



يوم: 2024/01/16

امتحان الدورة العادية في مقياس الأسواق المالية

السؤال الأول: (09 نقاط)

أجب بصحيح أو خطأ على العبارات التالية مع تصحيح الخطأ إن وُجدَ:

1. تنقسم الأسواق المالية حسب معيار الحقوق والالتزامات المترتبة إلى أسواق القروض وأسواق الأوراق المالية، فيما تنقسم إلى أسواق أولية وأسواق ثانوية حسب معيار غرض التمويل.
2. إن الأسواق النقدية تتميز بتنظيمها وربحياتها العالية وانخفاض السيولة فيها، في حين تتميز أسواق رأس المال باتساعها وسيولتها العالية وارتفاع الأمان فيها.
3. يمثل عقد الخيار ورقة مالية تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع ورقة مالية خلال فترة محددة ويطلق عليه الخيار الأوروبي، أو في تاريخ محدد يسمى بالخيار الأمريكي، يتم الاتفاق عليه في تاريخ تنفيذ العقد.
4. تمثل السوق الرابعة قطاعا من السوق المنظمة، والتي تتكون من بيوت السمسرة الأعضاء في هذه الأخيرة، وكذا صغار المستثمرين الذين لديهم الحق في التعامل بالأوراق المالية المتداولة في الأسواق المنظمة.
5. تتضمن اتفاقيات إعادة الشراء، اقتراض المستثمر للأوراق المالية أولا ثم بيعها وإعادة شراءها عندما تنخفض قيمتها في السوق.
6. تنشأ تعاملات اليورو دولار عندما يحول العميل وديعة بالدولار لدى أحد البنوك الأوروبية أو فروعها إلى حساب لدى بنك آخر في الولايات المتحدة الأمريكية، وهذا الأخير يعيد إقراضها لعملاء أوروبيين آخرين بعد تحويلها إلى الأورو.
7. إن التحوط أسلوب لإدارة مخاطر الأسعار من خلال أخذ مراكز عكسية عند التعامل في أدوات المشتقات، في أسواق مختلفة وفي نفس الوقت ولنفس الأداة المالية مع تحقيق هامش من الربح.
8. تعطي السندات القابلة للتحويل الحق للشركة المصدرة في استرجاعها مقابل علاوة، واستبدالها بسندات ذات كوبون منخفض.
9. إن نظام الاحتجاج المفتوح أو طريقة المزاد العلني هي أكثر الأساليب اعتمادا في تداول الأوراق المالية داخل البورصة.
10. يقال أن أحد طرفي العقد المستقبلي قد اتخذ مركزا طويلا إذا التزم بالبيع في تاريخ إبرام العقد.

السؤال الثاني: (05 نقاط)

أوجد في جدول الفرق بين المصطلحات التالية:

- 1- المضاربون/المراجعون؛
- 2- أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء / أسهم ممتازة غير قابلة للاستدعاء؛
- 3- سماسرة الصالة/تجار الصالة؛
- 4- الهامش المبدئي / هامش الوقاية؛
- 5- أوامر محددة / أوامر السوق.

السؤال الثالث: (06 نقاط)

شهدت صناعة المشتقات المالية كأحد أهم منتجات الهندسة المالية نموا كبيرا ومتسارعا، سواء على صعيد حجم تجارة هذه الأدوات الجديدة أو على صعيد تنوع هذه الأدوات، حيث شملت مجموعة واسعة من العقود المالية لكافة أنواع الأوراق المالية والسلع وغيرها من الموجودات الأخرى.

المطلوب:- ما المقصود بالمشتقات المالية؟

- تعد العقود الآجلة والعقود المستقبلية من أهم الأدوات المالية المشتقة المستخدمة في الأسواق المالية، بين أوجه الاختلاف بينهما (في جدول)؟

- وضح الفرق بين العقود المستقبلية وعقود الخيارات (في جدول)؟

الأستاذة نور الهدى عمارة

بالتوفيق



الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية في مقياس الأسواق المالية

العلامة	السؤال الأول
01.00	1 - خطأ تنقسم الأسواق المالية حسب معيار الحقوق والالتزامات المترتبة إلى <u>أسواق الدين وأسواق الملكية</u>. أو تنقسم الأسواق المالية حسب معيار <u>أسلوب التمويل</u> إلى أسواق القروض وأسواق الأوراق المالية، فيما تنقسم إلى أسواق أولية وأسواق ثانوية حسب معيار <u>طبيعة الأوراق المالية المتداولة</u>.
01.25	2 - خطأ تتميز أسواق النقد <u>بسيولتها العالية</u>، حيث <u>يكون التركيز</u> في هذه السوق على <u>عنصري السيولة والأمان أكثر</u> من عنصر <u>الربحية</u>، يميز أسواق رأس المال عن أسواق النقد، هو <u>التركيز</u> من قبل المستثمر على عنصر <u>الربحية أكثر</u> من <u>عنصري السيولة والأمان</u>، كما تعد هذه الأسواق <u>أقل اتساعا</u> من الأسواق النقدية ولكنها في الوقت نفسه <u>أكثر تنظيما</u>.
01.00	3 - خطأ يمثل عقد الخيار ورقة مالية تعطي لحاملها الحق في شراء أو بيع ورقة مالية خلال فترة محددة ويطلق عليه الخيار الأمريكي، أو في تاريخ محدد يسمى بالخيار الأوروبي، بسعر يتم الاتفاق عليه في تاريخ إبرام العقد.
01.00	4 - خطأ تتمثل السوق الرابعة في المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء، الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية غير المسجلة في البورصة دون وجود وساطة السماسرة.
0.75	5 - خطأ تتضمن اتفاقيات إعادة الشراء بيع أوراق مالية بيعا قصير الأجل مع الاتفاق على إعادة شرائها بسعر أعلى قليلا بعد يوم أو يومين، ويعد الفرق بين قيمة عقد البيع وقيمة عقد الشراء بمثابة فائدة على الأموال المقترضة.
01.00	6 - خطأ تنشأ تعاملات اليورو دولار عندما يحول العميل الذي يملك وديعة بالدولار لدى <u>بنك في الولايات المتحدة الأمريكية</u> أمواله إلى حساب لدى بنك آخر <u>خارج</u> الولايات المتحدة الأمريكية، قد يكون <u>بنك أوروبي أو فرع</u>

	لينك أمريكي في أوروبا، لتقرض هذه الودائع إلى عملاء آخرين.	
0.75	7 - خطأ إن التحوط أسلوب لإدارة مخاطر تقلبات الأسعار من خلال أخذ مراكز عكسية عند التعامل في أدوات المشتقات، حيث يمكن لهذه الأخيرة أن تتيح لهم العمل في ظروف عدم التأكد التام عن طريق تثبيت الأسعار ولكنها لا تضمن تحسين الأسعار، أما <u>المراجعة</u> فهي فرصة الشراء والبيع في أسواق مختلفة وفي نفس الوقت ولنفس الأداة المالية مع تحقيق هامش من الربح.	
0.75	8 - خطأ تعطي السندات القابلة للتحويل الحق لحاملها في تحويلها إلى عدد من الأسهم العادية المصدرة من قبل نفس الشركة خلال فترة محددة في عقد الإصدار، كما يحدد عدد الأسهم المقابلة لكل سهم وكذا فترة التحويل.	
0.75	9 - خطأ إن التداول الإلكتروني هو الأسلوب المعتمد في تداول الأوراق المالية داخل البورصة.	
0.75	10 - خطأ يقال أن أحد طرفي العقد المستقبلي قد اتخذ مركزا طويلا إذا التزم <u>بالشراء</u> في تاريخ <u>تنفيذ</u> العقد.	
09.00	المجموع	

النقاط	السؤال الثاني	
1.00	1	
	المضاربون	المراجعون
1.00	2	
	أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء	أسهم ممتازة غير قابلة للاستدعاء

		للشركة إذ يمكنها الاستفادة من انخفاض أسعار الفائدة في السوق وذلك بالتخلص من الأسهم الممتازة التي سبق إصدارها وإحلالها بسندات ذات كوبون منخفض أو بأسهم ممتازة ذات معدل ربح منخفض أو بأسهم عادية.				
3	<table><tr><td>سماسرة الصالة</td><td>تجار الصالة</td></tr><tr><td>ويطلق عليه أحيانا سمسار السماسرة، يعمل داخل المقصورة في البورصة ويدفع رسوم عضوية البورصة من أمواله الخاصة، لا يعمل لحساب بيت سمسرة بعينه بل يقدم الخدمة لمن يطلبها، ويختص بتنفيذ طلبات البيع والشراء للأوراق المالية التي يعهد بها إليه زملاؤه السماسرة مقابل عمولة.</td><td>ويطلق أيضا عليهم المضاربون، فهم يعملون لحسابهم الخاص فيقوموا بتنفيذ الأوامر لحسابهم فهم يسعون إلى شراء العقود بأسعار منخفضة وبيعها بأسعار أعلى، ويتحقق العائد نتيجة فروق أسعار البيع والشراء، كما يقومون بإبرام صفقات عكسية بعد ذلك عندما ترتفع أو تنخفض الأسعار حسب الحالة يجنون الأرباح بهذه الطريقة، حيث تتراوح الفترة الزمنية للمضاربين بين بضع ساعات إلى عدة شهور.</td></tr></table>	سماسرة الصالة	تجار الصالة	ويطلق عليه أحيانا سمسار السماسرة، يعمل داخل المقصورة في البورصة ويدفع رسوم عضوية البورصة من أمواله الخاصة، لا يعمل لحساب بيت سمسرة بعينه بل يقدم الخدمة لمن يطلبها، ويختص بتنفيذ طلبات البيع والشراء للأوراق المالية التي يعهد بها إليه زملاؤه السماسرة مقابل عمولة.	ويطلق أيضا عليهم المضاربون، فهم يعملون لحسابهم الخاص فيقوموا بتنفيذ الأوامر لحسابهم فهم يسعون إلى شراء العقود بأسعار منخفضة وبيعها بأسعار أعلى، ويتحقق العائد نتيجة فروق أسعار البيع والشراء، كما يقومون بإبرام صفقات عكسية بعد ذلك عندما ترتفع أو تنخفض الأسعار حسب الحالة يجنون الأرباح بهذه الطريقة، حيث تتراوح الفترة الزمنية للمضاربين بين بضع ساعات إلى عدة شهور.	1.00
سماسرة الصالة	تجار الصالة					
ويطلق عليه أحيانا سمسار السماسرة، يعمل داخل المقصورة في البورصة ويدفع رسوم عضوية البورصة من أمواله الخاصة، لا يعمل لحساب بيت سمسرة بعينه بل يقدم الخدمة لمن يطلبها، ويختص بتنفيذ طلبات البيع والشراء للأوراق المالية التي يعهد بها إليه زملاؤه السماسرة مقابل عمولة.	ويطلق أيضا عليهم المضاربون، فهم يعملون لحسابهم الخاص فيقوموا بتنفيذ الأوامر لحسابهم فهم يسعون إلى شراء العقود بأسعار منخفضة وبيعها بأسعار أعلى، ويتحقق العائد نتيجة فروق أسعار البيع والشراء، كما يقومون بإبرام صفقات عكسية بعد ذلك عندما ترتفع أو تنخفض الأسعار حسب الحالة يجنون الأرباح بهذه الطريقة، حيث تتراوح الفترة الزمنية للمضاربين بين بضع ساعات إلى عدة شهور.					
4	<table><tr><td>الهامش المبدئي</td><td>هامش الوقاية</td></tr><tr><td>حتى لا يتعرض أحد طرفي العقد للضرر نتيجة عدم وفاء الطرف الآخر بالتزاماته، يدفع الطرفان عند إبرام العقد لبيت السمسرة التي يتعاملان معها هامشا مبدئيا تختلف قيمته باختلاف الأصل محل التعاقد، حيث يمثل نسبة تتراوح بين 5٪- 15٪ من قيمة العقد.</td><td>هو تأمين إضافي، يمثل نسبة مئوية من الهامش الأولي أو المبدئي تتراوح نسبته ما بين 75٪- 85٪، ويجب الاحتفاظ بها دائما في حساب العميل لدى بيت السمسرة حتى تكفل الهامش المبدئي.</td></tr></table>	الهامش المبدئي	هامش الوقاية	حتى لا يتعرض أحد طرفي العقد للضرر نتيجة عدم وفاء الطرف الآخر بالتزاماته، يدفع الطرفان عند إبرام العقد لبيت السمسرة التي يتعاملان معها هامشا مبدئيا تختلف قيمته باختلاف الأصل محل التعاقد، حيث يمثل نسبة تتراوح بين 5٪- 15٪ من قيمة العقد.	هو تأمين إضافي، يمثل نسبة مئوية من الهامش الأولي أو المبدئي تتراوح نسبته ما بين 75٪- 85٪، ويجب الاحتفاظ بها دائما في حساب العميل لدى بيت السمسرة حتى تكفل الهامش المبدئي.	1.00
الهامش المبدئي	هامش الوقاية					
حتى لا يتعرض أحد طرفي العقد للضرر نتيجة عدم وفاء الطرف الآخر بالتزاماته، يدفع الطرفان عند إبرام العقد لبيت السمسرة التي يتعاملان معها هامشا مبدئيا تختلف قيمته باختلاف الأصل محل التعاقد، حيث يمثل نسبة تتراوح بين 5٪- 15٪ من قيمة العقد.	هو تأمين إضافي، يمثل نسبة مئوية من الهامش الأولي أو المبدئي تتراوح نسبته ما بين 75٪- 85٪، ويجب الاحتفاظ بها دائما في حساب العميل لدى بيت السمسرة حتى تكفل الهامش المبدئي.					
5	<table><tr><td>أوامر محددة</td><td>أوامر السوق</td></tr><tr><td>هي أوامر بشراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية (أسهم مثلا) عند الوصول إلى سعر محدد، فإذا كان الأمر متعلق بالشراء، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو</td><td>يدل أمر الشراء أو البيع بسعر السوق، بأن المستثمر يرغب في الشراء أو البيع بأفضل سعر يجري التعامل عليه، ففي حالة الأمر بالشراء بسعر السوق فإنه يعني الشراء بأقل سعر، بينما</td></tr></table>	أوامر محددة	أوامر السوق	هي أوامر بشراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية (أسهم مثلا) عند الوصول إلى سعر محدد، فإذا كان الأمر متعلق بالشراء، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو	يدل أمر الشراء أو البيع بسعر السوق، بأن المستثمر يرغب في الشراء أو البيع بأفضل سعر يجري التعامل عليه، ففي حالة الأمر بالشراء بسعر السوق فإنه يعني الشراء بأقل سعر، بينما	1.00
أوامر محددة	أوامر السوق					
هي أوامر بشراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية (أسهم مثلا) عند الوصول إلى سعر محدد، فإذا كان الأمر متعلق بالشراء، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو	يدل أمر الشراء أو البيع بسعر السوق، بأن المستثمر يرغب في الشراء أو البيع بأفضل سعر يجري التعامل عليه، ففي حالة الأمر بالشراء بسعر السوق فإنه يعني الشراء بأقل سعر، بينما					

	أقل من السعر المحدد، وإذا كان الأمر بالبيع، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو أكبر من السعر المحدد.	أمر السوق بالبيع يقصد به البيع بأعلى سعر يجري التعامل به، وبالتالي فإن أوامر السوق تحدث إذا كان المستثمر يرغب في الشراء أو البيع الفوري وبكميات قليلة، بحيث لا تحدث تغييرا ملموسا في السعر الذي يتم التعامل به في السوق.
05.00	المجموع	

السؤال الثالث

النقاط

1- تعريف المشتقات المالية: (0,50 ن)

تُعرف المشتقات المالية بأنها أحد الأدوات الاستثمارية الجديدة، المشتقة من أدوات استثمارية تقليدية متوسطة وطويلة الأجل كالأسهم والسندات، وتعتمد قيمة المشتقات على أسعار هذه الأدوات.

والأوراق المالية المشتقة هي عقد مالي يستمد قيمته من سعر الأصل الأساسي، مثل الأسهم أو السلع، أو حتى من مؤشر مالي أساسي مثل سعر الفائدة. يمكن للمشتقات أن تقلل من المخاطر، عن طريق توفير التأمين (التحوط "hedging")، وتعظيم المخاطر من خلال المضاربة (speculating) على الأحداث المستقبلية، حيث توفر المشتقات طرقاً فريدة ومختلفة لاستثمار وإدارة الثروة التي لا توفرها الأوراق المالية العادية.

2- أوجه الاختلاف بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية: (3,50 ن)

06.00

وجه المقارنة	العقود الآجلة	العقود المستقبلية
نوع العقد	شخصية ويتم التوصل إليها بالتفاوض، فهي لا تتداول في الأسواق المنظمة.	نمطية (معيارية) تتداول في السوق المنظمة "البورصة".
ثبات السعر المحدد في العقد	يظل السعر ثابتاً خلال فترة العقد، ويتم دفع المبلغ الإجمالي من المشتري إلى البائع في نهاية مدة العقد.	يتم مراقبة الأسعار بصفة يومية، وهذا يعني أن سعر العقد سوف يعدل كل يوم حسب السعر المستقبلي لتغيرات الأصل محل العقد.
تسليم الأصل محل العقد	يتم انتهاء العقد عادة بالتسليم.	لا يتم عادة إنهاء العقد بتسليم الأصل محل العقد.
نسوية المكاسب والخسائر لأطراف العقد	لا يتم مراقبة التغيرات السعرية بصورة يومية ولذلك لا توجد تدفقات نقدية قصيرة، كما لا توجد متطلبات لهامش مبدئي.	تتم مراقبة التحركات السوقية في نهاية كل يوم تعامل، ولذلك فإن العقود المستقبلية يترتب عنها تدفقات نقدية قصيرة، حيث يتطلب الأمر إيداع هامش (مبلغ من المال) من قبل كل من البائع والمشتري، وهذا الهامش سوف يعكس التحركات السعرية للأصل محل العقد، فمع كل تغير في السعر يحقق أحد الأطراف مكسباً يضاف للهامش ويجوز سحبه، ويحقق الطرف الآخر خسارة يجب إيداعها مرة أخرى ليصل الهامش إلى الحد المطلوب.
ضمانات تنفيذ الالتزامات الواردة في العقد	- نوايا أطراف العقد والملاءة التي يتمتعون بها؛ - عادة ما تبرم هذه العقود بين مؤسستين ماليتين أو مؤسسة مالية وأحد عملائها؛ - لا يمكن تصفية العقد إلا بموافقة طرفيه.	غرفة المقاصة تكون هي الطرف الآخر من أي عقد مستقبلي (تعد البائعة لكل مشتري والمشتري لكل بائع)
المزايا	- مرونة في التفاوض حول شروط العقد؛ - سهولة الاستخدام.	- تنطوي على مخاطر ائتمانية قليلة مقارنة بالعقود الآجلة؛ - أكثر سيولة من العقود الآجلة بسبب إمكانية تصفية العقد عند الرغبة في ذلك.
العيوب	- تعرض أطراف العقد لمخاطر الائتمان نتيجة عدم قدرة أحد الطرفين على الوفاء بالتزاماته؛ - أقل سيولة، حيث لا يمكن لأي طرف الخروج من العقد إلا بوجود من يحل محله.	- لأن العقود المستقبلية نمطية ومحددة الشروط بواسطة البورصة، فإنه لا يمكن تطويعها لتلبية رغبات أطراف العقد

3- الفرق بين العقود المستقبلية وعقود الخيارات: (2.00 ن)

العقود المستقبلية	عقود الخيارات
كل من طرفي العقد (البائع والمشتري) يقع عليهما الإلتزام بتفيذ العقد.	مشتري حق الخيار يمتلك الخيار (ليس الإلتزام) في أن يقوم بالتعامل، بينما بائع حق الخيار يقع عليه عبء الإلتزام بإنجاز العقد إذا رغب المشتري في ذلك.
مشتري العقد لا يدفع لبائع العقد علاوة مقابل الدخول في العقد	مشتري العقد يدفع للبائع علاوة أو مكافأة أو ما يطلق عليه سعر الخيار.
مشتري العقد يحقق مكاسب باستثمار كلما زاد سعر العقد، ويحقق خسائر مستمرة كلما انخفض السعر والعكس يحدث لبائع العقد.	أقصى ما يمكن أن يخسره مشتري العقد هو العلاوة، ومع ذلك فإنه يظل محتفظا بكل المكاسب المحتملة فإن المكاسب المحققة سوف تنخفض بمقدار سعر الخيار. أقصى ما يمكن أن يكسبه البائع هو سعر الخيار مقابل مواجهة مخاطر جوهرية غير محدودة.
تستخدم عقود الخيار للحماية ضد المخاطر المنتظمة	تستخدم عقود الخيار للحماية ضد المخاطر غير المنتظمة