار درهم منذ بداية العام وحتى نهاية تداولات الأسبوع الماضي تحت وطأة ضغوط بيعية بسبب مخاوف المستثمرين بشأن مستقبل الشركتين بعد هيكلة رأس المال. ووفقاً لحسابات «البيانات الاقتصادية»، بلغت خسائر أسهم «أرابتك» السوقية نحو 1,34 مليار درهم، لتراجعت قيمتها السوقية من 6,04 مليارات درهم في نهاية العام الماضي إلى نحو 4,7 مليارات درهم حالياً، فيما خسرت سهم «دريك أند سكل» نحو 224,7 مليون درهم حيث تراجعت قيمتها السوقية من 1,09 مليار درهم إلى 872,99 مليون درهم.

وانخفضت أسعار الأسهم بنحو ملحوظ خلال الفترة ذاتها وسط تداولات نشطة، إذ هبط سهم «أرابتك» بنسبة 46% من 1,31 درهم في نهاية العام الماضي إلى 0,75 درهم حالياً، وهو أدنى مستوى له في 67 شهراً. بينما خسرت سهم «دريك أند سكل» ما نسبته 21% من 0,48 درهم إلى 0,38 درهم حالياً وهو أدنى مستوى له منذ 14 شهراً ونصف.

وأرجع محللون فنيون خسائر السهمين إلى مبيعات المستثمرين بسبب المخاوف من خطط هيكلة رأس المال ومستقبل الشركتين في ظل تفاقم خسائر المدار السنوات القليلة الماضية، وrehن المحليين تحركات السهمين في الفترة القادمة بنجاح خطط الهيكلة.



## مؤشرات

أفاد محمد الجندي بأنه على الرغم من تراجع سهم أرابتك من مستوى 0,95 إلى 0,73 حالياً إلا أن المؤشرات الفنية تظهر انحرفاً إيجابياً ما يشير إلى ضعف قوه الهبوط الحالي واحتمال ارتداد السهم لأعلى في المدى القصير لاختبار مستوى 0,95 مجدداً، الذي في حال تجاوزه سيستمر السهم حتى مستويات 1,2 ثم 1,31 درهم.

تمكنت من الضغط على سهم أرابتك للهبوط بشكل متتال منذ بداية فبراير الماضي، وهو ما يؤكد انسحاب القوى الشرائية الداعمة للسهم تاركة السيطرة الكاملة للبائعين وهو ما دفع بالسهم قرب مستوى 0,64 خلال الربع الثاني من العام الجاري.

## اتجاه

من جانبه، قال محمد الجندي، مدير إدارة البحوث لدى شركة «الرائد» لإدارة الأصول، إن سهم «دريك أند سكل» تراجع بشكل حاد منذ منتصف 2014 بعدما سجل أعلى سعر في تاريخه عند 1,76 درهم، لكنه تراجع دون مستمراً في الهبوط على مدار

عن خطط إعادة الهيكلة ما دفعه للهبوط إلى أدنى مستوياته منذ عدة أشهر. وأضاف الأعصر: إن السهم اقترب من مستوى الدعم القوي عند 0,43 درهم لكنه لم يكسره هبوطاً ما أسفر عن ظهور بعض النشاط الإيجابي، موضحاً أن فقدان ذلك السعر من شأنه أن يزيد من خطر هبوط السهم إلى المستوى التالي عند 0,375 درهم. وتابع الأعصر: على الجانب المعاكس، يقع مستوى المقاومة الأولي عند 0,5 درهم، وفي حال تجاوزه صعوداً من المرجح استهداف 0,58 درهم ثم 0,64 درهم. وقال الأعصر: إن القوى البيعية



■ محمد الجندي

كابيتال للبحوث، إن سهم «دريك أند سكل» يتحرك هبوطاً بأكثر من المتوقع لا سيما منذ بدء الحديث



■ محمد الأعصر

## تحرك

وقال محمد الأعصر، مدير إدارة قسم التحليل الفني لدى الوطني

## ضغوط بيعية في سوق الأسهم

أظهر رصد لـ «البيان الاقتصادي» وصول خسائر سهمي «أرابتك القابضة» و«دريك أند سكل انترناشونال» إلى نحو 1,6 مليار درهم منذ بداية العام تحت وطأة ضغوط بيعية بسبب مخاوف المستثمرين من مستقبل الشركتين بعد هيكلة رأس المال.

## أرابتك

arabtec holding

1.34

مليار درهم خسائر سوقية للسهم في 5 أشهر

0.75

درهم أدنى مستوى للسهم في 67 شهراً

4.5

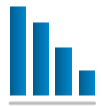
مليارات درهم قيمة التداولات على 3.86 مليارات سهم منذ بداية العام

4.6

مليارات درهم خسائر متراكمة تعادل 101% من رأس المال

18

مليون درهم أرباح حققتها الشركة في ثلاثة أشهر وذلك للمرة الأولى منذ عام 2014



3380

نقطة أدنى مستوى لمؤشر دبي منذ 5 أشهر

3.1%

نسبة تراجع سوق دبي منذ بداية 2017

2.5%

نسبة تراجع مؤشر القطاع العقاري منذ بداية 2017

6834

نقطة أدنى مستوى لمؤشر القطاع منذ 5 أشهر

Drake &amp; Scull Oil &amp; Gas

## دريك أند سكل

225

مليون درهم خسائر سوقية للسهم في 5 أشهر

0.38

درهم أدنى مستوى للسهم في 14 شهراً ونصف

2.9

مليار درهم قيمة التداول على 5.7 مليارات سهم منذ بداية العام

5.7

مليارات سهم حجم التداولات

21%

نسبة تراجع السهم منذ بداية 2017

1.7

مليار درهم خسائر متراكمة تعادل 75% من رأس المال

## البيان

أعداد: رامي سميح - غرافيك: حازم عبيد

## إجراء التصويب اللازم للهيكل الفنية والاقتصادية والمالية

ما يتيح للمنظمة فترة أطول لاستثمار هذه الديون. وقف سداد أقساط الدين مؤقتاً أو إعطاء فترة سماح جديدة، ويساعد ذلك في وقف جزء من التدفقات النقدية الخارجية مؤقتاً لحين تحسن الأحوال. تخفيض سعر الفائدة أو التنازل عن الفوائد المستحقة. وتلجأ الشركة إلى إصدار أسهم جديدة لتوفير بعض السيولة وعلى الأخص إذا كانت الشركة تستطيع تحقيق أرباح مستقبلاً في ضوء توفير السيولة، وذلك عن طريق زيادة رأس مال الشركة بإصدارات سهمية جديدة. دبي - البيان

أنواع أهمها: إعادة تقييم الأصول، وإعادة هيكلة الديون، وزيادة رأس المال، واستمرارية التدفقات النقدية، والهيكلية الإدارية. وتتم إعادة تقييم الأصول جميعها أو بعضها بما يعكس قيمتها السوقية، حيث إن زيادة هذه القيمة عن القيمة الدفترية يؤدي إلى تحسين نسبة المديونية بالنسبة لحقوق الملكية، الأمر الذي يتيح للمنظمة مجالاً أوسع للاقتراض. ويساعد المنظمة في أن تتفاهم مع دائئتها على أحد أو بعض هذه الأمور: تحويل الديون القصيرة إلى ديون طويلة الأجل،

أجزاء من الشركة، أو الاستجابة لأزمة ما، أو حدوث تغير كبير في الشركة مثل إفلاس الشركة أو تصحيح أوضاعها. ويجب أن تؤدي إعادة الهيكلة الناجحة لأية شركة إلى إعادة تنظيم الشكل الأصلي للشركة الذي تأثر بعوامل الركود الاقتصادي العام أو سوء الإدارة، عبر زيادة الربحية والحصة السوقية، وتوفير الميزة التنافسية، وأيضا زيادة القيمة للمستثمرين وتحسين مستوى كفاءة العمليات وتعزيز فرص النمو، وتمكين كيانات الأعمال من اقتناص الفرص الجديدة والتوسع في عملياتها، وتقسيم إعادة الهيكلة إلى عدة

عدم القدرة على الإيفاء بمتطلبات الهيكل القائم وقد يكون السبب هو تطور الأداء وعدم قدرة الهيكل القائم على مواكبة هذا التطور. وتستخدم إدارة الشركات مصطلح «إعادة هيكلة» لوصف عملية إعادة تنظيم الهيكل القانوني للشركة أو هيكل ملكيتها أو هيكلها التشغيلي أو أي هيكل آخر، وذلك بهدف الوفاء بمديونياتها وزيادة أرباحها وتحقيق نتائج فعالة تمكنها من التغلب على الصعوبات المالية. ثمة أسباب أخرى وراء عملية إعادة الهيكلة، من بينها تغير الملكية، أو بيع

على تمويل الاستثمارات برؤوس أموال دائمة، بينما تهدف النقطة الرابعة إلى تشديد استعمال القروض البنكية. وتستهدف النقطة الخامسة والأخيرة، تقليص اليد العاملة مقارنة بحجم نشاط المؤسسة (رقم الأعمال، القيمة المضافة، النتيجة الصافية)، وذلك باعتماد إحالة العمال على التقاعد، التقاعد المسبق، أو التسريح الإرادي. وعادة ما يتم إعادة هيكلة الشركات عند وجود خلل في الهيكل القائم للشركة ما يؤدي لتدني الأداء أو نقص في الجودة أو عدم القدرة على المنافسة، وكذلك عند

تعني هيكلة رأس المال إعادة التأهيل والنظر في التوازنات المالية للمؤسسة أو الشركة وتحديد إمكانياتها المالية، وإجراء التصويب اللازم للهيكل الفنية والاقتصادية والمالية للمنشأة على النحو الذي يمكن الشركة من البقاء في دنيا الأعمال بل والاستمرار بنجاح وتحقيق عائد مناسب ويتم ذلك من خلال 5 نقاط رئيسية. النقطة الأولى عن طريق دعم الإمكانات الذاتية عبر رفع رأس المال، من خلال الاكتتاب أو عن طريق إصدارات جديدة، فيما تركز النقطة الثانية على التحكم في حجم ونوعية الديون، وترتكز النقطة الثالثة