

## إمتحان الدورة العادية في مقياس التسيير المالي 2

### ملاحظة هامة:

يجب كتابة القوانين، ثم إجراء التطبيق العددي قبل إعطاء النتيجة في كل سؤال.

### التمرين الأول:

يرغب مدير مؤسسة في القيام بمشروع استثماري توسعي A تكلفته الاستثمارية 500، ومدة حياته 5 سنوات، تتوقع الدراسة الاقتصادية للمشروع، أن يولد التدفقات النقدية السنوية الصافية التالية: 105؛ 140؛ 160؛ 235؛ وأخيرا 300.

تستخدم المؤسسة معدل خصم (تكلفة رأس مال) تساوي 12%.  
القيمة المتبقية للمشروع الاستثماري A في نهاية عمره مهمة.

### المطلوب:

1. أحسب فترة الاسترداد العادية؛ القيمة الحالية الصافية، ومؤشر الربحية للمشروع A، بناء على الحسابات السابقة، بماذا تنصح مدير المؤسسة؟

2. إذا ارتفعت تكلفة رأس المال إلى 25% قبيل البدء في تنفيذ المشروع، هل تنصح المدير في الاستمرار في تنفيذ A في هذه الحالة؟ أحسب معدل العائد الداخلي للمشروع وماذا يعني؟

3. اقترح المدير المالي للمؤسسة مشروعا آخر B، له الخصائص التالية: التكلفة الاستثمارية 700؛ العمر الاقتصادي 5 سنوات، يتوقع أن يعطي المشروع قيمة حالية صافية 168.19، عند معدل خصم 12%، هل تنصح مدير المؤسسة باختيار A أم B؟

### التمرين الثاني:

لتمويل استثمار توسعي تكلفته 540000 دج، عمره الاقتصادي 10 سنوات، حدد مدير المؤسسة طريقة التمويل التالية:

■ الحصول على قرض مصرفي طويل الأجل قدره 180000 دج، بمعدل فائدة سنوية 8%، وبمجرد دخول مبلغ القرض في الحساب المصرفي للمؤسسة، يتم دفعه لمورد الاستثمار في نهاية سنة إنشاء الاستثمار، على أن يتم سداد القرض للمصرفي بطريقة الدفعات السنوية المتساوية في نهاية كل سنة من مدة القرض وهي 10 سنوات، علما أن مصاريف الاقتراض يمكن إهمالها.

■ باقي التمويل يتم توفيره من خلال إصدار أسهم عادية جديدة، وقد حددت القيمة الاسمية للسهم العادي 1000 دج، ويتوقع أن يتقاضى مكتب السمسرة الذي تولى عملية الإصدار 2% كمصاريف إصدار، وقد صرح المدير المالي للمؤسسة في إعلان الإصدار بما يلي: « توزيع الأرباح لكل سهم سيبلغ 105 دج في السنة الأولى، وستزايد في المستقبل بمعدل 5% سنويا»، وبعد هذا التصريح، تم بيع الأسهم في السوق المالي الأولي بعلاوة إصدار 7%.

### معطيات إضافية:

معدل الضريبة على الأرباح 25%، معدل الفائدة على السندات الحكومية طويلة الأجل 5%، معدل العائد المتوقع للسوق المالي يقدر بـ 13%

### المطلوب:

1. أحسب تكلفة القرض المصرفي وقيمة الدفعة السنوية.
2. أحسب صافي سعر الإصدار وتكلفة التمويل بالأسهم العادية بتطبيق نموذج النمو الدائم.
3. بتطبيق نموذج تسعير الأصول المالية، أحسب معامل المخاطر النظامية  $\beta$  للسهم، وعلاوة المخاطر النظامية المطلوبة من طرف حملة الأسهم العادية.
4. أحسب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المستخدم في تمويل المشروع.
5. علما أن دراسة للجدوى المالية للاستثمار التوسعي، توقع أن يولد تدفق نقدي سنوي صافي قدره 110000 دج كل سنة من عمره الاقتصادي، والقيمة المتبقية الصافية في نهاية العمر الاقتصادي مهمة، هل تنصح المؤسسة بتنفيذ المشروع؟ برر جوابك حسابيا.

- انتهى -