السلسلة الأولى: قيمة الأسهم والسندات

التمرين الأول: (قيمة السهم)

شركة رأسمالها 1000000 ون مطروح للاكتتاب بنسبة 100 % عدد أسهمها 1000 سهم، احتياطات الشركة 70 بالمئة من رأسمالها، النتيجة المحتجزة 70 بالمئة من الاحتياطات، سعر الإصدار 2250 ون ، بعد سنة من التداول فقدت الأسهم 5/1 من قيمتها.

المطلوب:

1-أحسب القيمة الاسمية والنظرية للسهم ووضح الفرق بينهما؟

2-ماقيمة المركز المالي بعد إعادة التقييم ؟

3-ماهي القيمة السوقية لسهم الشركة بعد سنة من التداول؟

4-أحد المساهمين في الشركة يحتاج الى سيولة ويحاول استرداد قيمة السهم من الشركة بارجاعه، هل يمكنه ذلك؟

التمرين الثاني: (مضاعف الربحية)

أسهم الشركات (X . Y . Z) مسعرة في السوق المالي عند مستوى 500 ون توزع هذه الشركات سنويا على حاملي الأسهم ما قيمته 10 ون ، 25 ون، 50 ون على التوالي للسهم الواحد، ينتظر في الفترة اللاحقة أن تبقى هذه التوزيعات ثابتة.

حلل وضعية هذه الشركات في السوق المالي وبين كيف يتعامل معها هذا الأخير؟

التمرين الثالث: (معدل عائد السهم ومعدل عائد السوق)

شركة توزع 90000 ون من أرباحها السنوية الصافية على حاملي الأسهم، سجل السهم في فترة سابقة قيمة سوقية 826 ون وفي الفترة الحالية يسجل قيمة سوقية 952 ون ، عدد الأسهم المتداولة 5000 سهم ومعدل عائد السوق المالي (RM = 10%) . هل تعتقد أنه من المناسب شراء هذا السهم ؟

<u>تمرين</u> 4:

أسهم الشركتين A و B مسعرة في السوق المالي عند القيمة 120 ون، تتميز هذه الأسهم بمضاعف السعر – الربحية (PER) 1.5 و 3 على التوالي.

الشركتان متماثلتان من حيث حجم المديونية والأرباح المتوقعة، ومن المنتظر أنهما ستستمران في حالة الاستقرار على المدى الطويل.

المطلوب:

1 – حلل جاذبية هذه الأسهم في السوق المالي (في حدود المتوفر من معطيات).

2 – كيف تتحرك الأسعار لاحقا.

الإجابة:

1 – تحليل جاذبية الأسهم

في ظل تمتع الشركتين بحالة متوقعة من الاستقرار على المدى الطويل يمكن تقييم الأسهم بافتراض معدل نمو أرباح معدوم

$$P = \frac{\text{التدفق النقدي}}{\text{معدل العائد المطلوب}} = \frac{Dt}{r\%}$$

مضاعف السعر – الربحية PER يقيس مدى ملاءمة سعر السوق للأصل المالي لربحيته، ولذلك يمكننا من تقدير الأرباح للسهم الواحد

$$PER = \frac{P}{Dt} \Rightarrow Dt = \frac{P}{PER}$$

$$Dt_A = 120/1.5 = 80$$

$$Dt_B = 120/3 = 40$$

تباعا يمكننا ايجاد معدل العائد المحقق على الأسهم

$$\overline{R\%} = \frac{Dt}{P}$$

$$\overline{R\%}_A = 80/120 = 66.66\%$$

$$\overline{R\%}_B = 40/120 = 33.33\%$$

لدينا شركتان متشابهتان مسعرتان عند نفس القيمة السوقية (ليست لدينا معرفة بمعدل العائد المطلوب في التوازن)، الشركة A التي تتميز بمضاعف السعر-الربحية الأقل هي التي توفر توزيعات أرباح أكبر، وبالتالي تكون أسهمها أكثر جذبا للمستثمر لأنها مسعرة نسبيا بأقل من قيمتها الحقيقية مقارنة مع أسهم الشركة B.

2 – حركة الأسعار

في ظل الظروف الموصوفة سابقا:

- إذا كان السوق متجها نحو الارتفاع سوف ترتفع أسعار الأسهم A بقيمة أكبر من تلك التي سترتفع بها أسعار الأسهم B.
- إذا كان السوق متجها نحو الانخفاض سوف تنخفض أسعار الأسهم A بقيمة أقل من تلك التي ستنخفض بها أسعار الأسهم B.

مع الوقت تتجه مضاعفات السعر- الربحية للشركتين نحو التعادل.