

ب- الأسهم الممتازة Preferred Stocks

السهم الممتاز عبارة عن ورقة مالية تجمع بين بعض سمات الأسهم العادية وبعض سمات السندات، فله حصة محددة من الأرباح، وقد يستدعى في تأريخ إستحقاق لاحق على الرغم من أن هذه الميزة بعيدة عن الأسهم لكنها قريبة من السندات، وأيضاً يمثل حصة من الملكية يحق لحاملها المشاركة بالأرباح المتحققة، وبذلك يشبه السهم العادي.

وتتمتع المؤسسات الأستثمارية التي تعتمد على الأسهم الممتازة في التمويل ببعض المزايا أهمها:

- 1- أنها غير ملزمة قانوناً بأجراء توزيع سنوي للأرباح عند تحققها.
 - 2- لا يحق لحاملي هذه الأسهم التصويت إلا في حالات خاصة
 - 3- إصدار هذه الأسهم يساهم في خفض نسبة الأموال المقترضة مما يؤدي إلى زيادة الطاقة الإقتراضية المستقبلية للمنشأة.
 - 4- يمكن للشركة إستدعاء السهم لإعادة شرائه نظير حصول حامله على أعلى من قيمته الإسمية، ويمكن للمنشأة الإستفادة عن طريق هذه المزية من إنخفاض أسعار الفائدة في السوق، وذلك بالتخلص من الأسهم الممتازة التي سبق أن أصدرتها وإستبدالها بسندات ذات كوبون منخفض أو بأسهم ممتازة ذات معدل ربح منخفض.
- وعلى الرغم من تلك المزايا فإن هذه الأسهم فيها بعض أوجه القصور، والتي من بينها، إرتفاع تكلفتها إذ ما قورنت بالأنواع الأخرى من الأوراق المالية، إذ أن توزيعات الأسهم الممتازة تخصم من الإيرادات قبل حساب الضريبة على عكس الفوائد. مما لا يتيح للمنشأة الحصول على وفورات ضريبية، كما ليس لحملة هذه الأسهم الحق في المطالبة بنصيبهم من الأرباح إلا إذا قررت الإدارة توزيعها، إلا أن هناك نوعاً خاصاً من الأسهم يضمن لحملة الحصول على مستحقاتهم من أرباح السنوات التي لم يجر فيها توزيع ومن أرباح السنة اللاحقة .

وبناءً على ذلك فإن السهم العادي يختلف عن السهم الممتاز في جوانب عديدة منها:

- 1- يعطى السهم الممتاز الأولوية في موجودات الشركة في حالة تصفيته بعد تسديد حقوق الدائنين.
- 2- عند تحقق الأرباح يحصل حامل السهم الممتاز على حصته قبل حامل السهم العادي.
- 3- تعد الأسهم الممتازة أقل خطورة من الأسهم العادية بالنسبة للمستثمر .
- 4 - تتمتع أسعار الأسهم الممتازة بالثبات شبه النسبي، في حين أسعار الأسهم العادية متغيرة بصورة مستمرة تقريباً .
- 5- تعد الأسهم الممتازة أقل انتشاراً من الأسهم العادية.
- 6- لا يساهم حاملي الأسهم الممتازة في الإدارة بإستثناء أنواع معينة، على عكس الأسهم العادية.
- 7- نصيب الأسهم الممتازة من الأرباح المتحققة يمثل نسبة ثابتة من قيمتها، في حين تكون هذه النسبة متغيرة في الأسهم العادية.

لذا يمكن القول بأن الأسهم الممتازة تمثل أوراقاً مالية هجينة Hybrid Securities، تجمع بين خصائص الملكية والدين، تخول صاحبها في الحصول على مقدار ثابت من الدخل سنوياً، وكذلك أسبقية بالحصول على مقسوم الأرباح وحصّة في موجودات الشركة عند إفلاسها، مما يجعل هذه الأسهم أقل مخاطرة من الأسهم العادية و تقوم الجهات المصدرة للأسهم بإصدار أنواع مختلفة من الأسهم الممتازة وبحسب المزايا التي تحققها سواء للشركة المصدرة أم للمستثمر ، وفي ضوء ذلك يمكن تقسيمها إلى:

1- الأسهم الممتازة المجمعة للأرباح Participating Preferred Stocks

تلك الفئة من الأسهم التي يحق لحاملها، إذا لم يحصل على الربح بسبب عجز الشركة عن الدفع في سنة معينة ، ترحيل هذه الأرباح غير الموزعة الى السنوات اللاحقة.

2 - الأسهم الممتازة غير المجمعة للأرباح

نوع من الأسهم لا يحق لحاملها المطالبة بالجزء المتبقي من الأرباح، والذي عجزت الشركة عن دفعه، حتى إذا توفرت هذه الأرباح في سنوات لاحقة.

1. الأسهم الممتازة القابلة للسداد Callable Preferred Stocks

وتعرف أيضاً بالأسهم الممتازة القابلة للاستدعاء ، إذ تقوم الشركة بإصدار هذه الأسهم وتحتفظ بحقها في سداد قيمة هذه الأسهم لأصحابها بعد مدة زمنية معينة ،وعادة ما يكون لحملة هذا النوع من الأسهم نسبة مرتفعة محددة من الأرباح.

2. الأسهم الممتازة القابلة للتحويل Convertible Preferred Stocks

يحق لحملة هذا النوع من الأسهم تحويلها الى أوراق مالية من نوع آخر ، كأن تكون أسهم عادية وميزة التحويل هذه ذات فائدة لكل من المساهم والشركة ، فعندما يطمئن المساهم الى قوة المركز المالي للشركة يقوم بتحويل الأسهم الممتازة الى أسهم عادية ، ويخفف هذا التحويل عن الشركة عبء الأسيقية.

3. الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح Cammatir Preferred Stocks

هذا السهم يوفر لحامله ميزة إضافية لحق الأولوية في توزيع الأرباح ، وذلك بمشاركة المساهمين العاديين في الأرباح الموزعة بصورة كاملة أو جزئية.

4. الأسهم الممتازة المضمونة Guaranteed Preferred Stocks

تقوم بعض الشركات بإصدار نوع معين من الأسهم الضامنة في الحصول على نسبة معينة من الأرباح .

وقام بيتر لينش * Peter Lyn بتقسيم الشركات حسب الأسهم إلى ست فئات هي

1. أسهم شركات النمو البطيء:

تعد هذه الشركات كبيرة قديمة النشأة تجاوزت على تأسيسها عشرات السنين وتوسعها يكون بطيئاً ، إذ يمكن أن يزداد كسبها السنوي من 2-3% وغالبية هذه الشركات كانت في البداية شركات صغيرة حققت نسب نمو مرتفعة إلى أن وصلت إلى درجة من الضخامة يصعب معها مواصلة النمو السريع بسبب وصول السوق إلى درجة الإشباع وعدم إمكانية التوسع في الأسواق التي كانت متاحة سابقاً مما يؤدي إلى تباطؤ شديد في نمو هذه الشركات.

2. أسهم شركات النمو: المتوسط

أن هذه الشركات مشابهة لشركات النمو البطيء من جهة الضخامة والقدم، لكنها تختلف عنها من حيث أن أسواقها لم تصل إلى درجة الإشباع ، مما يسهل مواصلة النمو بالرغم من وصولها إلى درجة من الضخامة مثل شركات المواد الغذائية والأدوية، والتي تعرف أسهمها بالأسهم الدفاعية إذ تحقق أرباحاً في ظل الركود الإقتصادي ، ويتراوح معدل النمو السنوي للكسب فيها بين 10-20% . وتوسع هذه الشركات يكون بطرق عديدة من بينها القيام بإنتاج منتجات جديدة كما في شركات الأدوية وزيادة المبيعات لمنتجات قديمة بإتباع حملات دعائية مكثفة أو فتح أسواق خارجية أو بشراء شركة لشركة أخرى أو عن طريق الإندماج .

3. أسهم شركات النمو السريع:

تمثل هذه الفئة شركات تتوسع بسرعة إذ تزداد مبيعاتها ويزداد كسبها السنوي، فيتخطى معدل نموها معدل نمو الإقتصاد والصناعة التي تنتمي إليها ليصل بحدود 20-25% ، ويوجد نوعان من هذه الشركات :

أ-الشركات الكبيرة:

تمثل شركات كبيرة ومسنة تتوسع بإتباعها طرق حديثة في تسويق منتجاتها فتزداد مبيعاتها على حساب الشركات المنافسة الأخرى وينطبق هذا على الشركات اليابانية لصناعة السيارات التي إستطاعت التوسع في السوق الأمريكي وقيامها بطرح نماذج جديدة من السيارات خلال عقد ثمانينات القرن العشرين ، وعلى حساب الشركات الأمريكية .

ب-الشركات الصغيرة:

شركات ناشئة تقوم بإنتاج سلع جديدة وتحقق نجاحاً وتتوسع بالإنتاج على المستوى المحلي وفيما بعد على المستوى الدولي فتزداد مبيعاتها وكسبها بسرعة كما في شركات ذات التكنولوجيا العالية مثل شركة مايكروسوفت وشركات الانترنت والهندسة الوراثية .

4. أسهم الشركات الدورية:

تتسم اقتصادات الدول الصناعية بأنها تمر عبر الزمن بحالات من الكساد والانتعاش والتي تلقي بضلالها على النشاط الإقتصادي، فهناك شركات تتأثر بشدة بهذه الظروف والتي تعرف بالشركات الدورية، إذ أن مبيعاتها تزدهر مع الانتعاش الإقتصادي وتراجع عند الكساد وتعرف أسهم هذه الشركات بالأسهم الدورية إذ ترتفع أسعارها خلال مرحلة الإزدهار وتنخفض خلال الركود فيتوقف نجاح المستثمر في هكذا نوع من الأسهم على التوقيت الصحيح للشراء، فخلال مرحلة الركود التي أملت بالاققتصاد الأمريكي في المدة 1990-1991 انخفض سعر سهم شركة كرايزلر لصناعة السيارات إلى 9 دولارات وعاد ليرتفع إلى 50 دولاراً في مرحلة الإزدهار التي تلت هذا الركود واستمرت إلى نهاية عام 1999.

5. أسهم الشركات الخاصة:

تمثل بعض الشركات التي تمر بأزمات تعود لحالات خاصة تمر بها هذه الشركات، تؤدي إلى انخفاض مبيعاتها ومن ثم أرباحها، وقد تتعرض لخسائر كبيرة تؤدي إلى الإفلاس بسبب سوء الإدارة أو لأسباب أخرى وعدد قليل من هذه الشركات يعود إلى ممارسة نشاطه بعد القيام بأجرات تتخذها إدارة الشركة ومثال على ذلك شركة كرايزلر لصناعة السيارات التي تمت الإشارة إليها والتي عانت خلال عقد ثمانينات القرن المنصرم من مشكلات مالية دفعتها إلى حافة الإفلاس فوصل سعر سهمها إلى دولار ونصف مما حدا بالحكومة الأمريكية إلى التدخل لإتقاذها بسبب كبر حجمها ولأنها تقوم بتشغيل آلاف العمال إذ قدمت ضمانات مكنت الشركة من الإقتراض من البنوك وبالتالي تم انتشالها لتعود لممارسة نشاطها وبدأت تحقق أرباحاً أدت إلى حصول إرتفاع تدريجي في أسعار أسهمها لتصل إلى 80 دولار في عام 1986 .

6. أسهم شركات الأصول المخفية:

شركات تملك أصولاً لا يعلم بها عامة المستثمرين، مسجلة في دفاترها قبل عشرات السنين وغالبية هذه الأصول تتمثل بالعقارات، وبما أن هذه الأصول غير معروفة لذا لا تؤخذ بعين الاعتبار عند تحديد سعر سهم الشركة في البورصة. ومثال على ذلك شركة PEBBLE NEACH التي كان سعر سهمها في عام 1976 في السوق 15 دولاراً وبعد أن اشترت هذه الشركة شركة أخرى في عام 1979 دفعت ما يزيد على 42 دولاراً للسهم بعدان علمت بأن لدى الشركة المبيعة أصولاً مخفية قيمتها أكثر من القيمة السوقية للشركة.