

تلخيص الفصل الرابع

التحليل الأساس: الأحوال الاقتصادية وظروف الصناعة

الشعبة: 33157

عمل الطالبات:

نورة عبدالله الصقير 431200113

بسمة عبدالعزيز العيسى 431201532

دينا عجاب العتيبي 430920220

التحليل الاساس: الاحوال الاقتصادية ومؤشرات السوق

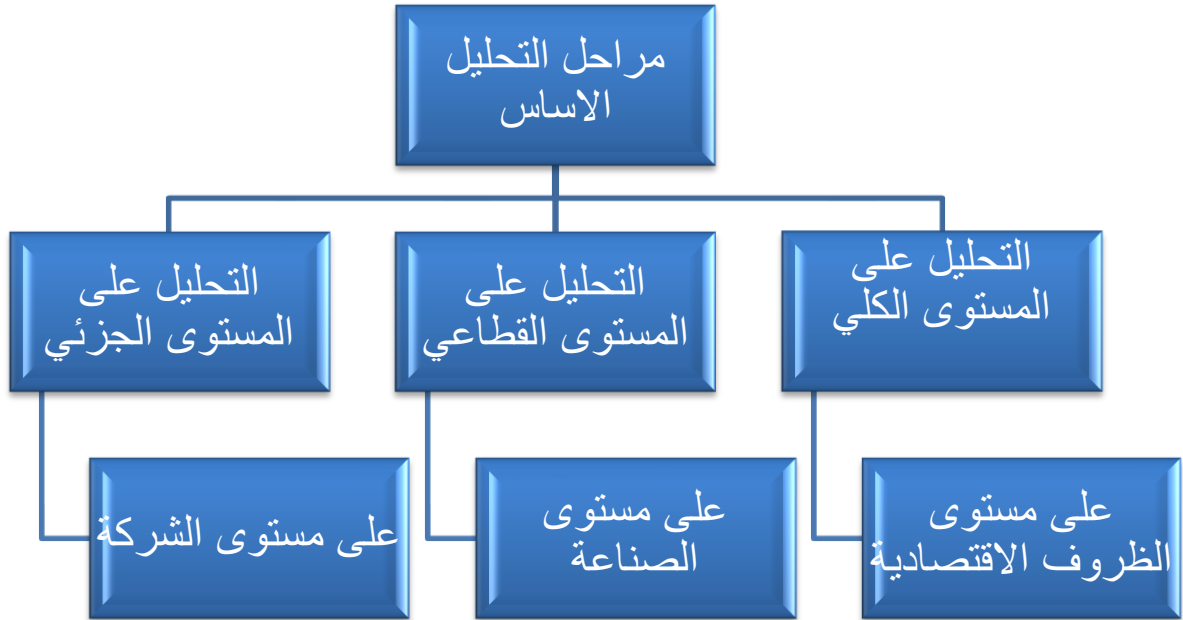
مقدمه:

يعتقد الكثيرون ان التحليل الاساس للمنشأ هو مجرد تحليل لأرقام القوائم الماليه وفهم العلاقات الضمنيہ لتلك القوائم، لكن هذا الاعتقاد خاطيء فيجب دراسته كل جوانب الشركة والبيئة التي تعمل فيها سواء على مستوى الصناعات التي تنتمي اليها الشركة أو على مستوى الاقتصاد ككل.

مفهوم التحليل الاساس:

التحليل الاساس هو التحليل الذي يركز على المستقبل، بهدف تحديد سعر السهم من خلال تحديد قيمه الحقيقيه لهذا السهم. التحليل الاساس يختلف عن التحليل الفني الذي يركز على الماضي.

مراحل التحليل الاساس:



مداخل التحليل الاساس:

هناك مدخلان هما:

1 (مدخل التحليل من /على الى /دنى (مدخل التحليل الكلي فالجزئي):

نقطة بداية التحليل هي، دراسته الظروف الاقتصادية العامه المحليه والدوليه وتأثيراتها المحتملة على سوق رأس المال.

ثم يلي ذلك، تحليل الصناعة بغرض ترشيح أكثر الشركات الواعدة للاستثمار داخل القطاع.

ثم يلي ذلك، تحليل الشركة بغرض ترشيح افضل الشركات الواعدة للاستثمار.

(2) مدخل التحليل من ادى الى ا على (مدخل التحليل الجزئي فالكلي):

نقطة بدايه التحليل هي، تحليل ظروف كل شركة على حده وذلك بهدف البحث عن الشركات الجاذبه للاستثمار بناء على مجموعه من المقاييس مثل صافي الدخل، وربح السهم، والعائد على السهم.

ثم يلي ذلك، تحليل القطاع الذي تتبعه الشركة للتعرف على ظروف القطاع ككل ودرجة المنافسة.

ثم يلي ذلك، تحليل الظروف الاقتصادية العامه التي تترس في ظلها القطاعات المختلفه انشطتها للوقوف على الاحوال الاقتصادية العامه.

(لا يوجد مدخل افضل من الآخر للقيام بالتحليل الاساس)

هذا الكتاب يتبنى مدخل التحليل الاول.

تحليل الظروف الاقتصادية العامة:

يهدف التحليل الاقتصادي الى تحليل الظروف الاقتصادية العامه، ودراسة المتغيرات الاقتصادية الكليه، وذلك للتنبؤ بحاله القصاديه التي يتوقع ان تسود مستقبلا من رواج او كساد.

يهدف هذا التحليل الى مسح القطاعات في الاقتصاد الوطني، وكذلك التعرف على القطاعات الواعدة التي من المحتمل ان تحقق ربحيه.

المتغيرات الاقتصادية الرئيسة:

المتغيرات الاقتصادية الاساسيه التي يجب التركيز عليها من جانب المحللين الماليين هي،

السياسه الماليه/ السياسه النقديه/ معدل التضخم/ حجم الانتاج القومي.

أولاً: السياسه الماليه:

يقصد بالسياسه الماليه ما يتعلق بالانفاق الحكومي ووسائل تمويل ذلك الانفاق من ايرادات.

مما يدخل ضمن السياسه الماليه:

الانفاق الحكومي & الموارد الحكوميه.

1) الانفاق الحكومي:

يعد الانفاق الحكومي ضحا لموارد الدوله في نفقات جاريه واخرى رأسماليه.

النفقات الجارية؛ تتمثل في الرواتب والاجور و مشتريات القطاع الحكومي من السلع و الخدمات.

النفقات الرأسماليه؛ تتمثل في الانفاق الحكومي على البنيه الاساس، كلطرق والبناء والكهرباء.

2 (الموارد الحكوميه:

الضرائب تعد المتغير الاساس المؤثر على ايرادات الموازنات العامه لمعظم دول العالم، حيث ان ارتفاع معدل الضريبه سوف يؤدي الى خفض صافي ارباح الشركات، الامر الذي يترتب عليه انخفاض العوائد الموزعه على الاسهم، ومن ثم انفاض أسعار الاسهم بصفه عامه. والعكس صحيح في حال انخفاض معدلات الضريبه.

من الاثار السلبيه لخفض معدل الضريبه، العجز في الموازنات العامه للدوله، و قد تلجأ الحكومات الى معاجه العجز في الموازنات العامه للدوله عن طريق التمويل بالعجز.

التمويل بالعجز: اصدار المزيد من اوراق السندات الحكوميه الامر الذي يؤدي الى زيادة معدل التضخم داخل الاقتصاد الوطني.

ثانيا: السياسه النقديه:

يقصد بالسياسه النقديه وسائل تنظيم عرض النقود داخل الاقتصاد القومي، وهي تشير الى الادوات التي تستخدمها الحكومه للسيطره على المعروض من النقود، مثل رصيد الودائع الجاريه والودائع لاجل في البنوك التجاريه.

اهم ادوات السياسه النقديه:

سعر الخصم / الاحتياطي النقدي الذي يتم الاحتفاظ به لدى البنك المركزي.

العلاقه بين السياسه النقديه و الاستثمار في سوق رأس المال، علاقته طرديه بين زيادة عرض النقود وبين الاستثمار في اسواق راس المال.

ثالثا: معدل التضخم:

يعد معدل التضخم المتوقع احد المتغيرات الاقتصادييه المهمه في التحليل الاقتصادي نظرا لان ارتفاع معدل التضخم يتطلب ارتفاع معدل العائد المطلوب على الاستثمار في الاسهم.

فيما يتعلق بالعلاقه بين معدل التضخم والسياسه النقديه للدوله، نجد ان زياده معدل التضخم قد تقود البنك المركزي الى استخدام ادوات السياسه النقديه للحد من عرض النقود، الامر الذي يترتب عليه انخفاض التدفقات النقديه وانخفاض القيمه السوقيه لاسهم هذه المنشأه.

معدل التضخم يؤثر على مقومات الانتاج التي تستخدمها المنشآت الصناعيه والخدميه في عمليه انتاج السلع والخدمات، وبالتالي تؤثر على اسعار تلك المنتجات والخدمات.

رابعا: الناتج المحلي الاجمالي:

يتمثل الناتج المحلي الاجمالي في القيمه الاجماليه للسلع والخدمات التي تنتج داخل الدوله، و يتم قياس الناتج المحلي الاجمالي بالريالات او الدولارات، وعادة ما يتم تعديله بالتغير في مستوى الاسعار. والواقع ان احد العوامل الرئيسيه لتحديد معدل النمو لمنشأة ما هو معدل النمو في الاقتصاد الوطني ككل. التنبؤ بالناتج المحلي الاجمالي عادة ما يكون له ياتير ايجابي او تاتير سلبي.

يتسم الاقتصاد السعودي بعدة خصائص لها تأثير فاعل على الاستثمار في سوق رأس المال السعودي، يمكن رصد أهم المتغيرات الاقتصادية المميزه التالية:

1 (التغير في اسعار النفط:

نظرا لان الجانب الاكبر من ايرادات الدوله يأتي من قطاع النفط، فانه من الطبيعي ان تكون قيمه النفط من اهم المتغيرات المؤثره على السوق السعودي، و الدليل على ذلك ان هناك علاقه ارتباط قويه بلغت 71% بين حركه اسعار النفط وبين حركه سوق الاسهم.

2 (تكلفه الفرصه البديله للاستثمار في سوق الاسهم السعوديه:

يقصد بتكلفه الفرصه البديله للاستثمار في سوق الاسهم السعوديه معدلات العائد المتوقعة من الاستثمار في مجالات او استثمارات اخرى بخلاف سوق الاسهم. من الامثله على تلك الاستثمارات، الاستثمار في اسواق النقد و الاستثمار العقاري.

3 (درجه السيوله النقديه المتاحة:

يؤثر حجم السيوله المتاحة لدى المستثمرين على حركه اسعار الاسهم السعوديه، حيث توجد علاقه ارتباط قويه تصل الى 74% بين نسبه التغير السنوي في مستوى عرض النقود و بين حركه مؤشر سوق الاسهم السعودي.

المؤشرات الاقتصادية:

هي مجموعه من الأدوات التي يتم استخدامها لمعرفة الحاله الاقتصادية التي يكون عليها اقتصاد دولة ما. وهناك ثلاثة أنواع من هذه المؤشرات:

1 (المؤشرات المستقبلية أو السابقة للأحداث: هي المؤشرات التي تتغير أولاً قبل التغير الذي قد يحدث للظروف الاقتصادية العامة، ويؤثر هذا المؤشر على الاقتصاد القومي. ومن أمثلتها: عقود المشروعات الحكومية والخاصة.

2 (المؤشرات المواكبة أو المتزامنة مع الأحداث: هي المؤشرات التي تتغير في نفس اللحظة التي يحدث فيها تغير الظروف الاقتصادية العامة. ومن أمثلتها: الإنتاج الصناعي والمبيعات الصناعية والتجارية.

3 (المؤشرات التاريخية أو اللاحقة للأحداث: هي المؤشرات التابعة التي تتغير تبعاً للتغير الذي يطرأ على الظروف الاقتصادية العامة. ومن أمثلتها: المخزون الصناعي والتجاري والقروض الصناعية والتجارية.

بتحليل تأثير المؤشرات الاقتصادية على أسعار الأسهم في أسواق رأس المال يتضح أن كل المؤشرات اللاحقة للأحداث أو المتزامنة معها لا تحظى باهتمام المحللين الماليين نظراً لأن تأثيرات كلا المجموعتين من المؤشرات قد انعكس بالفعل في أسعار الأسهم في سوق رأس المال ، أما المؤشرات المستقبلية أو السابقة للأحداث فهي التي يكون لها تأثير على أسعار الأسهم في سوق رأس المال لأنها تكشف عن تغيرات اقتصادية مستقبلية.

قد يتساءل البعض عن سبب لجوء التحليل المالي إلى المؤشرات الاقتصادية للاستدلال منها عن المستوى المتوقع لأسعار الأسهم في حين أن مؤشر أسعار الأسهم يمكن اعتباره مؤشراً مستقبلياً سابقاً للأحداث كما يعد مرآة للحالة الاقتصادية المتوقعة. وللإجابة على هذا التساؤل، نذكر خاصيتين رئيسيتين تميزان مؤشر أسعار الأسهم عن غيره من المؤشرات الاقتصادية المستقبلية السابقة للأحداث هما: أن مؤشر أسعار الأسهم يعد في بعض الأحيان مؤشراً متزامناً يسير مع الأحداث وبذلك قد يكشف عن احتمال حدوث كساد في ذات التاريخ الذي حدث فيه الكساد بالفعل،

وأيضاً مؤشر أسعار الأسهم قد يعد مؤشراً لاحقاً للأحداث وأيضاً متزامناً مع الأحداث. أما الخاصية الأخرى، أن مؤشر أسعار الأسهم يكشف عن الحالة التي سيكون عليها الاقتصاد الوطني بعد أربعة أشهر في حين أن هناك مؤشرات اقتصادية أخرى قد تسبق الأحداث بستة أو ثمانية أشهر.

تحليل ظروف القطاع أو الصناعة:

يتم استخدام البيانات الاقتصادية في طريقة التحليل من أعلى إلى أسفل عند تحليل الأسهم من خلال معرفة اتجاه الأحوال الاقتصادية العامة وذلك الأمر يتطلب تحليل ظروف كل قطاع أو صناعة على حدة لمعرفة درجة التأثير وللوقوف على أكثر القطاعات أو الصناعات جاذبية للاستثمار. هناك الكثير من العوامل المهمة التي يساعد تحليل الصناعة في الوقوف عليها يتم ذكر أهمها تالياً.

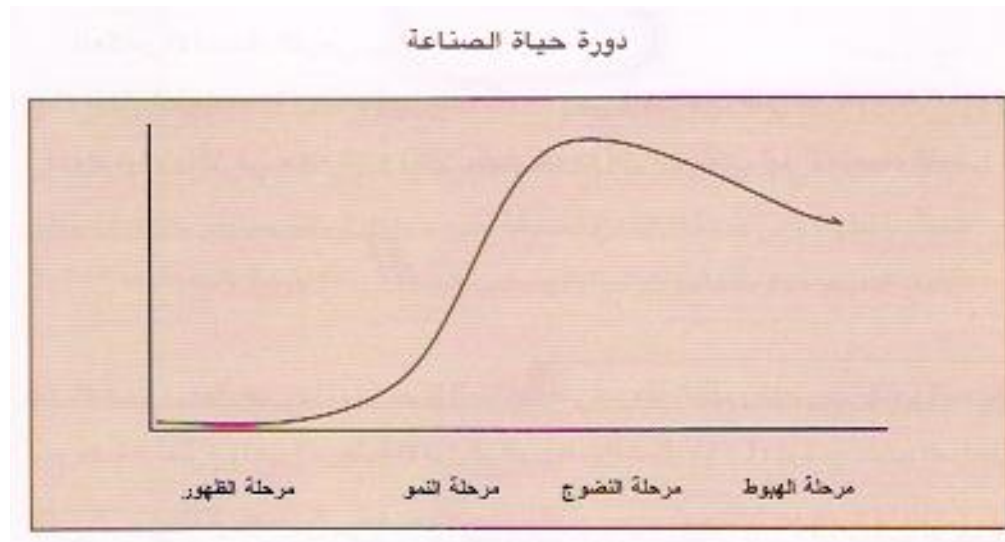
الموقع التصنيفي للصناعة:

تصنف الصناعات إلى أربعة قطاعات هي:

- (1) صناعات متجهة النمو: هي الصناعات التي تنمو بمعدل نمو يفوق معدل نمو الاقتصاد القومي.
- (2) صناعات مرتبطة بالدورات الاقتصادية: هي الصناعات التي ترتبط بالظروف الاقتصادية ارتباطاً وثيقاً حيث تنمو مع الرواج الاقتصادي وتنخفض مع الكساد الاقتصادي.
- (3) صناعات دفاعية: هي الصناعات التي تزدهر مع الرواج الاقتصادي، أما في حالات الكساد الاقتصادي فإنها تنكمش بمعدل أقل من معدل انعكاس الاقتصاد القومي.
- (4) صناعات متدهورة: هي الصناعات التي تمر بمرحلة التدهور، ولكن في حالة النمو يكون معدل نموها أقل من معدل نمو الاقتصاد القومي.

دورة حياة الصناعة:

هناك أربع مراحل تمر بها دورة حياة الصناعة هي مرحلة الظهور ثم مرحلة النمو ومرحلة النضوج وأخيراً مرحلة الأفول أو الهبوط. ويوضح الشكل التالي تتابع المراحل التي تمر بها دورة حياة أي صناعة:



ويجدر بنا ذكر أنه لا يشترط أن تمر جميع الصناعات بتلك المراحل الأربعة ولكن معرفة هذه النظرية تساعد على تحليل الصناعة. وعادةً تنمو المبيعات بسرعة خلال مرحلتي الظهور والنمو وتبقى المبيعات مستقرة في مرحلة النضوج ثم تنخفض في مرحلة الهبوط. والتكاليف أيضاً تختلف من مرحلة لأخرى، فمثلاً يصاحب مرحلة الظهور تكاليف عالية في مجال الأبحاث والتطوير ولكن تقل هذه التكاليف في مرحلة النمو وأيضاً في مرحلة النضوج تصبح أقل. وأخيراً في مرحلة الهبوط فإن إجمالي تكاليف الإنتاج وتكاليف الأبحاث والتطوير تصبح أقل من ذي قبل. ويجب الأخذ في الاعتبار أنه لا تتبع كل المنشآت هذه الدورة حرفياً، لذا فإن أشد الأمور تعقيداً هي معرفة موقع المنتج تحديداً على منحنى دورة حياته.

وقد قدم فيما يتعلق بهذا الأمر كازاجيان بسنة 1988 تصنيفاً للمشروعات في مرحلتي بداية النشاط والنضوج ومتوسط أعمار كل مرحلة إلى أربعة مستويات كالتالي:

- (1) البداية بمتوسط 4,3 سنوات.
 - (2) التطوير بمتوسط 5,6 سنوات.
 - (3) الاستغلال الهادف للربح بمتوسط 7,1 سنوات.
 - (4) النمو والثبات بمتوسط 9,4 سنوات.
- أما المشروعات الناضجة فهي المشروعات التي بلغت مستوى النمو والثبات ويكون عمرها 9 سنوات على الأقل.

الخصائص المميزة للصناعة:

تتميز كل صناعة بسمات معينة يجب أخذها في الاعتبار عند تحليل ظروف الصناعة، منها ما يلي:

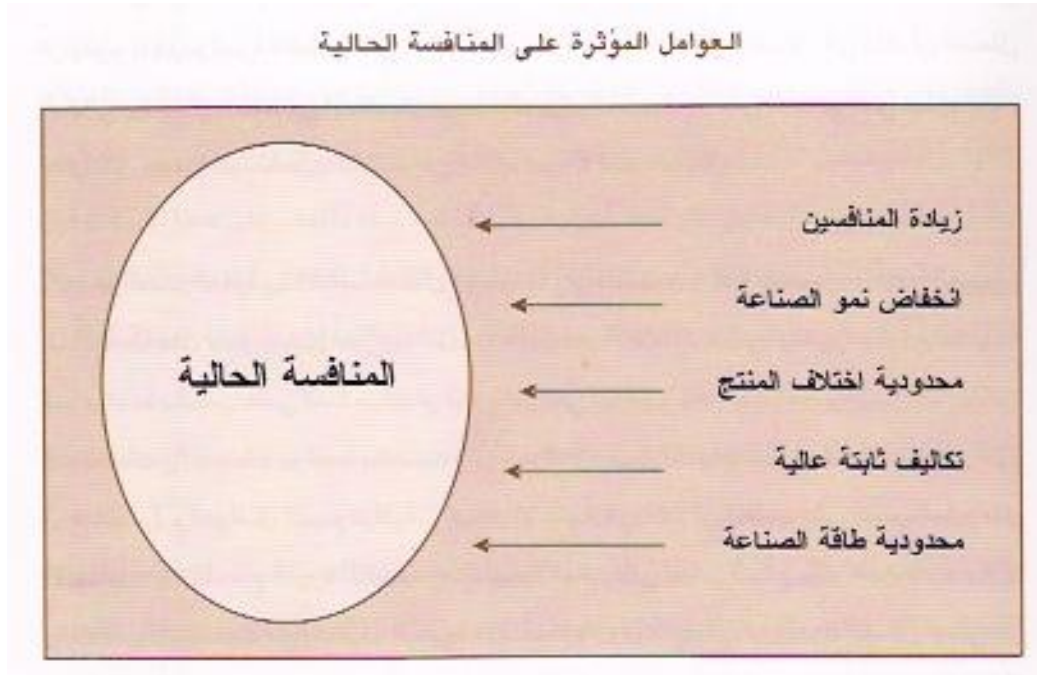
- (1) التطور التاريخي للصناعة من حيث متوسط حجم المبيعات ومن ثم متوسط الأرباح.
- (2) حجم العرض والطلب داخل الصناعة.
- (3) مستوى التقنية داخل الصناعة.
- (4) مستوى التدخل الحكومي.

المنافسة الحالية:

تهدف دراسة الظروف الاقتصادية والتجارية للصناعة إلى عدة أمور منها تحديد العائد والربحية، وكلها عوامل تتأثر بدرجة المنافسة في الصناعة. فكلما زادت المنافسة انخفض العائد المتوقع. أما إذا كانت الصناعة ذات عائد مرتفع، فمن المتوقع أن تجذب استثمارات جديدة من شركات موجودة حالياً مما يخلق منافسة عالية تؤدي في النهاية إلى تخفيض عائد الصناعة. وقد قدم مايكل بورتر طريقة منظمة لدراسة الهيكلية الاقتصادية لصناعة معينة من خلال خمس قوى رئيسة تؤثر على عائد الصناعة. وأخذاً في الاعتبار المنافسة الحالية وكيفية تغيرها من خلال تصرفات المشترين، والداخلين المحتملين للصناعة، والموردين، وكذلك تأثير المنتجات البديلة، فإن هذا الإطار يساعد على التفكير بقدرة المنشأة على خلق تدفقات نقدية في المستقبل. كما وضع بورتر، فإن المنافسة الحالية هي نقطة ارتكاز القوى الخمس، ويهدف التحليل في هذه النقطة إلى فهم المنافسة الحالية على مستوى الاقتصاد الكلي. وفي معظم الأحيان فإنه كلما زادت المنافسة كلما انخفضت الربحية. نموذج بورتر لتحليل هيكل المنافسة داخل الصناعة داخل

الصناعة يعد مفيداً للمحلل المالي لتحديد مدى المنافسة الموجودة في الصناعة. ويجدر بنا ذكر أن نجاح المنشآت في صناعة ذات بيئة تنافسية يعتمد على الاستراتيجيات التي تتبعها تلك المنشآت وهل هي استراتيجية ريادة التكلفة أم استراتيجية تمايز المنتج.

وقد حدد بورتر مجموعة من العوامل التي من شأنها زيادة هيكل المنافسة في أي صناعة في الشكل التالي:



الاعتبارات المتعلقة بالنمو والتدفقات النقدية و المخاطر داخل الصناعة :

يركز تحليل الصناعة على قدرة المنشآت داخل القطاع على توليد التدفقات النقدية والنمو المستقبلي للتدفقات والمخاطر المرتبطة بها .

يجب على المحلل المالي ان يقوم بتقويم قدرة القطاع على النمو مقارنة بالاقتصاد ككل. و قدرة الصناعة على توليد التدفقات يعتمد على درجة ربحية المنشأة.

تحليل ظروف المنشأة :

يعتبر تحليل الظروف الاقتصادية وظروف الصناعة نوعا من التحليل الخارجي.

وتحليل ظروف المنشأة يعد نوعا من التحليل الداخلي، الذي يركز على معرفة كل شيء بخصوص المنشأة نفسها مما يؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية.

الاطار العام لتحليل ظروف المنشأة :

التحليل الداخلي لظروف المنشأة يشمل على :

- ❖ فحص اهداف المنشأة والاستراتيجية ومراجعتها.
- ❖ دورة حياة المنتج .
- ❖ سياسات التسعير ومدى تمايزها عن المنشآت الاخرى .
- ❖ سياسات البيع والتسويق .
- ❖ الموارد البشرية المتاحة .
- ❖ اولويات الاستثمار وسياساته .
- ❖ الوضع المالي الحالي للمنشأة .

نذكر بعض التفاصيل على كل منها كما يلي:

معرفة الهدف :

هو نقطة الانطلاق في التحليل الداخلي للظروف الاقتصادية ..فهم الهدف ومعرفة غايات المنشأة يجعل السياسات الاستراتيجية وخطط تنفيذها واضحة للمحلل المالي الامر الذي يمكنه من تقدير توقعات جيدة حول مستقبل ربحية المنشأة وتدفعها النقدي. .

المنتجات والخدمات :

يجب على المحلل المالي ان يعرف عمق خطوط الانتاج واتساعها لدى المنشأة وطاقة كل منها وامكانيات التوسع المستقبلي فيها لمقابلة الطاقة الاستيعابية التسويقية.

وذلك من خلال :

- (1) الاطلاع على التقارير السنوية للمنشأة .
- (2) الاطلاع على موقع المنشأة على الانترنت .
- (3) أي معلومات تنشر من أو عن المنشأة .
- (4) المعلومات المتاحة عن المنشأة في المواقع المتخصصة لقواعد البيانات في الغرفة التجارية .

دورة حياة المنتج :

كما تم ذكره سابقاً، فهناك أربع مراحل تمر بها دورة حياة المنتج هي:

- (1) مرحلة الظهور .
- (2) مرحلة النمو السريع .
- (3) مرحلة النضوج .
- (4) مرحلة الهبوط أو الافول .

التسعير والبدائل :

المنتجات نوعين :

- (1) منتجات تتنافس على اساس التميز و الاختلاف .
- (2) منتجات تتنافس على اساس السعر .

سياسات التسويق والبيع :

من المهم التعرف على استراتيجيات التسويق والمبيعات في الشركة لما لها من تأثير على المبيعات و مصاريف المنشأة وخصوصا على المبيعات المستقبلية.

سلسلة الموردين :

تشمل على الجهود المجتمعة للشراء والتطوير والتوزيع. وعلى المحلل معرفة تأثير كل جزء من هذه السلسلة على التدفقات النقدية المستقبلية. ومن المعروف ان أكبر نسبة من التكاليف تحدث من هذه السلسلة. لذا ينبغي معرفة سلوك التكاليف و معرفة الجزء الأهم من هذه السلسلة. .

الموارد البشرية :

لابد من معرفة جوانب الضعف والقوة في الموارد البشرية وفريق الادارة العليا، ومعرفة مدى قدرة المنشأة على الاحتفاظ وجذب الموظفين ذوي الكفاءة والخبرة والتركيز على القيادة القوية والناجحة فهي تساعد في الربحية المستقبلية للمنشأة.

اولويات الاستثمار:

لابد من معرفة اولوية الاستثمار فمعظم المنشآت لديها نشاط تجاري ومناطق جغرافية و علامات تجارية تحرص على حمايتها والدفاع عنها..ومن الضروري معرفة هذه الاستراتيجيات والاولويات لمعرفة المبيعات والتكاليف المستقبلية وبالتالي توقع التدفقات النقدية المستقبلية.

المالية/ المحاسبة :

من الضروري معرفة الوضع المالي للمنشأة من خلال التحليل المحاسبي والمالي للمنشأة ومنها يمكن التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية و بالتالي تحديد القيمة العادلة للمنشأة.

الخطوات العملية لتحليل ظروف المنشأة :

(1) معرفة نشاط المنشأة:

وهذا يعني ان المحلل يحتاج الى معرفة المنتجات والخدمات التي تقدمها الشركة أو السوق الذي تتداول فيه تلك المنتجات والخدمات ،ويجب ان تكون معرفة نشاط الشركة من خلال تحليل الوضع الاقتصادي الكلي وظروف الصناعة .

(2) تقويم اداء المنشأة في الماضي:

ويشمل على القيام بالتحليلات التالية :

- معرفة التقارير المالية وتقويمها:

لابد من القيام بتحليل شامل للتقارير المالية للشركة، ومعرفة السياسات المحاسبية التي تتبعها، وان يقوم الخيارات والبدائل المحاسبية التي تستخدمها المنشأة .

• تقويم جودة التقارير المالية :

يقصد بجودة التقارير المالية أن تعبر تلك التقارير بصدق وعدالة عن الاداء الاقتصادي الفعلي والمركز المالي للشركة.

و يقصد أيضاً بمفهوم التحفظ في التقارير المالية اتجاه الادارة عند اعداد التقارير باستخدام الطرق المحاسبية وبدائل السياسات المحاسبية إلى التقرير والافصاح عن صافي دخل اقل مما يجب وتدفق نقدي أقل مما يجب أو صافي أصول أقل مما يجب مقارنة مع الطرق المحاسبية و السياسات الاخرى المتاحة التي لو استخدمت لأدت إلى نتائج غير متحفظة في التقارير المالية. ولاغراض تقويم جودة التقارير ومدى التحفظ فإن الخطوة التي يجب القيام بها هي تقويم نزعة المنشأة للتلاعب والتحايل المحاسبي باستخدام بدائل السياسات المحاسبية.

إذاً يمكننا الإجابة على التساؤل التالي: متى يجب على المحلل المالي القيام بتعديل النتائج المالية ؟

- (1) قبل اجراء المقارنات مع الشركات الاخرى المماثلة.
- (2) قبل توقع الاداء والتدفقات النقدية المستقبلية .
- (3) قبل ان يقدم على تقويم المنشأة، بغض النظر عن مستوى جودة التقارير المالية.

• تقويم اداء الادارة:

يجب على المحلل المالي ان يقوم انعكاس اداء الادارة وامانتها على التقارير المالية .

(3) توقع اداء المنشأة في المستقبل:

المحلل المالي يستطيع ان يتوقع الاداء المالي المستقبلي للشركة والذي يتضمن كلا من القوائم الأولية المتوقعة في المستقبل، توقعات الدخل المستقبلي، وتوقعات دخل السهم. ويمكن توقع دخل الشركة و دخل السهم باستخدام النماذج الاحصائية اعتمادا على البيانات التي يوفرها المحلل المالي من تحليل التقارير المالية.

(4) تقدير القيمة الحقيقية للمنشأة :

المحلل يجب ان يحدد القيمة العادلة أو الحقيقية أو الاساس للشركة وللشهم. ففي حالة كانت اسهم الشركة متداولة في سوق رأس المال: يقارنها بالقيمة السوقية للسهم. أما في حالة كانت الاسهم غير متداولة في السوق: يحدد المحلل السعر المناسب للشركة وللشهم باستخدام عدة طرق منها: نموذج خصم التدفقات النقدية، نموذج مضاعف السوق، ونموذج الدخل المتتيقي.

(5) تقرير المحلل المالي واتخاذ القرار الاستثماري :

بانتهاء التحليل يجب على المحلل المالي ان يقوم بتوثيق نتائج عملية التحليل وايصالها من خلال اعداد تقرير التحليل المالي. والقرار الاستثماري النهائي يأخذ أحد الاشكال الثلاثة التالية:
أ- قرار شراء : اذا كانت القيمة الحقيقية للسهم أكبر من القيمة السوقية للسهم.
ب- قرار احتفاظ: اذا كانت القيمة الحقيقية للسهم تعادل القيمة السوقية للسهم.
ج- قرار بيع: اذا كانت القيمة الحقيقية للسهم أقل من القيمة السوقية للسهم.

أما بالنسبة *لهيكل التقرير* فيأخذ الشكل التالي :

- ❖ محتويات التقرير .
- ❖ ملخص نتائج الاستثمار .
- ❖ ملخص النشاط .
- ❖ المخاطر .
- ❖ التقويم .
- ❖ جداول التقارير التاريخية والتوقع المبدئي للقوائم المالية .