



المدة: 1:30 ساعة ونصف

موجه لطلبة السنة الثانية ماستر اقتصاد نقدي وبنكي

التصحيح النموذجي لامتحان الدورة العادية في مادة قياس الأداء المصرفي

الجزء الأول:

س1: حدّد باختصار المقصود بـ: Market Capitalization، P/B Ratio، جودة الأصول، تكلفة رأس المال (WACC).

Market Capitalization: هي القيمة السوقية للشركة ويقصد بها قيمة الشركة في السوق ممثلة بأسهمها، ويتم حسابها من خلال حاصل ضرب سعر السهم الواحد في عدد الأسهم المكونة لرأس المال. (1,5ن)

P/B Ratio: هو مؤشّر يعبر عن نسبة سعر سهم الشركة على القيمة الدفترية للسهم، ويحسب عادة بصفة كلية بمعنى نسبة القيمة السوقية للشركة إلى القيمة الدفترية لكل الأسهم. (1,5ن)

جودة الأصول: هو أحد عناصر نموذج Camels ويعبر عن التصنيف الائتماني للقروض الممنوحة من طرف البنك وكذا محفظته المالية، ويحسب عادة بنسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول. (1,5ن)

تكلفة رأس المال (WACC): تعبّر عن تكلفة التمويل في الشركة، وبالمفهوم الواسع تعبر كذلك عن تكلفة الفرصة البديلة (تكلفة الاقتراض + تكلفة رأس المال المملوك معبر عنها بالفرص البديلة). (1,5ن)

س2: عند توريق القروض، كلّما كان التصنيف الائتماني للورقة منخفضا كلّما كان العائد المطلوب عليها عاليا، فسّر ذلك باختصار.

كلّما كان التصنيف الائتماني للورقة منخفضا كلّما كان العائد المطلوب عليها عاليا، وذلك لأنّ التصنيف المنخفض يعبر عن ملاءة مالية منخفضة للجهة المدينة، وبالتالي فالمستثمر يتحمّل مخاطر أكثر. (1,5ن)

الجزء الثاني:

إليك بيانات قياس الاداء المتعلقة ببنك JPM Ch & Co وبنك Morgan Stanley الأمريكيين:

Morgan Stanley	JPM Ch & Co	
0,16	0,11	PM (الربحية)
0,41	0,32	AU (دوران الاصول)
7,32	5,15	EM (الرفع المالي)
0,06	0,03	ROA
0,48	0,18	ROE
324 000 000 \$	232 000 000 \$	Interest income (الدخل المتعلّق بأسعار الفائدة)
- 21 000 000 \$	32 000 \$	Noninterest Income (الدخل غير المتعلّق بأسعار الفائدة)
6 000 000 \$	21 000 000 \$	Actual Net Chargeoffs (القيمة الفعلية لمخصصات خسائر القروض)
12 000 000 \$	25 000 000 \$	Actual cash Taxes Paid (القيمة الفعلية لمخصصات الضرائب)
285 000 000	186 032 000	NOPAT
94 000 000 \$	51 000 000 \$	Invnested Capital (رأس المال المستثمر)
7,15%	8,14%	WACC (تكلفة رأس المال)
278279000	181880600	EVA
125 000 000	51 000 000	Book Value (القيمة الدفترية)
81,94 \$	87,23 \$	Price (سعر السهم)
699 000	726 000	Number of titles (عدد الأسهم)
0,45	1,24	P/B Ratio
57276 060	63 328 980	MEV
-96,88	16,98	MVA/Share
-67723940	12328980	MVA

ROA, ROE, NOPAT, EVA, P/B Ratio, MEV, MVA/Share, Total MVA

$$ROA = PM * AU \quad (1ن)$$

$$ROA JPM = 0,03$$

$$ROA MS = 0,06$$

وهو ما يعني أنّ المستثمر في بنك Ms يحصل على 6 دولار كعوائد في حال استثمار 100 دولار، بينما يحصل فقط على 3 دولار كعوائد عن نفس المبلغ في بنك JPM. وبالعودة إلى النتائج نجد أنّ ربحية بنك MS أكبر منه في بنك JPM وهو ما يمكن أن يفسّر بتحكمه أكثر في التكاليف، وكذلك الأمر فيما يتعلق بجودة الأصول، حيث يفسّر ذلك بوجود أصول متعثّرة بشكل أقل من بنك JPM. (1ن)

$$ROE = PM * AU * EM$$

$$ROE JPM = 0,18 \quad (1ن)$$

$$ROE MS = 0,48$$

يحصل المستثمر في بنك MS على حقوق ملكية بقدر 48 دولار في حال استثمار 100 دولار بينما لا يحصل في بنك JPM إلا على 18 دولار كحقوق ملكية، ويكمن الفرق -بالإضافة إلى العائد على الأصول- في نسبة الرفع المالي، حيث يظهر أن بنك MS يعتمد على أمواله الخاصة بشكل أكبر من بنك JPM، ويفسّر ذلك بارتفاع تكلفة الاقتراض. (1ن)

$$NOPAT = \text{Interest income} + \text{NONInterest income} - \text{Actual Net Chargeoffs} - \text{Actual cash Taxes Paid}$$

$$NOPAT JPM = 186\,032\,000 \quad (1ن)$$

$$NOPAT MS = 285\,000\,000$$

$$EVA = NOPAT - (\text{Invested Capital} * WACC)$$

$$EVA JPM = 181880600 \quad (1ن)$$

$$EVA MS = 278279000$$

عندما نقارن القيمة الاقتصادية المضافة كنسبة من الربح التشغيلي خارج الضريبة للبنكين نجد أنّ كليهما يحقق نسبة عالية (القيمة الاقتصادية المضافة تفوق نسبة 97% من الربح التشغيلي)، ما يعني أنّ كلّ أصول البنك تدرّ أرباحاً أكبر من الأرباح المحقّقة في السوق، وتغطّي تكاليف رأس المال إضافة إلى التكاليف التشغيلية. وبمقارنة القيمة الاقتصادية بين البنكين نجد أنّ بنك MS يحقق قيمة أكبر، ويفسّر ذلك بارتفاع في الدّخل المتولد من أنشطة الاقتراض، على الرّغم من تحقيق قيمة سالبة في الدّخل المتولد من الأنشطة غير الائتمانية. (1ن)

$$P/B \text{ Ratio} = \text{Price} / \text{book value per share}$$

$$P/B JPM = 1,24 \quad (1ن)$$

$$P/B MS = 0,45$$

النتائج تعني أنّ السوق يقلّل من القيمة الكتابية لسهم Ms، ويمنح سعراً أقلّ من القيمة الدّفترية، بينما يمنح سعراً أكبر لبنك JPM، ويمكن تفسير ذلك بوصول معلومات عن أنّ القيمة الدّفترية لأسهم Ms أكبر مما ينبغي عليه، بينما العكس في البنك الآخر. (0,5 ن)

$$MEV = \text{Number of titles} * \text{price}$$

$$MEV JPM = 63328980 \quad (1ن)$$

$$MEV MS = 57276060$$

القيمة السوقية لبنك Ms أقل من بنك JPM رغم أنّ القيمة الدّفترية للبنك الأول تفوق بكثير الثاني، وهو ما يعني أنّ السوق لا يثق كثيراً في المعلومات المالية الصادرة عن البنك. (0,5 ن)

$$MVA = MEV - BEV$$

$$MVA JPM = 12328980 \quad (1ن)$$

$$MVA MS = -67723940$$

$$MVA / \text{Share} = \text{Total MVA} / \text{Number of titles}$$

$$MVA / \text{share} JPM = 16,98 \quad (1ن)$$

$$MVA / \text{share} MS = -96,88$$

خلاصة: على الرّغم من أنّ النتائج المالية والاقتصادية لبنك MS أفضل من بنك JPM إلا أنّ النتائج السوقية كانت مخيبة، وذلك يفسّر بأنّ توقّعات المستثمرين تميل إلى تفاؤل بشأن بنك JPM بينما تنظر بشيء من عدم التأكيد فيما يتعلق ببيانات MS. (0,5 ن)

بالتوفيق

د. حمزة رملي