*الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية*

République Algérienne Démocratique et Populaire

*وزارة التعليم العالي و البحث العلمي*

Ministère de l’Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

*جامعة محمد خيضر بسكرة*

*كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير*

*قسم العلوم التجارية*

*الرقم:........./ق.ع.إ/2019*

Université Mohamed KHIDHER -Biskra

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Science de Gestion

Département des Sciences commerciale

Département des Sciences Economiques

**مقياس: دراسة حالات مالية**

**محاضرة: دراسة حالة مالية في حقوق الإكتتاب**

**أولا: التمويل بمنح حقوق الإكتتاب**

عندما تقرر المؤسسة التمويل بعرض إصدار أسهم جديد على المساهمين الحاليين للإكتتاب به حسب حق أفضلية الإكتتاب، فإنها تقوم بمنح كل مساهم حق اكتتاب واحد لكل سهم يملكه، وترسل هذه الحقوق على المساهمين.

**1- مفهوم حق الإكتتاب:**

عبارة عن خيار يعطي حامله حق شراء أسهم اضافية جديدة في المؤسسة بشروط محددة، وتتمثل هذه الشروط في عدد الحقوق المطلوبة للإكتتاب في سهم واحد جديد، سعر الإكتتاب بالسهم، ومهلة صلاحية حق الإكتتاب.

وللمساهم أن يختار طريقة التصرف بهذه الحقوق. فإما أن يمارس حقوقه ويكتتب في أسهم اضافية جديدة، وإما أن يبيع هذه الحقوق إلى مساهم آخر لأنها قابلة للتداول، وإما أن يدع هذه الحقوق تنتهي صلاحيتها دون التصرف بها.

**2- قيمة حق الإكتتاب:**

 إن لحق الإكتتاب قيمة إذا كان سعر الإكتتاب في سهم جديد أقل من سعر سهم المؤسسة الحالي في السوق. وبالتحديد أن القيمة السوقية النظرية لحق إكتتاب ساري الصلاحية يباع مرتبطا باسهم. ويمكن تقدير هذه القيمة من خلال العلاقة التالية:

Rm$=\frac{Pm-Ps}{N+1}$

بحيث أن:

Rm: القيمة السوقية لحق الإكتتاب عندما يباع مرتبطا بالسهم

Pm: سعر السهم في السوق عندما يباع مرتبطا بحق الإكتتاب

Ps: سعر الإكتتاب بالسهم

N: عدد حقوق الإكتتاب المطلوبة لشراء سهم واحد جديد

**مثال:**

إذا كان سعر السهم في السوق 100 دينار وحق الإكتتاب مرتبط به، وكان سعر الإكتتاب في سهم جديد 94 دينار، وبطلب تقديم حقين ( 02 من الحقوق) اكتتاب لشراء سهم واحد جديد، فإن القيمة النظرية لحق الإكتتاب المرتبط بالسهم يجب أن تكون مساوية إلى 2 دينار، وذلك كما يلي:

$$\frac{100-94}{1+2}=\frac{6}{3}=2$$

ويجب أن ينخفض سعر السهم في السوق بمقدار قيمة حق الإكتتاب إذا كان السهم يباع منزوعا منه حق الإكتتاب. وتحدد القيمة النظرية Px للسهم منزوعا منه حق الإكتتاب. وفق المعادلة التالية:

$$Px=\frac{(Pm×N)+Ps}{N+1}$$

$$\frac{94+(2×100)}{1+2}=\frac{294}{3}=98$$

ومنه قيمة السهم منزوعا منه حق الإكتتاب تساوي إلى 98 دينار.

**ثالثا: حالة مالية في حقوق الإكتتاب (يتم حلها في حصة الأعمال الموجهة)**

يتألف الرأسمال المدفوع لمؤسسة المحركات الكهربائية العصرية من واحد (01) مليون سهم عادي بقيمة اسمية 10 دينار للسهم، أي ما يعادل 10 مليون دينار. وحققت الشركة في السنة الأخيرة 5 دينار أرباح للسهم، ويباع السهم في السوق بـ 20 ضعف الأرباح يالسهم أي بسعر 100 دينار. ترغب الشركة بالحصول على 10 مليون دينار تمويل بالملكية بمنح حقوق اكتتاب للمساهمين لبيع أسهم جديدة بسعر اكتتاب 80 دينار للسهم.

المطلوب:

- عدد حقوق الإكتتاب المطلوبة لشراء سهم واحد جديد

- القيمة النظرية لحق الإكتتاب

- تأثير التمويل بمنح حقوق الإكتتاب على ثروة المساهمين