



2025/01/14 يوم :

## امتحان الدورة العادية في مقياس الادارة المالية المتقدمة

### التمرين الأول: (08 نقاط)

كونك مستثمرا يمتلك محفظة P مكونة من أسهم الشركاتين X وY بنسبة 60% و40% على التوالي.

البيانات في الجدول تُظهر عوائد الأسهم وعائد السوق

$r_M$	$r_Y$	$r_X$	الفترة
13%	15%	18%	2018
10%	9%	23%	2019
-12%	-6%	-17%	2020
2%	1%	4%	2021

#### المطلوب

- أحسب متوسط عائد المحفظة خلال الفترة ودرجة مخاطرها.
- بفرض أن معدل العائد الخالي من المخاطرة 6% وأن علاوة مخاطر السوق 5%. ما هو معدل العائد المطلوب على السهم Y.

### التمرين الثاني: (07 نقاط)

I. الجدول أسفله يُظهر الميزانية الاقتصادية للشركة X

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
4 015 000	الأموال الخاصة	4 528 000	الثبيتات الصافية
1 645 000	الديون	1 132 000	الاحتياج لرأس المال العامل

إذا علمت أنّ:

- النتيجة الصافية  $RN = 161 100$

- معدل الفائدة على الديون  $i = 6\%$

- معدل الضريبة على الأرباح  $25\%$

#### المطلوب:

- احسب المردودية الاقتصادية بعد الضريبة.
- احسب المردودية المالية.
- هل يمكن تحسين المردودية المالية بزيادة الديون في الهيكل المالي للمؤسسة؟ ولماذا؟

### التمرين الثالث: (55 نقطة)

من أجل تحليل نظرية ميلر ومودلاني في بيئة تخلو من الضرائب، أخذت مؤسسة Y التي تبلغ قيمة أصولها الاقتصادية 300 000 000 دج

إذا علمت أن: - معدل العائد على الأصول الاقتصادية (المردودية الاقتصادية) هو 10% .

- معدل الفائدة 6% وهو معدل ثابت.

#### المطلوب

1. حدد المردودية المالية وتكلفة رأس المال بالنسبة لهياكل التمويل المختلفة الظاهرة على الجدول أدناه (من أجل ذلك يتعين عليك ملء الجدول كاملا).

2. ماذا يمكنك القول حول العلاقة بين تكلفة رأس المال وقيمة المؤسسة في هذه الحالة.

#### الهيئات المالية المختلطة لمؤسسة Y (الوحدة 10<sup>3</sup> دج)

و	هـ	دـ	جـ	بـ	أـ	
300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	قيمة الأصول الاقتصادية V
54 000	72 000	96 000	180 000	225 000	300 000	قيمة الأموال الخاصة CP
						قيمة الديون D
						$\frac{D}{CP}$
						$r_A$
						$r_e$
						wacc

#### ملاحظة

\* يكون التقرير إلى الرقم الرابع بعد الفاصلة

#### بالتوفيق

أستاذ المقياس: رغبة أ.