

التصحيح النموذجي لامتحان الدورة العادية للسداسي الثالث 2025-2026:

مقياس تقييم المؤسسات

• الجانب النظري (4 نقاط)

- ج1: القيمة الدفترية هي قيمة السهم في دفاتر المؤسسة متضمنة القيمة الاسمية ونصيب السهم من الاحتياطات المتراكمة
- ج2: ربحية السهم هي المقدار النقدي من الارباح التي يحققها السهم خلال سنة، اما توزيعات الارباح فهي المقدار النقدي الذي تقرر الجمعية العمومية للمساهمين توزيعه عن كل سهم خلال سنة
- ج3: صافي المركز المالي يحسب من خلال بنود الميزانية في تاريخ محدد، اما صافي المركز المالي المصحح فيتم حسابه بعد تعديل قيم بنود الميزانية عند تاريخ التقييم، وهما ابسط الطرق في عملية التقييم (مقاربة الدمة المالية)
- ج4: الاختلاف بين نموذج قوردن شبيرو البسيط والمطور يكمن في الافتراض الاساسي لكل نموذج، حيث يفترض ثبات معدل النمو في النموذج البسيط طوال فترة الدراسة، اما بالنسبة للمطور فتقسم فترة الدراسة الى فترتين لكل فترة معدل نمو خاص بها

• حل التمرين 01 (6 نقاط)

$$\text{قيمة لاصول الثابتة} = 18000000 * 0.5 = 9000000$$

$$\text{قيمة الاصول الجارية} = 18000000 * 0.5 = 9000000$$

$$\text{قيمة الديون طويلة الاجل} = 14000000 * 0.3 = 4200000$$

$$\text{قيمة الديون قصيرة الاجل} = 1400000 * 0.2 = 2800000$$

$$\text{قيمة الاراضي} = 30\% * \text{الاصول الثابتة}$$

$$= 9000000 * 0.3 =$$

$$= 2700000$$

قيمة الاراضي المصححة = قيمة الاراضي المبنية المصححة + قيمة الاراضي غير مبنية المصححة

قيمة الاراضي المبنية المصححة = قيمة الارض المبنية - التخفيض

$$1400 * 3000 * 0.3 * 0.6 - 1400 * 3000 * 0.6 =$$

$$756000 - 2520000 =$$

- قيمة الاراضي المبنية المصححة = 1764000 دج 1 ن

الاراضي غير مبنية مصححة = سعر بيع المتر الواحد * مساحة الارض غير مبنية

$$1400 * (3000 * 40\%)$$

$$1200 * 1400 =$$

- الاراضي غير مبنية مصححة = 168000 0.5 ن

- قيمة الاراضي المصححة = 1764000 + 168000 = 3444000 دج 0.25 ن

- تصحيح الحساب البنكي

- التغير في الحساب البنكي = القسطين غير مدفوعين + الفائدة على القسطين + TVA على الفوائد

$$+28000000 * 15\% + 4200000 * 10\% + 5\% + 28000000 * 15\% + 4200000 * 10\% =$$

$$= 2800000 * 15\% + 4200000 * 10\% + 5\% + 28000000 * 15\% + 4200000 * 10\% =$$

$$3192 + 3990 + 16800 + 21000 + 420000 + 420000$$

التغير في الحساب البنكي = 884982 دج 1 ن

- تصحيح الديون:

- تصحيح الديون الطويلة = القيمة المحاسبية للديون - القسط غير مدفوع

$$420000 - 4200000$$

- 3780000 دج 0.5 ن

- تصحيح الديون القصيرة = القيمة المحاسبية للديون - القسط غير مدفوع

$$420000 - 2800000 =$$

- 2380000 دج 0.5 ن

- صافي المركز المالي المصحح ANCC = الاصول المصححة - الديون المصححة 0.25 ن

= الاصول الثابتة المصححة + الاصول الجارية المصححة - الديون الطويلة الاجل المصححة - الديون القصيرة الاجل المصححة 0.5

الاصول الثابتة - /+ التغير في قيمة الاراضي + الاصول الجارية - التغير في الحساب البنكي - 3780000 - 2380000 0.5 ن

9000000 +/- (2700000 - 3440000) + (9000000 - 884982) - 3780000 - 2380000 = 9740000 + 2380000 - 3780000 - 8115018 0.5 ن

صافي المركز المالي = 11695018 دج 0.5 ن

● حل التمرين 02 (5 نقاط)

- حساب قيمة المؤسسة: (فترة التقييم هي 8 سنوات مقسمة الى مرحلتين ، نموذج التقييم هو نموذج قوردن - شبيرو المطور)

$$V_{cp} = \sum_{n=1}^n \frac{D_t}{(1+R_{C1})^t} + \frac{VTn}{(1+R_{C2})^n} \dots \dots \dots 1p$$

$$D_1 = D_0(1 + g_1) \dots \dots \dots 0.25$$

$$VTN = PER * R_n = 3600000 * 9 \dots \dots \dots 0.25$$

$$VTN = 32400000 \dots \dots \dots 0.25$$

$$V = \frac{D_1}{(1+Rc)} + \frac{D_2}{(1+Rc)^2} + \frac{D_3}{(1+Rc)^3} + \frac{D_4}{(1+Rc)^4} + \frac{D_5}{(1+Rc)^5} + \frac{D_6}{(1+Rc)^6} + \frac{D_7}{(1+Rc)^7} + \frac{D_8}{(1+Rc)^8} + \frac{VTN}{(1+Rc)^8} \quad 1p$$

$$D_0 = 3600000 * 0.4 / 7000 = 205.71$$

$$D_1 = D_0(1 + g_1) = 205.71 * (1.06) = 218.05$$

$$D_2 = D_1(1 + g_1) = 218.05 * (1.06) = 231.13$$

$$D_3 = D_2(1 + g_1) = 231.13 * (1.06) = 244.99$$

$$D_4 = D_3(1 + g_2) = 244.99 * (1.12) = 274.38$$

$$D_5 = D_4(1 + g_2) = 274.38 * (1.12) = 307.30$$

$$D_6 = D_5(1 + g_2) = 307.30 * (1.12) = 344.17$$

$$D_7 = D_6(1 + g_2) = 344.17 \times (1.12) = 385.47$$

$$D_8 = D_7(1 + g_2) = 385.47 \times (1.12) = 431.72$$

$$V = \frac{218.05}{(1+0.07)} + \frac{231.13}{(1+0.07)^2} + \frac{244.99}{(1+0.07)^3} + \frac{274.38}{(1+0.07)^4} + \frac{307.30}{(1+0.07)^5} + \frac{344.17}{(1+0.07)^6} + \frac{385.47}{(1+0.07)^7} + \frac{431.72}{(1+0.07)^8} + \frac{32400000}{(1+0.07)^8} \dots \dots 1 p$$

$$= 203.78 + 201.87 + 199.98 + 209.32 + 219.10 + 229.33 + 240.05 + 251.26 + 18857095.00 \quad 1 p$$

قيمة المؤسسة = 18858849.67 دج 0.25 ن

• حل التمرين 03 (5 نقاط)

- القيمة السوقية للمؤسسة = متوسط القيمة السوقية + متوسط القيمة الدفترية / 2 * عدد الاسهم 0.25 ن
- حساب القيمة الاسمية = راس المال / عدد الاسهم = 10000 / 20000000 = 0.5 دج 0.25 ن
- حساب قيمة الاحتياطات المجمعة = قيمة الاحتياطات المجمعة / 2020 = 10000 / 800000 = 0.0125 دج 0.25 ن
- 80 دج 0.25 ... =
- القيمة الدفترية = القيمة الاسمية + الاحتياطات 0.25 ن
- جدول الحساب: 2 ن

السنوات	2021	2022	2023	2024	2025
تطور النتيجة	2712000	3308640	2977776	2918220	3560229
قيمة الاحتياطات	1898400	1985184	1488888	875466	3560229
نصيب السهم من الاحتياطات	189,84	198,52	148,9	87,55	356,02
القيمة الدفترية	2269,84	2468,36	2617,25	2704,8	3060,17
تطور القيمة السوقية	2520	2732,4	2841,7	2841,7	2500,7

$$\text{متوسط القيمة الدفترية} = 2269.84 + 2468.36 + 2617.25 + 2704.8 + 3030.17 / 5$$

$$\text{متوسط القيمة الدفترية} = 2624.084 \dots 0.5 \text{ ن}$$

$$\text{متوسط القيمة السوقية} = 2520 + 2732.4 + 2841.7 + 2841.7 + 2500.7 / 5$$

$$\text{متوسط القيمة السوقية} = 2687.3 \dots 0.5 \text{ ن}$$

$$\text{قيمة المؤسسة} = \text{متوسط القيمة السوقية} + \text{متوسط القيمة الدفترية} / 2 * \text{عدد الاسهم} \dots 0.25 \text{ ن}$$

$$= 0.25 \times 10000 \times 2 / 2687.3 + 2624.084 \text{ ن}$$

$$\text{قيمة المؤسسة} = 0.5 \times 26556920 \text{ ن}$$