

التطبيق السادس : تقييم الأسهم و السندات

السؤال الأول : إذا كان شخص يعتقد أن سعر السهم الحقيقي يساوي \$ 55 و كان سعر السهم الحالي أو السوقي يقدر بـ \$ 50 فما هو قرار هذا الشخص؟

السؤال الثاني : كيف يحسب مضاعف السهم و ما هو تفسيره الاقتصادي؟

التمرين الأول : شركة مساهمة توزع أرباح بمقدار \$ 5 للسهم الواحد لهذا العام و يتوقع المساهمين أن تدفع الشركة \$ 5.30 في العام القادم بمعنى أن الأرباح تنمو بمقدار سنويا.
ففي هذه الحالة تحسب القيمة كما يلي:

$$P_0 = \frac{D_1}{K_e - \dots\dots\dots} = \frac{\dots\dots\dots}{.01 - \dots\dots\dots} = \dots\dots\dots$$

و لو كان سعر السهم الحالي \$ 100 لأتضح أن صافي القيمة الحالية يساوي و يكون من المناسب السهم حيث من المتوقع نموه إلى دولار.

التمرين الثاني : إذا كان صاحب سهم يتحصل على أرباح موزعة *Dividends* في كل عام بمقدار 5 دولارات للسهم الواحد، فإذا كان صاحب السهم يشترط أن يكون العائد السنوي لما يستثمره من مال في الشركة يساوي 10 % ، أحسب القيمة الحالية الصافية لهذا السهم بعد خمس سنوات إذا علمت أنه بعد هذه الفترة قام ببيع السهم بمقدار 55 دولار و أن سعر شراء السهم كان 50 دولار. ثم بين القرار المناسب!

التمرين الثالث :

ترغب شركة ما في الحصول على تمويل عن طريق طرح الأسهم الممتازة علما بأن الشركة قامت بتوزيع 5 دولار على هذا النوع من الأسهم في العام الماضي و أن العائد الذي يطلبه المستثمر حاليا يبلغ 5 % .

المطلوب : ما هو السعر المناسب الذي يباع به السهم؟ و إذا كان سعر السهم في البورصة يساوي 80 دولار فبماذا تنصح المستثمر و لماذا؟

التمرين الرابع :

إذا بلغ مقسوم الأرباح لسهم إحدى الشركات 2 دينار للسهم الواحد و يتوقع أن ينمو بمعدل ثابت 5 % سنويا، فما هي قيمة السهم إذا علمت أن معدل العائد المطلوب من قبل المستثمر هو 15 % .

التمرين الخامس :

لنفترض أن شركة ما قامت بدفع 80 دولار للسهم على شكل توزيعات أرباح مع نهاية هذا العام و خلال الأربع سنوات الماضية قامت بتوزيع 68، 73، 74، 77 دولار لكل سهم على التوالي.

ما هي القيمة التي يمكن أن تعطىها لسهم هذه الشركة إذا كان معدل العائد الذي يطلبه المستثمر يبلغ 15 % .

التمرين السادس: سند قيمته الاسمية 1000 دينار و بمعدل كوبون 10 % سنويا، و أجل استحقاق 10 سنوات، أحسب القيمة الحقيقية للسهم في الحالات التالية:

- معدل الخصم = 10 %
- معدل الخصم = 9 %
- معدل الخصم = 12 %

المطلوب : بعد مقارنة القيمة الحقيقية مع القيمة الاسمية للسند بماذا تنصح المستثمرين في هذا النوع من السندات.

التمرين السابع : نفترض المعطيات التالية حول ثلاث شركات تنتمي إلى نفس القطاع:

الشركة	سعر السهم P_0	التوزيعات D_t	ربحية كل سهم	معدل نمو التوزيعات
X	25	2	3	5%
Y	70	6	8	6%
Z	300	15	25	5.5%

المطلوب :

1. أحسب مضاعف السهم لكل شركة PER
2. من الصيغة التالية $P_0 = \frac{D_t}{K_e - g}$ استنتج قيمة K_e ثم أحسبها بالنسبة لكل شركة.
3. ما هي الشركة التي تحقق أكبر ربح، و ما هي الشركة التي ينصح بالاستثمار فيها و لماذا؟

السؤال الثاني : اختر الإجابة الصحيحة من الإجابات التالية

- يقوم المستثمر بشراء السهم إذا كانت :

- القيمة الحقيقية للسهم أكبر من سعر السهم السوقي.
- القيمة الاسمية للسهم أكبر من سعر السهم السوقي.
- القيمة الحقيقية للسهم أقل من سعر السهم السوقي.

- نموذج النمو الثابت يستخدم في تقييم:

- أسهم الشركات التي تتميز أرباحها بالثبات من سنة إلى أخرى.
- أسهم الشركات التي تتميز أرباحها بالنمو الثابت من سنة إلى أخرى.
- أسهم الشركات التي تتميز أرباحها بالنمو المتغير من سنة إلى أخرى.

- نموذج النمو المتغير يستخدم في تقييم

- أسهم الشركات الناشئة أي في طور النمو
- أسهم الشركات الناضجة و المستقرة
- أسهم الشركات قيد التأسيس