تمرين 3: قدمت اليك شركة الأمل المعلومات الواردة أدناه:

البيان	N	N+1	N+2	N+3
تطور رقم الأعمال	1000	5%	5%	3%
(EBE/CA)		10%	10%	12%
BFR	400	450	410	470
مخصصات الاهتلاك		80	70	60
استثمارات صافية		500	-	190

التكلفة الوسيطية المرجحة 3%، معدل النمو الدائم 2%، الضرائب 30%.

المطلوب:

- حساب تدفقات الخزينة المتاحة،
- حساب القيمة النهائية،
- تحديد قيمة المؤسسة.

حل التمرين:

1- حساب تدفقات الخزينة المتاحة FTD

FTD= FTE – I

حساب FTE و التي تساوي الفرق بين ما يلي:

FTE = EBE – T – Δ BFR

البيان	N	N+1	N+2	N+3	الشرح
تطور رقم الأعمال	1000	1050	1102,5	1135,56	1000×0,05 + 1000 =1050، استخراج نسبة التطور ثم 1050×1,05 و هكذا
الفائض الإجمالي للاستغلال		105	110,25	136,26	الفائض الإجمالي للاستغلال يساوي رقم الأعمال ×10% لأن $(\frac{EBE}{CA})$ = 10% و هكذا
الاهتلاك		80	70	60	
نتيجة الاستغلال		25	40,25	76 ,26	= الفائض الإجمالي للاستغلال - الاهتلاك
الضريبة على نتيجة الاستغلال T	30%	7 ,5	12,07	22,87	30% × 25 و هكذا
BFR	400	450	410	470	
BFR		50	(40)	60	الفرق بين السنة الحالية و السنة الماضية
FTE		47 ,5	138,18	53 , 39	تطبيق العلاقة
استثمارات صافية		500	-	190	
FTD		**(452 ,5)**	**138,18**	**(136,61)**	**تطبيق العلاقة : FTD= FTE – I**

2- حساب القيمة النهائية:

$$\mathbf{VR} = \frac{FTD}{(CMPC - g)}$$

$$VR = \frac{-136,61}{(0,03-0,02)} = \mathbf{-13661}$$

3- تحديد قيمة المؤسسة:

$$VE = \sum_1^n \frac{FTD}{(1+CMPC)} + \frac{VR}{(1+CMPC)}$$

$$VE = \frac{-452,5}{(1+0,03)^1} + \frac{138,18}{(1+0,03)^2} + \frac{-136,61}{(1+0,03)^3} + \frac{-13661}{(1+0,03)^3} = 12064,57$$

تمرين 4:

لغرض تقييم مؤسسة النصر بطريقة التدفقات (المدة 3 سنوات)، قدمت لك البيانات التالية:
تكلفة الأموال الخاصـــة 10%، تكلفة الديون 8%، الأموال الخاصـــة 10000، الديون 8000، الفائض الإجمالي للاستغلال 3000، الارتفاع السنوي للفائض 5%، الضريبة 3/1.
الاحتياج لرأس المال العامل يمثل شهر(30 يوم) ، معدل التطور لرقم الأعمال 10%، مخصـــصـــات اهتلاك الاستثمار 200. الاستثمارات الجديدة 1600 تهتلك خلال 4 سنوات.
المطلوب: حساب قيمة المؤسسة.

حل التمرين 4:

حساب قيمة المؤسسة:

حساب التكلفة الوسيطية المرجحة لرأس المال:

$$\mathbf{CMPC} = K_{CP} \frac{CP}{CP+D} + K_D \frac{D}{CP+D}$$

$$\mathbf{CMPC} = 0,1 \frac{10000}{18000} + 0,08 \frac{8000}{18000} = 9\%$$

- حساب الاحتياج في رأس المال العامل في السنة N:

$$BFR = \frac{CA \times BFR\ J}{360} = \frac{4000 \times 30}{360} = 333,33$$

-

البيان	N	N+1	N+2	N+3	
تطور رقم الأعمال	4000	4400	4840	5324	4000×1.1 = 4400 استخراج نسبة التطور لكل سنة و هكذا
الفائض الإجمالي للاستغلال	3000	3150	3307,5	3472,8	3000× 1,05 = 3150 و استخراج نسبة التطور لكل سنة و هكذا
الاهتلاك		200	200	200	
الاهتلاك استثمار جديد		400	400	400	استثمار بقيمة 1600 الاهتلاك خطي 4 سنوات ، الاهتلاك السنوي 400
نتيجة الاستغلال		2550	2707,5	2872,8	= الفائض الإجمالي للاستغلال- الاهتلاك
الضريبة على نتيجة الاستغلال T	3/1	850	902,5	957,62	30% ×25 و هكذا
BFR	333,33	366,66	403,32	443,66	استخراج نسبة التطور لكل سنة و هكذا
BFR		33,33	36,66	40,34	الفرق بين السنة الحالية و السنة الماضية
FTE		**2266,67**	**2368,34**	**2474,91**	تطبيق العلاقة
استثمارات صافية	**1600**				
FTD		**2266,67**	**2368,34**	**2474,91**	تطبيق العلاقة

$$VR = \frac{FTD}{(CMPC - g)}$$

$$VR = \frac{2474.91}{(0,09)} = 27499$$

$$VE = \frac{2266,67}{(1+0,09)^1} + \frac{2368,34}{(1+0,09)^2} + \frac{2474,91}{(1+0,09)^3} + \frac{27499}{(1+0,09)^3} = 46541,43$$