

نحوه محاسبه قیمت پس از افزایش سرمایه

هنگامی که یک شرکت در بورس اوراق بهادار بخواهد سرمایه خود را افزایش دهد باید تعدادی سهام جدید منتشر کند و به سهامداران بفروشد تا مبلغ مورد نیاز برای افزایش سرمایه را تأمین کند. حال اگر شرکت مبلغ فروش سهام جدیدی که منتشر کرده را از سهامداران (به ازای هر سهم ۱۰۰۰ ریال) دریافت کند به آن افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی سهامداران گفته می شود و اگر شرکت مبلغ مورد نیاز برای سهام جدید منتشر شده را از طریق سود انباشته شده در شرکت تأمین کند به آن افزایش سرمایه از طریق اندوخته یا سهام جایزه گفته می شود. لازم به ذکر است، هنگامی که شرکت از طریق آورده نقدی سهامداران افزایش سرمایه می دهد به سهامدارانی که در مجمع فوق العاده سهامدار شرکت بوده اند حق تقدم خرید ۱۰۰۰ ریال را به شرکت پرداخت کردند آنها مالک سهام جدید نیز خواهند بود در غیر این صورت اگر مایل نبودند که در افزایش سهام جدید را می دهد یعنی آنها نسبت به دیگران اولویت دارند که سهام جدید را بخرند و چنانچه به ازای هر سهم مبلغ سرمایه شرکت کنند می توانند حق تقدم خرید سهام جدید خود را به فروش برسانند و شخص دیگری که این حق تقدم خرید سهام را خریده است مبلغ ۱۰۰۰ ریال را می پردازد و در افزایش سرمایه شرکت می کند. اما هنگامی که شرکت از محل اندوخته یا سود انباشته افزایش سرمایه می دهد دیگر به سهامدارانی که در مجمع فوق العاده سهامدار شرکت بوده اند حق تقدم خرید سهام جدید منتشر شده را نمی دهد بلکه بطور مستقیم از محل اندوخته مبلغ ۱۰۰۰ ریال به ازای هر سهم را می پردازد و به سهامداران، سهام جدید می دهد که به آن سهام جایزه گفته می شود.

حال در این قسمت می خواهیم ببینیم که قیمت بازاری سهام پس از اینکه افزایش سرمایه می دهد چگونه تغییر می کند. زمانی که شرکت سرمایه خود را از آورده سهامداران یا سود انباشته افزایش دهد می تواند به یکی از سه روش زیر اقدام کند:

افزایش سرمایه کاملاً از طریق آورده نقدی سهامداران صورت پذیرد:

$$P1 = (P0 + a*B) / (1+a1)$$

که در آن $P0$ قیمت سهام قبل از افزایش سرمایه، $a1$ درصد افزایش سرمایه از محل آورده، B قیمت اسمی سهام جدید منتشر شده که در بورس اوراق بهادار کشور ما ۱۰۰۰ ریال می باشد و $P1$ قیمت سهام پس از افزایش سرمایه می باشد.

افزایش سرمایه کاملاً از طریق سود انباشته انجام گیرد (سهام جایزه)

$$P1 = P0 / (1+a2)$$

که در آن $a2$ درصد افزایش سرمایه از محل اندوخته می باشد.

افزایش سرمایه به صورت ترکیبی از دو حالت بالا صورت بگیرد:

$$P1 = (P0 + a1*B) / (1+a1+a2)$$

مثال: فرض کنید قیمت سهام شرکت سایپا قبل از برگزاری مجمع عمومی فوق العاده جهت تصمیم گیری افزایش سرمایه ۲۰۰۰ ریال باشد و شرکت در مجمع تصمیم بگیرد ۱۰۰ درصد افزایش سرمایه بدهد. قیمت سهام این شرکت پس از افزایش سرمایه در حالت های زیر بدین صورت محاسبه می شود:

۱۰۰ درصد افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی سهامداران تأمین شود:

$$P1=(2000 + 1*1000)/(1+1)=1500$$

یعنی قیمت سهام آن پس از ۱۰۰ درصد افزایش سرمایه ۱۵۰۰ ریال می شود.

۱۰۰ درصد افزایش سرمایه از طریق اندوخته تأمین شود:

$$P1=(2000)/(1+1)=1000$$

یعنی قیمت سهام آن پس از ۱۰۰ درصد افزایش سرمایه ۱۰۰۰ ریال می شود.

۵۰ درصد افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی سهامداران و ۵۰ درصد دیگر از طریق اندوخته تأمین شود:

$$P1=(2000 + 0.5*1000)/(1+0.5+0.5)=1250$$

یعنی قیمت سهام آن پس از ۱۰۰ درصد افزایش سرمایه ۱۲۵۰ ریال می شود.

اکنون که مفهوم افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی و حق تقدم خرید سهام توضیح داده شد، می توان فرمول ارزشگذاری حق تقدم خرید سهام را نیز ارائه کرد که تنها در افزایش سرمایه از طریق آورده کاربرد دارد:

$$V=(M-S)/N+1$$

که در آن M قیمت سهام قبل از افزایش سرمایه، S قیمت سهام جدید منتشر شده که همان ۱۰۰۰ ریال می باشد، N تعداد سهامی که یک سهامدار باید داشته باشد تا بتواند حق تقدم خرید یک سهم جدید را داشته باشد و V قیمت تئوریک حق تقدم خرید سهام می باشد.

مثال: شرکت خدمات انفورماتیک ۲۰ درصد افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی سهامداران انجام داده است. اگر قیمت سهام قبل از افزایش سرمایه ۵۰۰۰ ریال باشد قیمت تئوریک حق تقدم خرید سهام برابر است با:

$$V=(5000-1000)/(5+1)=666/66$$

یعنی قیمت حق تقدم خرید سهام آن پس از ۲۰ درصد افزایش سرمایه ۶۶۶ ریال می شود.

بیانی دیگر ...!!

شرکتها پس از بسط و گسترش فعالیتها احتیاج به منابع مالی بیشتر پیدا میکنند به همین دلیل این شرکتها اقدام به افزایش سرمایه می نمایند.

افزایش سرمایه از دو محل انجام میشود:

۱ اگر شرکت پول داشته باشد... از محل سود انباشته(اندوخته)=سهام جایزه

۲ اگر شرکت پول نداشته باشد.... مطالبات و آورده نقدی= حق تقدم سهم

(۱) از محل اندوخته:

به عنوان مثال بانک ملت افزایش سرمایه اش از محل اندوخته ۲۵٪ بود که حال می‌خواهیم ببینیم قیمت جدید سهم بعد از افزایش سرمایه ۲۵٪ چقدر باید باشد؟

برای محاسبه قیمت جدید... باید آخرین قیمت پایانی قبل از مجمع و مقدار افزایش سرمایه را بدانیم که بعد از افزایش سرمایه ۲۵٪ تعداد برگه سهام ۲۵٪ بیشتر میشود مثلاً ۱۰۰۰ برگه سهم به ۱۲۵۰ برگه سهم تبدیل میشود و جای آن قیمت سهم ۲۵٪ افت میکند. با یک تناسب ساده میشه قیمت جدید سهم رو محاسبه کرد.

آخرین قیمت سهم بانک ملت قبل از مجمع : ۲۲۴۲ ریال

تعداد سهام قبل از مجمع × قیمت قبل از مجمع = تعداد سهام بعد از مجمع × قیمت بعد از مجمع

$$X \times 1250 = 2242 \times 1000$$

$$X = 1793$$

قیمت تعادلی بعد از مجمع = (۱ + درصد افزایش سرمایه) / (قیمت قبل از مجمع + میزان آورده نقدی)

میزان آورده نقدی = صفر

حال این سوال ممکن است پیش آید که پس از افزایش سرمایه چه فایده‌ای دارد؟

در پاسخ باید گفت افزایش سرمایه برای حفظ روند سود دهی شرکت و رشد آن انجام میشود و افزایش سرمایه تاثیر خود را در سود سالهای آتی نشان خواهد داد و شاید در کوتاه مدت تاثیر آن بر قیمت سهام ناچیز باشد.

(۲) افزایش سرمایه از محل آورده:

برای محاسبه قیمت تعادلی بعد از مجمع افزایش سرمایه از محل آورده ابتدا باید با مفهوم حق تقدم آشنایی داشته باشیم

که توضیح مختصری میدم.

تعداد سهام حق تقدم = تعداد سهام قبل از مجمع × مقدار افزایش سرمایه

مثلاً شرکت الف ۲۲۰٪ افزایش سرمایه داد از محل آورده نقدی... به عنوان مثال اگر ۱۰۰۰ سهم قبل از مجمع داشته

باشیم. بعد از مجمع تعدادی سهام حق تقدم به ما تعلق میگیرد که از فرمول بالا محاسبه میکنیم...

$$\text{تعداد سهام حق تقدم} = 2,2 \times 1000$$

$$\text{تعداد سهام حق تقدم} = 2200$$

مدت زمان استفاده از سهام حق تقدم محدود است اگر بخواهیم حق تقدم ها را به سهم تبدیل کنیم که باید به ازای هر سهم ۱۰۰۰ ریال پرداخت کنیم. و اگر نمی‌خواهیم به سهم تبدیل کنیم در قیمت مناسبی باید بفروشیم.

$$= (\text{تعداد سهام حق تقدم} \times 100) + (\text{تعداد سهام قبل از مجمع} \times \text{قیمت قبل از مجمع})$$

تعداد سهام بعد از مجمع $\times$ قیمت تعادلی بعد از مجمع (X)