

## دراسة حالة 04: هيكل رأس المال وقرارات الطرح العام لبنك BNA

### خلفية عن بنك (BNA) والقرار الاستراتيجي

البنك الوطني الجزائري هو أحد أكبر البنوك العمومية في الجزائر، ويتمتع بتاريخ طويل في تمويل الاقتصاد الوطني. في إطار خطة التحديث والتوسع، قررت الحكومة الجزائرية فتح رأس مال البنوك العمومية للطرح العام الجزائري، بهدف تعزيز حوكمتها ورفع كفاءتها المالية. يواجه البنك تحديات كبيرة تتعلق بضرورة زيادة قاعدته الرأسمالية لتلبية متطلبات بازل الجديدة، وتمويل توسعاته الإقليمية، وتطوير خدماته الرقمية. قرر مجلس الإدارة طرح جزء من أسهم البنك للاكتتاب العام في بورصة الجزائر.

### المعطيات المالية والتشغيلية

المعطى	القيمة	ملاحظات
رأس المال الحالي (المدفوع)	300 مليار دينار جزائري [1]	مملوك بالكامل للدولة
القيمة الاسمية للسهم	1,000 دينار جزائري	
عدد الأسهم المصدرة حالياً	300 مليون سهم	(مليار / 1000 دينار 300)
القيمة الدفترية للسهم (Book Value)	1,500 دينار جزائري	تعكس حقوق الملكية مقسومة على عدد الأسهم
سعر الطرح الأولي المقترح (IPO Price)	2,000 دينار جزائري للسهم	تم تحديده بناءً على تقييم مؤسسة متخصصة
نسبة الطرح العام	20% من رأس المال الحالي	الطرح سيكون لـ 60 مليون سهم جديد
هدف جمع التمويل	120 مليار دينار جزائري	لتمويل التوسع في الخدمات الرقمية والتمويل الإسلامي

### المطلوب:

كفريق استشاري مالي متخصص في **مالية المؤسسة**، كلفكم مجلس إدارة البنك بتقديم تحليل استراتيجي مفصل حول خيارات هيكل الطرح العام، مع التركيز على تطبيق مفاهيم **الأسهم وأدوات الملكية** الواردة في المحاضرة 04.

يجب أن يتضمن تقريركم الإجابة على الأسئلة التالية

### الجزء الأول: تحليل هيكل الطرح (تطبيق مفاهيم الأسهم العادية)

#### 1 وتأثيره على الدولة (Dilution) تخفيف الملكية

- احسب عدد الأسهم الكلي للبنك بعد نجاح عملية الطرح (إصدار 60 مليون سهم جديد).
- احسب نسبة ملكية الدولة في البنك بعد الطرح. هل يعتبر هذا تخفيفاً للملكية؟ برر إجابتك.

## 2: (Voting Rights) حقوق التصويت

- إذا كان كل سهم عادي يمنح صوتاً واحداً، فهل تضمن الدولة (التي ستحتفظ بنسبة الملكية المتبقية) حق النقض أو السيطرة الإدارية على القرارات الرئيسية بعد الطرح؟ (اربط إجابتك بمفهوم الأغلبية المطلوبة).

## 3: العائد على الاستثمار للمستثمرين الجدد

- إذا حقق البنك ربحاً صافياً قدره 60 مليار دينار جزائري في السنة التي تلي الطرح، وقرر توزيع 50% منها كأرباح، فكم سيكون نصيب السهم الواحد من الأرباح الموزعة؟
- احسب معدل العائد على سعر الطرح الأولي للمستثمرين الجدد.

## الجزء الثاني: خيارات الأدوات المالية المبتكرة (تطبيق مفاهيم الأسهم الممتازة والتانودآت)

لمواجهة تحدي جذب المستثمرين الدوليين، يقترح البنك إصدار جزء من الطرح في شكل أدوات ملكية هجينة.

## 4: (Cumulative Preferred Stock) الأسهم الممتازة التراكمية

- يقترح البنك إصدار أسهم ممتازة بمعدل توزيع أرباح ثابت قدره 8% من القيمة الاسمية ما هي الميزة التي توفرها خاصية التراكم، لحاملي هذه الأسهم مقارنة بالأسهم العادية - " خاصة في سنوات الأداء الضعيف للبنك؟ (اربط إجابتك بمفهوم "المطالبة المتبقية Residual Claim).

## 5: الكفالات (Warrants)

- يقترح البنك إرفاق كفالات مع جزء من السندات طويلة الأجل التي يخطط لإصدارها مستقبلاً. اشرح كيف يمكن لهذه التانودآت أن تعمل كأداة لتمويل مرحلي للبنك، وكيف تستفيد منها المؤسسة والمستثمر؟