

## • التمرين الأول:

المؤسسة الإنتاجية A أرادت شراء تجهيزات بمبلغ إجمالي 16000 و. ن يتم دفعه بداية السنة، ويتم اهتلاك هذه التجهيزات بطريقة القسط الثابت على مدى 5 سنوات.

يتطلب تشغيل هذه التجهيزات دفع أعباء إضافية، كما تتوقع المؤسسة أن تحصل على نواتج، كما هو موضح في الجدول التالي:

السنوات:	1	2	3	4	5
النواتج المحصلة	5000	5000	5000	5000	5000
التنفقات المدفوعة	1500	1500	1500	1500	1500

## • العمل المطلوب:

- إعداد جدول التدفقات الصافية للخزينة خلال كل سنة، علماً أن نسبة الضرائب على الأرباح IBS = 19% .
- أحسب إجمالي التدفقات الصافية (Cash-flows).

## • التمرين الثاني:

مؤسسة إنتاجية تريد دراسة مشروع استثماري يتطلب الحصول على آلات إنتاجية، وتبلغ التكلفة الإجمالية لاقتناء هذه الآلات 1755، تدفع تكلفة الحيازة في بداية المشروع ويتم اهتلاك هذه الآلات بطريقة القسط الثابت خلال مدة المشروع.

تتوقع المؤسسة دفع أعباء وتحصيل نواتج خلال فترة تنفيذ المشروع كما هو موضح في الجدول التالي:

السنوات:	1	2	3	4	5
النواتج المحصلة	1050	820	850	480	480
التنفقات المدفوعة	47	57	47	37	37

مع العلم أن التكلفة المتوسطة للتمويل تبلغ 10%، وأن القيمة المتبقية للاستثمار في نهاية عمره الإنتاجي معدومة، أي  $VR=0$ .

## • العمل المطلوب:

- إعداد جدول التدفقات الصافية للخزينة خلال كل سنة، علماً أن نسبة الضرائب على الأرباح IBS = 25% .
- أحسب صافي القيمة الحالية للمشروع VAN؟
- هل يمكن للمؤسسة أن تقبل هذا المشروع أم لا؟

## • التمرين الثالث:

طلبت إحدى المؤسسات قرضاً من البنك بمبلغ 5200 و. ن لتمويل تكلفة الحصول على مشروع إنتاجي جديد، فعرض البنك منح هذا القرض بمعدل فائدة سنوي 12%. التدفقات النقدية الصافية للمشروع كالتالي:

السنوات:	1	2	3	4
CF <sub>i</sub>	1000	1500	1500	4000

المطلوب: حساب معدل مردودية الداخلي (TRI) حتى تتمكن المؤسسة من قبول أو رفض عرض البنك، علماً أنها تستفيد من إعفاء ضريبي على الأرباح خلال تنفيذ المشروع.

## • التمرين الرابع:

فيما يلي المعلومات الخاصة بأحد المشاريع الاستثمارية المقترح على الإدارة المالية للمؤسسة من أجل دراسته.

- التكلفة المبدئية المطلوبة للاستثمار هي: 100 000 و. ن (متضمنة للرسوم TTC). والقيمة المتبقية للاستثمار في نهاية عمره الإنتاجي  $VR=0$ .

- يمكن تمويل 60% من قيمة المشروع عن طريق الأموال الخاصة بتكلفة 12% والباقي عن طريق قرض من البنك بسعر فائدة  $i=10\%$

- التدفقات النقدية الصافية المتوقعة تحصيلها على مدار سنوات التشغيل هي كما يلي:

السنوات:	1	2	3	4	5	6
CF <sub>i</sub>	10000	20000	30000	40000	30000	20000

مع العلم أن معدل الضريبة على الأرباح هو  $t=30\%$ .

## • العمل المطلوب:

- أحسب تكلفة تمويل هذا المشروع الاستثماري؟
- حساب القيمة الحالية الصافية VAN للمشروع.
- هل تقبل المؤسسة هذا المشروع أم ترفضه؟
- هل سيتغير قرار المؤسسة إذا كان تمويل المشروع يتم بكامله عن طريق أموالها الخاصة فقط؟

## • التمرين الخامس:

تبلغ التكلفة الاستثمارية لأحد المشاريع 80 000 و. ن، بينما التدفقات النقدية الصافية المتوقعة تحصيلها على مدار سنوات تشغيله هي كما يلي:

السنوات:	1	2	3	4	5
CF <sub>i</sub>	20000	20000	25000	35000	15000

علماً أن التكلفة المتوسطة لتمويله هي 10%، وأن القيمة المتبقية له في نهاية عمره الإنتاجي هي  $VR=10000$

## • العمل المطلوب:

- حساب القيمة الحالية الصافية VAN للمشروع.
- حساب معيار معدل مردودية الداخلي TRI، هل سنقبل أن ترفض المؤسسة تنفيذ هذا المشروع، ولماذا؟

## • التمرين السادس (وظيفة):

- بتاريخ 31 ديسمبر 2020 تحصلت المؤسسة "S" على قرض بنكي بمبلغ 200 و. ن بمعدل فائدة 10% يستد خلال 4 سنوات، هذا القرض موجه لتمويل جزئي لمشروع استثماري تكلفته 400 و. ن.

- انجاز هذا المشروع (بناء، شراء تجهيزات وتركيبها...) يأخذ مدة سنة، من 01 جانفي 2021 إلى 31 ديسمبر 2021، وتم دفع تكلفته الإجمالية (400 و. ن) في 31 ديسمبر 2020، ويتوقع دخوله في الإنتاج ابتداء من 1 جانفي 2022. كما يتوقع تحقيقه للتدفقات النقدية الصافية كما يلي:

السنوات	2022-12-31	2023-12-31	2024-12-31
CF <sub>i</sub>	200	200	200

- تخضع المؤسسة "S" لضريبة على أرباح المؤسسات بمعدل 30%، والتي تدفع في 31 ديسمبر من كل سنة.
- باقي تمويل الاستثمار يكون عن طريق أموال خاصة، بحيث يطلب المساهمون في المؤسسة معدل عائد 13%.

## • المطلوب:

1- أحسب تكلفة تمويل هذا المشروع الاستثماري؟

2- قيم مردودية المشروع باستخدام معيار VAN، ومعيار TRI؟