

سلسلة تمارين رقم 04: حول التمويل والسياسة الماليةالتمرين الأول:

قامت مؤسسة باصدار سندات بقيمة اسمية 1000 للسند، وبمعدل فائدة سنوية 9%، وذلك لمدة استحقاق 20 سنة، دفعت المؤسسة مصاريف إصدار 4% لمكتب السمسرة الذي تولى بيع السندات في السوق المالي، وقد تعهدت المؤسسة بسداد قيمة السندات بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق. الضريبة على أرباح الشركات 25%.

المطلوب: أحسب تكلفة التمويل بالسندات في الحالات التالية:

3. بيع السندات بعمولة إصدار 6%. 2. بيع السندات بخصم إصدار 5%. 3. بيع السندات بقيمتها الاسمية

التمرين الثاني:

قررت مؤسسة بناء على دراسة تمويلية لمشروع استثماري، أن تقوم بإصدار أسهم ممتازة بقيمة اسمية 200 للسهم وبمعدل ربح ثابت 9.5% سنويا، توقعت المؤسسة أن يتم الإصدار بخصم 4%، ومصاريف الإصدار 1%.

المطلوب: أحسب تكلفة التمويل بالأسهم الممتازة.

التمرين الثالث:

تدرس مؤسسة إمكانية إصدار أسهم عادية جديدة بقيمة اسمية 1200 دج، وتتوقع أن يتم إصدار الاسهم بخصم إصدار 190 دج للسهم، وأن تبلغ مصاريف الإصدار 10 دج للسهم، علما أن المؤسسة تتوقع توزيعات للأرباح 50 دج للسهم في السنة الأولى مع إمكانية نمو في التوزيعات 7% سنويا.

المطلوب: أحسب تكلفة التمويل بالأسهم العادية.

التمرين الرابع:

مشروع استثماري مدة حياته سنتان، برأس مال مستثمر 100 في السنة 0، والتدفق النقدي الصافي المتوقع: 55 في السنة 1، و 66.5 في السنة 2، يقدر المعامل β لهذا الاستثمار بـ 1.75، والتوقع الرياضي لعائد السوق 8%، معدل الفائدة على أدوات الخزينة 4%.

المطلوب:

1. أحسب العائد المطلوب من المساهمين. 2. أحسب معدل العائد الداخلي للمشروع. هل المشروع مقبول؟
3. أحسب VAN للمشروع بمعدل العائد المطلوب. استنتج جواب سوال (3)

التمرين الخامس:

قدرت مؤسسة قيمة التوزيعات المتوقعة في السنة القادمة 56 دج للسهم العادي، وقد بلغت القيمة السوقية للسهم 350 دج في تلك السنة، ومن المتوقع أن تنمو تلك الأرباح الموزعة بـ 7% سنويا في السنوات التي تليها.

الضريبة على أرباح الشركات 25%.

المطلوب: أحسب تكلفة التمويل بالأسهم العادية، إذا قررت مؤسسة إعادة استثمار الأرباح وعدم توزيعها على حملة الأسهم.

التمرين السادس:

لتسديد ثمن بضاعة اشترتها مؤسسة، عرض عليها المورد البديلين التاليين:

- البديل الأول: شرط (10/1 صافي 30 يوم) - البديل الثاني: شرط (15/2 صافي 60 يوم)

المطلوب: ما هو البديل الأفضل للمؤسسة؟

التمرين السابع:

عقدت مؤسسة اتفاق مع أحد البنوك التجارية لاقتراض مبلغ 100000 دج، لمدة سنة بمعدل فائدة سنوية قدرها 10%، ومصاريف مهملة القرض. وقد قدم لها البنك البدائل التالية :

1. خصم الفائدة مقدما من قيمة القرض
 2. الاحتفاظ برصيد معوض لا يقل عن 20% من مبلغ القرض.
 3. سداد القرض على 4 دفعات ربع سنوية متساوية.
- المطلوب :** حساب تكلفة كل بديل؟ ماهو أفضل بديل، علما أن معدل الضريبة على الأرباح 25%.

التمرين الثامن:

تقوم شركة بالمفاضلة بين بديلين A و B، تكلفتها: $I_{0A} = 300$ ، $I_{0B} = 330$ وعمرهما $n_A = n_B = 5$ من المتوقع أن يعطي كل منهما تدفقا نقديا سنويا صافيا: $CF_A = 85$ ، $CF_B = 90$. متوسط عائد السوق: $E(R_m) = 12\%$ ، معدل العائد على الاستثمار خالي المخاطرة $R_f = 8\%$ ، ومعامل بيتا للبدلين $\beta_B = 0.5$ ، $\beta_A = 0.75$.

المطلوب: ما المشروع الذي تختاره الشركة؟

التمرين التاسع:

لتمويل مشروع استثماري تكلفته 550000 دج، ومدة حياته 5 سنوات، حدد مدير مؤسسة طريقة التمويل التالية:

■ الحصول على قرض مصرفي قدره 220000 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 للمصرف بطريقة الدفعات المتساوية في نهاية كل سنة من مدة القرض وهي 5 سنوات، علما أن مصاريف اقتراض 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 81 دج في السنة الأولى، وستتزايد في المستقبل بمعدل 7% سنويا»، وبعد هذا التصريح، تم بيع الأسهم في السوق المالي الأولي بخصم إصدار 8%.

معطيات إضافية: الضريبة على الأرباح 25%، معدل الفائدة على السندات الحكومية طويلة الأجل 4%، معدل العائد المتوقع للسوق المالي يقدر بـ 14%

المطلوب:

1. أحسب تكلفة القرض المصرفي وقيمة الدفعة السنوية
2. أحسب صافي سعر الإصدار وتكلفة التمويل بالأسهم العادية بتطبيق نموذج النمو الدائم.
3. أحسب معامل المخاطر النظامية β ، وعلاوة المخاطرة النظامية المطلوبة من طرف حملة الأسهم العادية.
4. أحسب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المستخدم في تمويل المشروع.
5. علما أن دراسة للجداول المالية للمشروع، توقعت أن يولد تدفق نقدي سنوي صافي قدره 185000 دج كل سنة من عمره، هل تنصح المؤسسة بتنفيذ المشروع؟