



يوم: 2024/01/17

## امتحان الدورة العادية في مقياس تقنيات تسيير البورصة

## الجزء الأول: (10 نقاط)

## السؤال الأول: (5 نقاط)

ترتكز مهام لجنة تنظيم ومراقبة بورصة الجزائر (COSOB) على تطبيق القوانين المتعلقة بالسوق المالية، ومن أجل القيام بمهامها مُنحت لها مجموعة من الصلاحيات من بينها إنشاء غرفة تأديبية وتحكيمية.

- فمن هم أعضاء هذه الغرفة، وما هي المهام التي تقوم بها؟

## السؤال الثاني: (5 نقاط)

يمر التسعير المستمر بعدة مراحل، أذكرها.

## الجزء الثاني: (10 نقطة)

## التمرين الأول: (4 نقاط)

اشترى شخص منذ سنتين سند تبلغ قيمته الاسمية 24250 دج، ويحمل معدل فائدة اسمي 10 %، ومدة استحقاقه الكلي هي 8 سنوات، وقرر بيعه العام المقبل.

- أحسب القيمة المتوقعة العادلة للسند وقت البيع، علما أن معدل الفائدة السوقي 13 %.

## التمرين الثاني: (6 نقاط)

إذا كانت لديك المجموعة التالية من الخيارات على سهم شركة A والتي تستحق في شهر مارس:

نوع الخيار	خيار بيع	خيار شراء	خيار بيع	خيار شراء
سعر التنفيذ	\$120	\$112	\$118	\$108
سعر الخيار	\$5.45	\$4.52	\$6.82	\$7

- أحسب قيمة الربح والخسارة لمشتري الخيار إذا علمت أن سعر السهم بلغ \$115 في تاريخ الاستحقاق.
- متى يقوم المستثمر بتنفيذ حق الخيار أو عدم تنفيذه ولماذا؟

بالتوفيق للجميع

د. زكري



## الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية في مقياس تقنيات تسيير البورصة

الجزء الأول: (10 نقاط)

الجواب الأول: (5 نقاط)

توجد ضمن لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في الجزائر غرفة تأديبية وتحكيمية تتألف من رئيس وعضوين

منتخبين من بين أعضاء اللجنة، وعضوين من القضاة يعينهم وزير العدل..... (1 ن)

المسائل التأديبية: تختص الغرفة بالتحقيق في أي خرق للالتزامات المهنية والأخلاقية من طرف الوسطاء في

عمليات البورصة، وكل انتهاك للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم..... (2 ن)

المسائل التحكيمية: فتختص الغرفة بالتحقيق في النزاعات التقنية الناشئة عن تفسير القوانين واللوائح التنظيمية

التي تحكم نشاط سوق البورصة والناشئة بين:

- الوسطاء في عمليات البورصة؛

- الوسطاء في عمليات البورصة وشركة تسيير بورصة القيم المنقولة (SGBV)؛

- الوسطاء في عمليات البورصة وزيائتهم؛

- الوسطاء في عمليات البورصة والجهات المصدرة..... (2 ن)

الجواب الثاني: (5 نقاط)

يعتمد نظام التسعير المستمر على أساس الأوامر التي يتلقاها الوسطاء الماليين من عملائهم من أجل تنفيذها،

وتمر هذه الطريقة بالمراحل التالية:

- يقوم الوسطاء بنقل وإدخال الأوامر في الحواسيب التابعة لنظام التداول في البورصة ضمن إطار التسعيرة؛

- تتم إلكترونياً مقابلة أوامر البيع وأوامر الشراء المسجلة بالنسبة لنفس الورقة المالية، ويتم التسعير إذا سمحت

المقابلة بذلك؛

- يتم الإعلان بالنسبة لكل ورقة مالية عن عدد الأوراق المتبادلة في البورصة؛

- تتم طباعة لائحة نهائية بالأوامر المنفذة كما يتم إلغاء الأوامر غير المنفذة في جلسة التداول من نظام التداول في

البورصة، مع إمكانية الاحتفاظ ببعض الأوامر التي تبقى صالحة للتداول في الحصة القادمة؛

- ثم يتم الإعلان عن اختتام الجلسة.

الجزء الثاني: (12 نقطة)

حل التمرين الأول: (4 نقاط)

Par=24250

Rn = 10%

Rm = 13%

n = 8

t = 3

- حساب القيمة المتوقعة العادلة للسند وقت البيع (t = 3)

$$\hat{P}_3 = \text{Par} \cdot R_n \cdot \frac{1 - (1 + R_m)^{t-n}}{R_m} + \text{Par}(1 + R_m)^{t-n}$$

$$\hat{P}_3 = 24250 \times 0.1 \times \frac{1 - (1 + 0.13)^{3-8}}{0.13} + 24250(1 + 0.13)^{3-8}$$

$$\hat{P}_3 = 24250 \times 0.1 \times \frac{1 - (1 + 0.13)^{-5}}{0.13} + 24250(1 + 0.13)^{-5}$$

$$\hat{P}_3 = 24250 \times 0.1 \times 3.54 + 24250 \times 0.54$$

$$\hat{P}_3 = 21679.5$$

حل التمرين الثاني: (6 نقاط)

الحالة الأولى: مشتري خيار البيع

سعر السوق = \$ 115

سعر الخيار = \$ 5.45

سعر التنفيذ = \$ 120

ربح مشتري خيار البيع = سعر التنفيذ - سعر السوق - سعر الخيار

$$\text{ربح مشتري خيار البيع} = \$120 - \$115 - \$5.45$$

ربح مشتري خيار البيع = - \$ 0.45 (خسارة) ..... (1 ن)

ينفذ مشتري خيار البيع العقد رغم أنه سيتحمل خسارة، إلا أنه يفضل أن يتحمل خسارة قدرها \$ 0.45 عند تنفيذ

عقد الخيار، على أن يتحمل خسارة تساوي سعر الخيار وتقدر بـ \$ 5.45 إذا قرر عدم تنفيذه للعقد. .... (0.5 ن)

الحالة الثانية: مشتري خيار الشراء

سعر السوق = \$ 115

سعر الخيار = \$ 4.52

سعر التنفيذ = \$ 112

ربح مشتري خيار الشراء = سعر السوق - سعر التنفيذ - سعر الخيار

$$\text{ربح مشتري خيار الشراء} = \$115 - \$112 - \$4.52$$

ربح مشتري خيار الشراء = - \$ 1.52 (خسارة) ..... (1 ن)

◀ ينفذ مشتري خيار الشراء العقد رغم أنه سيتحمل خسارة، إلا أنه يفضل أن يتحمل خسارة قدرها \$ 1.52 عند تنفيذ عقد الخيار، على أن يتحمل خسارة تساوي سعر الخيار وتقدر بـ \$ 4.52 إذا قرر عدم تنفيذه للعقد. ... (0.5 ن)  
◀ الحالة الثالثة: مشتري خيار البيع

سعر التنفيذ = \$ 118      سعر الخيار = \$ 6.82      سعر السوق = \$ 115

ربح مشتري خيار البيع = سعر التنفيذ - سعر السوق - سعر الخيار

ربح مشتري خيار البيع = \$ 118 - \$ 115 - \$ 6.82

ربح مشتري خيار البيع = - \$ 3.82 (خسارة) ..... (1 ن)

◀ ينفذ مشتري خيار البيع العقد رغم أنه سيتحمل خسارة، إلا أنه يفضل أن يتحمل خسارة قدرها \$ 3.82 عند تنفيذ عقد الخيار، على أن يتحمل خسارة تساوي سعر الخيار وتقدر بـ \$ 6.82 إذا قرر عدم تنفيذه للعقد. .... (0.5 ن)  
◀ الحالة الرابعة: مشتري خيار الشراء

سعر التنفيذ = \$ 108      سعر الخيار = \$ 7      سعر السوق = \$ 115

ربح مشتري خيار الشراء = سعر السوق - سعر التنفيذ - سعر الخيار

ربح مشتري خيار الشراء = \$ 115 - \$ 108 - \$ 7

ربح مشتري خيار الشراء = \$ 0 (لم يحقق ربح ولا خسارة) ..... (1 ن)

◀ ينفذ مشتري خيار الشراء العقد رغم أنه لم يحقق ربح، إلا أنه يفضل ألا يتحمل أي خسارة عند تنفيذ عقد الخيار، على أن يتحمل خسارة تساوي سعر الخيار وتقدر بـ \$ 7 إذا اختار عدم تنفيذه للعقد. .... (0.5 ن)