جامعة العربي بن مهيدي – أم البواقي–
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم مالية ومحاسبية

السنة الجامعية: 2025 – 2026
المستوى: ثانية ماستر
التخصص: مالية المؤسسة
المدة: ساعة ونصف

يوم : 2026/01/15.

امتحان الدورة العادية في مقياس إدارة المخاطر المالية (A)

السؤال الأول (6 نقاط): أجب عن الأسئلة التالية باختصار شديد على **ورقة الأسئلة**

اشرح العلاقة بين أسعار الفائدة ومخاطر استدعاء السندات الحكومية؟	يمكن أن تصدر الدولة سنداتها مقرونة بشرط الاستدعاء، مما يعطيها الحق في إعادة شراء تلك السندات من حملتها، بعد تاريخ معين وقبل تاريخ الاستحقاق (0.25 نقطة)، عند وجود مؤشرات لاحتمال انخفاض أسعار الفائدة في السوق قبل بلوغ السندات تاريخ الاستحقاق(0.25 نقطة)، وإحلال سندات جديدة ذات معدل فائدة أقل (0.25 نقطة)، هذا يعني أن الاستدعاء ينطوي على بعض المخاطر بالنسبة لحملتها من المستثمرين، ويفوت على المستثمر حامل هذه السندات الفرصة بالحصول على معدلات فائدة للسندات أكبر من معدلات الفائدة السوقية (0.25 نقطة)، وهو ما يطلق عليه بمخاطر إعادة الاستثمار (0.25 نقطة).
ماذا نقصد بتقنية استخدام حسابات الاعتراض Intercept accounts ونظام الصناديق المغلقة LOCK BOX؟ ومتى تكون فعالة؟	وهي حسابات بنكية لصالح المؤسسة في دول أجنبية تقلل من وقت التحصيل وتمنع التعرض لأسعار الصرف**(0.5 نقطة)**. تكون هذه الطرق ايجابية في حالة وجود تعاملات كثيرة للمؤسسة مع الخارج وإلا تحملت المؤسسة تكلفة فتح هذه الحسابات **(0.5 نقطة)**
ما هي أهم النسب المالية المستعملة لدراسة طلبات قروض الاستغلال؟	نسب التوزان المالي، نسب الدوران، نسب السيولة العامة. **0.75 نقطة**
ماذا نقصد بنماذج القرض التنقيطي في قياس مخاطر الائتمان؟	هي آلية للتنقيط تعتمد على التحليل الاحصائي عن طريق بناء معادلة تضم مجموعة من المعايير **0.25** التي يعتمدها كل نموذج والتي يراها أنها المناسبة للحكم على القرض الممنوح حيث تسمح هذه المعادلة من إعطاء نقطة أو وزن لكل طالب قرض 0.25 وتمكن البنك من تحديد الملاءة المالية للزبائن قبل منحهم القرض **0.25** كما تمكنه من التنبؤ المسبق بحالات العجز أو الإفلاس التي يمكن أن تصيب المنظمات أو الأفراد. **0.25 نقطة**
يؤدي التضخم إلى الوقوع في فخ الأرباح الوهمية، كيف؟	يؤدي التضخم الى عدم القدرة على تحديد التكاليف والايرادات على وجه الدقة **0.25** حيث تقاس المصروفات بالتكلفة التاريخية**0.25** بينما الإيرادات تقاس بالقيم الجارية **0.25** وبالتالي عدم موضوعية مقابلة الإيرادات بالتكاليف ما يجعل التكاليف تظهر صغيرة والايرادات الحالية كبيرة **0.25 نقطة** مع أنه لو تم العمل محاسبة التضخم لارتفعت التكاليف هي الأخرى

ما هو الفرق بين نموذج sherord والنماذج الكمية الأخرى لقياس مخاطر الائتمان ؟	ميزة هذا النموذج تتمثل في أنه: • أوجد نوعا من العلاقة بين درجة المخاطرة للقروض من جهة وتحديد نوعية القرض من جهة ثانية، **0.5 نقطة** • تسعير القروض ومن ثم تقويم نوعية أو جودة محفظة لأوراق القروض في البنك **0.5 نقطة**

حل النموذجي للأسئلة النظرية امتحان الدورة العادية في مقياس إدارة المخاطر المالية (B)

تعتر مخاطر سعر الفائدة من اهم المخاطر على الأوراق المالية الحكومية طويلة وقصيرة الأجل، اشرح؟ بين حالتها في الجزائر؟	تزداد هذه المخاطرة بالنسبة لحاملي الأذونات مع ارتفاع معدلات الفائدة السوقية، باعتبار معدلات الفائدة السوقية تمثل فرصة بديلة للمستثمرين في الأذونات **(0.5 نقطة)**، وبالعكس عندما تنخفض معدلات الفائدة السوقية عندها تنخفض والتالي فالعلاقة طردية ين المخاطر وسعر الفائدة 0.5 نقطة. في الجزائر معدلات الفائدة غير معومة، بل هي محددة من طرف البنك المركزي وفقاً لسياسته النقدية، وبالتالي لا توجد هذه المخاطر **(0.5 نقطة)**.
اشرح تقنية أسلوب توصيل التدفقات النقدية كتقنية داخلية لإدارة مخاطر الصرف؟	توصيل التدفقات النقدية (Cash flows Matching) وهذا يعني بمحاولة الموائمة في توقيت الدفع بحيث تحدث المدفوعات والمقبوضات بالعملات الأجنبية في نفس الوقت؛ **(0.5 نقطة)**
ما هي أهم النسب المالية المستعملة لدراسة طلبات قروض الاستثمار؟	نسب التمويل الذاتي، نسب المديونية، التمويل الذاتي بالنسبة لديون الطويلة الأجل. **1 نقطة** أو عن طريق التقييم المالي للمشروع من خلال: صافي القيمة الحالية، طريقة معدل العائد الداخلي، طريقة فترة الاسترداد، مؤشر الربحية.
تؤثر مخاطر التضخم على الاستثمار، اشرح؟	• ارتفاع تكاليف الاستثمار انظرا لارتفاع الأسعار، **0.25 نقطة** • يقلل من العوائد المتوقعة نظرا لانخفاض قيمة العملة **0.25 نقطة** • تآكل الأصول والتي كانت مقيمة قيمة مرتفعة مقارنة القيمة الحالية **0.25 نقطة** • انخفاض قيمة رأسمال الشركات مما يقلل من معدل الاستثمار **0.25 نقطة**

بالنسبة للأسهم A 02

PJ	الاحتمال P	R_A	PR_A	$(R_A - E(R_A))$	$(R_A - E(R_A))^2$	$P(R_A - E(R_A))^2$
رواج	%50	%15	**0.075**	**−0.002**	**0**	**0**
عادية	%40	%18	**0.072**	**0.028**	**0.0008**	**0.0003**
كساد	%10	%05	**0.005**	**−0.102**	**0.0104**	**0.0010**

$E(R_A) = \sum_{j=1}^{3} P_j \times R_{Mj} = 0.152$ = 15.2%

01

$$\delta_i^2 = \sum_{J=1}^{m} P_J [R_{iJ} - E(R_i)]^2 \Rightarrow \delta_i = \sqrt{\sum_{J=1}^{m} P_J [R_{iJ} - E(R_i)]^2}$$

$\delta^2 = 0.0013$ $\delta = 0.0360 = 03.60\%$01

بالنسبة للأسهم B 1.5

$P(R_B - E(R_B))^2$	$(R_B - E(R_B))^2$	$(R_B - E(R_B))$	PR_B	R_B	الاحتمال P	PJ
0.0010	**0.0019**	**0.044**	**0.1**	%20	%50	رواج
0.0005	**0.0013**	**-0.036**	**0.048**	%12	%40	عادية
0.0006	**0.0058**	**-0.076**	**0.008**	%08	%10	كساد
$\delta_i^2 = \sum_{J=1}^{m} P_J [R_{iJ} - E(R_i)]^2 \Rightarrow \delta_i = \sqrt{\sum_{J=1}^{m} P_J [R_{iJ} - E(R_i)]^2}$ **δ^2= 0.0021 δ= 0.046= 04.60%0.75**			$E(R_B) = \sum_{j=1}^{3} P_j \times R_{Mj}$= 0.156 = 15.6%0.75			

أسهم ممتازة: 1.5

$P(R_C - E(R_C))^2$	$(R_C - E(R_C))^2$	$(R_C - E(R_C))$	PR_C	R_C	الاحتمالP	PJ
0.0000	**0.0001**	**0.01**	**0.075**	%15	%50	رواج
0.0006	**0.0016**	**0.04**	**0.08**	%20	%40	عادية
0.0012	**0.0121**	**-0.11**	**0.005**	%5	%10	كساد
$\delta_i^2 = \sum_{J=1}^{m} P_J [R_{iJ} - E(R_i)]^2 \Rightarrow \delta_i = \sqrt{\sum_{J=1}^{m} P_J [R_{iJ} - E(R_i)]^2}$ **δ^2= 0.0018 δ= 0.0424= 04.24%0.75**			$E(R_C) = \sum_{j=1}^{3} P_j \times R_{Mj}$= 0.16 = 16% 0.75			

2. عائد ومخاطرة المحفظة المكونة من الأصول الثلاث مع العلم أن معامل الارتباط يساوي الصفر

إيجاد الأوزان: 0,5

$$Wi = \frac{MVI}{\sum MVI}$$

WA= $\frac{MV_A}{\sum MV} = \frac{60000}{120000} = 0,5$ **WB**= $\frac{MV_B}{\sum MV} = \frac{30000}{120000} = 0,25$ **WC**= $\frac{MV_C}{\sum MV} = \frac{30000}{120000} = 0,25$

R_P = WA.E(R_A) + WB. E(R_B) + Wc. E(R_C) 0.25

R_P = (0.5×0.152)+(0.25 × 0.156)+(0,25×0,16)= 0.076 + 0.039+ 0,04= 0.155= 15.5% 0.75

بما أن معامل الارتباط حسب الجدول يساوي الصفر (r=0) فإن مخاطرة المحفظة تكون كالتالي:

$\delta_P = \sqrt{(W_A \times \delta_A)^2 + (W_B \times \delta_B)^2 + (W_C \times \delta_C)^2}$ 0.25

$\delta P = \sqrt{(0.5 \times 0.036)2 + (0.25 \times 0.046)2 + (0.25 \times 0.424)2}$

$= \sqrt{0.000324 + 0.00013 + 0.00011} = \sqrt{0.0006} = 0.0245 = 2,45\%$ **0.75**

3. 3,5 نقاط

الأصول	القيمة السوقيةMV	**BV**	معامل (B) B= $\frac{\sum BV}{\sum MV}$ 0.25
أسهم A	60000	21300	0.355 0.25
أسهم B	30000	9000	0. 3 0.25 أقل معامل B وهو الأصل المستبعد 0.25
الأسهم الممتازة	30000	11700	0.3896 0.25

المجموع	120000	42000	$B=\frac{\sum BV}{\sum MV}=\frac{42000}{120000}=0.35$

معدل العائد المطلوب الوصول إليه = معدل عائد السوق× معامل B الجديد للمحفظة 0.25

$$30\% = 20\% \times \beta \leftrightarrow \beta = \frac{30\%}{15{,}5\%} = 1.93$$ 0.50

قيمة (BV) للمحفظة الجديدة = B للمحفظة الجديدة × مجموع القيمة السوقية 0.25

قيمة (Bv) الجديدة للمحفظة = 1.935× 120000 =232258 0.25

قيمة BV للأصل الجديد= (Bv) الجديدة للمحفظة – مجموع (Bv) للأصلين الآخرين0.25

قيمة BV للأصل الجديد= 232258−33000 = 199258 0.25

معامل (B) للأصل الجديد = BV للأصل الجديد÷ MV للأصل 0.25

87528 معامل (B) للأصل الجديد = 199258÷ 30000 = 6,642 0.25

4. إذا قرر المستثمر تكوين محفظة مكونة من أصلين فقط من الأصول المالية السابقة. وذلك بعد استبعاد الأصل المالي من السؤال الثالث، فتصبح المحفظة مكونة من الأصلين الأسهم A والأسهم الممتازة

إذا جمعت بينهما علاقة ارتباط (r=−1) وأراد المستثمر أن تكون المحفظة خالية من المخاطر. فإن وزن كل أصل مالي من الأصلين في المحفظة يمكن حسابه كالتالي:

$W_C = \frac{\delta_A}{\delta_A+\delta_C}$ و $W_A = \frac{\delta_C}{\delta_A+\delta_C}$ حيث وزن الأسهم العادية هي الأسهم W_A و الأسهم الممتازة هي الأسهم W_C 0.5

$$W_A = \frac{\delta_C}{\delta_A+\delta_C}\ \frac{0.0424}{0.0424+0.0360} = 0.541 = 54.1\%$$ 0.5

$$W_C = \frac{\delta_A}{\delta_A+\delta_C} = \frac{0.0360}{0.0424+0.0360} = 0.459 = 45.9\%$$ 0.5

ومنه عائد المحفظة الجديدة يكون كالتالي:

$R_P = WA.E(R_A) + WB.\ E(R_B)$ 0.25

$R_P = (0.541\times0.152)+(0.459\times0.16) = 0.0822 + 0.0734 = 0.1556 = 15.56\%$ 0.75

استنتاج المخاطرة في هذه الحالة هي مساوية للصفر باعتبار العلاقة كاملة وسالبة والمستثمر يرغب في تكوين محفظة خالية من المخاطر 0.5