



## امتحان الدورة العادية في مقياس المؤسسة وأسواق المال

### الجزء النظري: (10 نقاط)

أولاً: عرف المصطلحات التالية: التمويل، سوق رأس المال، سوق النقد، سوق الأوراق المالية؟ (02 نقطة)

ثانياً: أرسم مخطط تبين فيه التقسيمات المختلفة للسوق المالي دون شرح؟ (1.5 نقطة)

ثالثاً: تمتاز المحفظة المالية المثلى ببعض المواصفات تميزها عن المحافظ العادية، اذكر هذه المواصفات؟ (1.5 نقطة)

رابعاً: إن الاستثمار في البورصة يتم وفق آلية مدروسة ومنظمة أذكر أهم الخطوات للاستثمار فيها؟ (05 نقاط)

### الجزء التطبيقي: (10 نقاط)

#### التمرين الأول: (05 نقاط)

أتيح فرصة استثمارية لأحد المستثمرين، بحيث كان سعر أوقية الذهب في السوق الحاضر هو (k)، وسعر أوقية الذهب تسليم سنة من الآن هو (F)، وطلب السمسار هامش مبدئي يقدر بـ 10% من قيمة العقد الذي يساوي 200 أوقية ذهب، فإذا كانت التوقعات تشير إلى ارتفاع سعر أوقية الذهب تسليم سنة من الآن إلى \$110، وكان معدل الاستثمار في السوق الحاضرة = 10%، ومعدل الاستثمار في السوق المستقبلية = 50%.

1. احسب سعر أوقية الذهب في السوق الحاضر (k) ؟
2. احسب سعر أوقية الذهب في السوق المستقبلية (F) ؟
3. حساب قيمة الربح في السوق الحاضرة والمستقبلية؟
4. قارن بين معدلات الاستثمار في السوق الحاضرة والمستقبلية وماذا تستنتج؟

#### التمرين الثاني: (05 نقاط)

#### التمرين الأول: (5 نقاط)

مستثمر يتوقع ارتفاع أسعار أسهم شركة ما خلال سنة قادمة فيقوم بشراء خيار شراء لـ 500 سهم من أسهم هذه الشركة، بسعر ممارسة (تنفيذ) 200 دينار للسهم، وأن تاريخ انتهاء الصلاحية بعد سنة من الآن، وسعر الخيار (العلوة) هو 10 دج للسهم الواحد.

المطلوب:

حدد كل المجالات (الحالات) التي يستطيع المستثمر فيها التنفيذ أو عدم التنفيذ ويحقق الربح الصافي أو الخسارة أو التعادل.



## حل امتحان الدورة العادية في مقياس المؤسسة وأسواق المال

### حل الجزء النظري

#### أولاً: تعريف المصطلحات

1. السوق النقدية: وهي السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية والتجارية قصيرة الأجل، أي التي لا يزيد أجل استحقاقها عن سنة (0.25)، سواء أكان ذلك من خلال عقود القروض مباشر أو من خلال إصدار الأوراق التجارية التي تتميز بسيولتها العالية، كشهادات الإيداع القابلة للتداول وأذونات الخزينة. (0.25)
2. سوق رأس المال: هي التي يتعامل فيها بالأدوات المالية ذات الأجل الطويل، أي التي يزيد أجل استحقاقها عن سنة (0.25)، سواء أكانت هذه الأدوات تعبر عن دين كالسندات، أم عن ملكية كالأسهم أو أدوات آجلة كالمشتقات، كما يكون الهدف من الحصول على هذه الأموال هو تمويل استثمارات رأسمالية طويلة الأجل. (0.25)
3. سوق الأوراق المالية (البورصة): "هي سوق منظمة تقام في مكان ثابت، يتولى إدارتها والإشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص، وتحكمها لوائح وقوانين (0.25)، يؤمها المتعاملون في الأوراق المالية من الراغبين في الاستثمار، والناشدون للاستفادة من تقلبات الأسعار، تنعقد جلساتها في المقصورة يوميا، بحيث يقوم السماسرة الماليون بتنفيذ أوامر البائعين والمشتريين. (0.25)
4. التعريف الأول للتمويل: يعرف التمويل بأنه البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال من مصادرها المرخصة والنظامية (0.25)، وتقسيم تلك الطرائق من أجل الحصول على الميزج الأفضل بينها بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المؤسسة. (0.25)
5. التعريف الثاني للتمويل: يمثل التمويل انتقال رؤوس الأموال من أماكن وفترتها ( أصحاب الفائض ) إلى أماكن ندرتها ( أصحاب العجز )، (0.25) وتتم العملية عبر قنوات متخصصة تتمثل في مجموعة من الوسطاء الماليين سواء كان ذلك في شكل بنوك أو شركات تأمين أو صناديق ادخار وأسواق المال. (0.25)

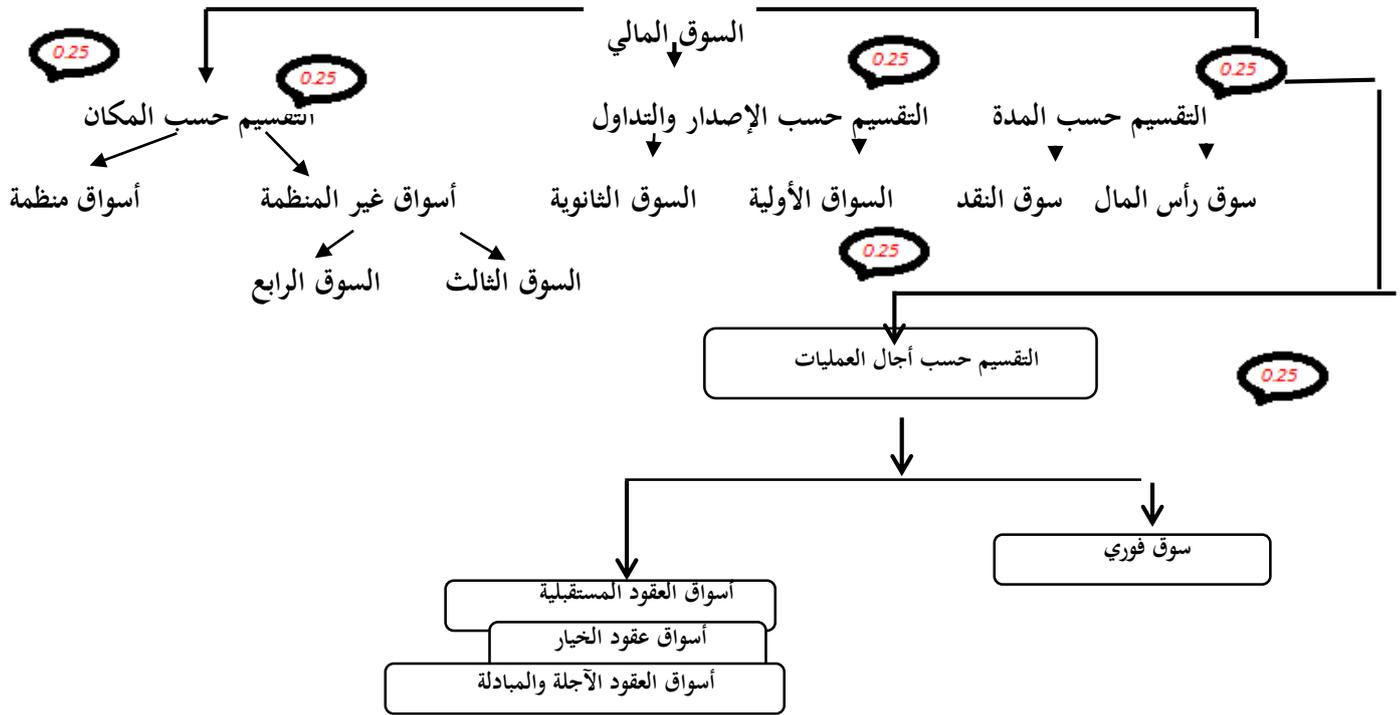
#### ثالثاً:

1- مواصفات اختيار المحفظة المالية المثلى: تتوفر فيها المواصفات التالية:

- اختيار المحفظة ذات المخاطرة الأقل في حالة تساوي العائد. (0.5)
- اختيار المحفظة ذات العائد الأعلى في حالة تساوي درجة المخاطرة. (0.5)
- اختيار المحفظة ذات الأعلى عائد وأقل مخاطرة في باقي الحالات. (0.5)

## ثانياً: رسم المخطط

مخطط يبين التقسيمات المختلفة للسوق المالي.



## رابعاً: مراحل الاستثمار في سوق الأوراق المالية (البورصة)

- تلقي الأمر: (0.5) العملية تبدأ عندما يقوم العميل بتوجيه أمر بالشراء أو البيع إلى السمسار. يمكن للعميل أن يرسل هذا الأمر شفويًا، عبر الهاتف، أو من خلال منصة تداول عبر الإنترنت، والأمر يتضمن تفاصيل مثل اسم الأوراق المالية التي يرغب العميل في شرائها أو بيعها، وكمية الأوراق المالية، والسعر المستهدف. (0.5)
  - تنفيذ العملية داخل المقصورة: (0.5) بمجرد استلام الأمر من العميل، يقوم السمسار بالتوجه إلى المقصورة في البورصة، هناك يعلن السمسار عاليًا عن الأمور المالية التي ينوي التعامل بها، وذلك لجذب من يكون مهتمًا بالصفقة، وتتم عملية التفاوض بين السمسار والعميل أو بين السمسارين إذا كان هناك طرف آخر يهتم بالصفقة، وإذا تم التوصل إلى اتفاق حول شروط الصفقة، يتم تسجيل الصفقة في سجل خاص بكل من السمسارين ويوقع كل منهما عليه. (0.5)
  - تسجيل وتنفيذ الصفقة: (0.5) الصفقة تُسجل في قسيمة خاصة تحتوي على تفاصيل الصفقة مثل اسم الأوراق المالية وكميتها والسعر، وبعد التوقيع على القسيمة، تُعرض تلك الصفقة على لوحة الأسعار في البورصة لمعلومات المتعاملين الآخرين. (0.5)
  - توجيه العملية للعميل: (0.5) بمجرد تنفيذ الصفقة، يقوم السمسار بإرسال تقرير مفصل إلى العميل. هذا التقرير يحتوي على تفاصيل الصفقة، بما في ذلك الأوراق المالية المباعة أو المشتراة والتكلفة الإجمالية. (0.5)
  - الدفع والتسوية: (0.5) إذا كان العميل قام بشراء أوراق مالية، فيجب عليه دفع قيمة الصفقة مضافًا إليها الرسوم والضرائب وعمولة السمسار، أما إذا كان العميل قام ببيع أوراق مالية، فيجب عليه استلام قيمة الصفقة بعد خصم الرسوم والضرائب وعمولة السمسار. (0.5)
- يتيح هذا النظام البسيط والمنظم تنفيذ الصفقات بشكل فعال وشفاف في سوق الأوراق المالية، مما يساهم في ضمان نزاهة ونظام في العمليات المالية.

الإجابة النموذجية على الجزء التطبيقي:

حل التمرين الأول: ( 05 نقاط )

1- حساب قيمة أوقية الذهب في السوق الحاضر (k).

$$(0.25) \quad 100 \times \frac{\text{مقدار الربح}}{\text{الاستثمار المبدئي}} = \text{معدل الاستثمار في السوق الحاضرة}$$

$$(0.25) \quad (110 - K) \times 200 = 22000 - 200K \quad \text{مقدار الربح في السوق الحاضر يكون على الشكل}$$

- الاستثمار المبدئي في السوق الحاضر = مبلغ الاستثمار الأولي في السوق الحاضر  $\times$  قيمة العقد  $200K = K \times 200$

$$(0.25) \quad \frac{22000 - 200K}{200K} \times 100 = 10 \quad \text{وبالتعويض في المعدل نجد: معدل الاستثمار في السوق الحاضرة}$$

$$(0.5) \quad \frac{22000 - 200K}{200K} = 0.1 \Rightarrow 22000 - 200K = 20K \Rightarrow K = \frac{22000}{220} = 100$$

2- حساب قيمة أوقية الذهب في السوق المستقبلية (F).

$$(0.25) \quad 100 \times \frac{\text{مقدار الربح}}{\text{الاستثمار المبدئي}} = \text{معدل الاستثمار في السوق المستقبلية}$$

$$(0.25) \quad (110 - F) \times 200 = 22000 - 200F \quad \text{مقدار الربح في السوق المستقبلية يكون على الشكل}$$

- الاستثمار المبدئي في السوق المستقبلية = مبلغ السوق الحاضر  $\times$  الهامش المبدئي  $\times$  قيمة العقد  $(0.25)$

$$(0.25) \quad 200 \times \frac{10}{100} \times 100 = \text{الاستثمار المبدئي في السوق المستقبلية}$$

$$(0.25) \quad \frac{200(110 - F)}{100 \times \frac{10}{100} \times 200} \times 100 = 50 \quad \text{وبالتعويض في المعدل نجد: معدل الاستثمار في السوق الحاضرة}$$

$$(0.5) \quad \frac{200(110 - F)}{100 \times \frac{10}{100} \times 200} \times 100 = (110 - F) \times 10 = 50 \Rightarrow F = \frac{1050}{10} = 105$$

3- حساب قيمة الربح في السوق الحاضرة والمستقبلية:

$$(0.25) \quad (110 - K) \times 200 = 22000 - 200K \quad \text{مقدار الربح في السوق الحاضر يكون على الشكل} \quad \blacklozenge$$

$$(0.5) \quad (110 - 100) \times 200 = 2000 \quad \text{بالتعويض نجد:}$$

$$(0.25) \quad (110 - F) \times 200 = 22000 - 200F \quad \text{مقدار الربح في السوق المستقبلية يكون على الشكل} \quad \blacklozenge$$

$$(0.25) \quad (110 - 105) \times 200 = 1000 \quad \text{بالتعويض نجد:}$$

4- المقارنة بين معدلات الاستثمار في السوق الحاضرة والمستقبلية:

✓ بمقارنة المعدلين للاستثمار في السوق الحاضرة والمستقبلية المعطان في نص التمرين نلاحظ:

- معدل الاستثمار في السوق المستقبلية أكثر بـ 05 أضعاف من معدل الاستثمار في السوق الفوري أي  $\frac{50}{10} = 5$  أضعاف

(0.25) المعدل المستقبلي / المعدل الفوري لو تم الاستثمار في السوق الحاضرة، وبالتالي نلاحظ معدل الاستثمار في السوق المستقبلية مرتفع جدا وهذا

ما يميز الاستثمار في المشتقات والذي يعتبر أكثر مخاطرة (0.25)

- إن ميزة الاستثمار في السوق المستقبلية يكون بالهامش فقط، بينما الاستثمار في السوق الحاضرة يكون بقيمة المبلغ الكلي

للصفقة. (0.25)

## حل التمرين الأول

نرمز لسعر التنفيذ بالرمز  $p_d$  ونرمز لسعر السوق بالرمز  $p_m$

- 1- إذا كان سعر السوق  $p_m$  أقل من سعر التنفيذ  $p_d$  أي  $p_m < 500$  المستثمر لا يحقق ربح وبالتالي لا ينفذ. (1)
- 2- إذا كان سعر السوق  $p_m$  يساوي سعر التنفيذ  $P_d$  ،  $p_m = p_d = 500$  هنا المستثمر يستوي عنده الأمر ينفذ أولاً ينفذ، لكن يخسر قيمة العلاوة ويبقى ربحه الصافي سالب. (1)
- 3- إذا كان سعر السوق ينتمي للمجال  $p_m \in ]500, 510[$  المستثمر هنا ينفذ ليقبل خسارته للعلاوة، لان الربح الصافي يبقى سالب في هذا المجال. (1)
- 4- إذا كان سعر السوق  $p_m$  يساوي القيمة،  $510 = P_m$  هنا ينفذ وتكون قيمة الربح الصافي تساوي صفر (0). (1)
- 5- إذا كان سعر السوق  $p_m$  أكبر من القيمة  $P_m > 510$  المستثمر يحقق ربح صافي موجب وبالتالي ينفذ. (1)