



يوم: 2026/01/17

## 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 السوق المالية حسب معيار أسلوب التمويل إلى سوق النقد و سوق رأس المال، فيما تنقسم إلى سوق أولية وسوق 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. تعد إدارة محفظة العمل وتقديم أحدث المعلومات حول الأوراق المالية من أهم خدمات سماسرة الخصم.
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. تعطي السندات المسددة بأسهم أو نقدا 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.
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.
7. تتضمن أوامر البيع المسبق قيام السمسار ببيع الأسهم فورا إذا انخفض سعرها عن السعر المحدد في الأمر.
8. يستخدم الهامش الإبتدائي في العقود الآجلة لأغراض التسوية السنوية، إذا ما تعرض أحد الطرفين للخسائر نتيجة تغير سعر الوحدة في غير صالحه، ولهذا فقد يترتب على تغيرات الأسعار انخفاض هذا الهامش واستنزافه، مما يترتب على بيت السمسرة تحديد قيمة قصوى لهذا الهامش لا يمكن تجاوزها تتمثل في الهامش النهائي.
9. تضم فئة المستثمرين المؤسسيين كلا من الحكومات والمؤسسات الصناعية، وهم من أهم مزودي البورصة بالأموال على المدى القصير.
10. لا يدون في شهادة السهم الإذني إسم مالكة، إلا أنه يسجل باسمه في سجل المساهمين للشركة المصدرة.
11. يقال أن أحد طرفي العقد المستقبلي قد اتخذ مركزا قصيرا إذا التزم بالشراء في تاريخ إبرام العقد.
12. تختص لجنة السماسرة في تنظيم عمليات البيع والشراء داخل البورصة، فيما توكل إلى لجنة التسعيرة مهمة مراقبة حركة الأسعار وأوضاع السوق.

## السؤال الثاني: (05 نقاط)

أوجد في جدول الفرق بين المصطلحات التالية:

- 1- المتحوطون/المراجعون؛
- 2- أسهم ممتازة قابلة للتحويل / أسهم ممتازة غير قابلة للتحويل؛
- 3- سمسرة الصالة/تجار الصالة؛
- 4- الخيار الأوروبي / الخيار الأمريكي؛
- 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:

- 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	<p>1 - خطأ</p> <p>تنقسم الأسواق المالية حسب معيار أسلوب التمويل إلى <u>أسواق القروض وأسواق الأوراق المالية</u>. أو تنقسم الأسواق المالية حسب معيار <u>غرض التمويل</u> إلى سوق النقد وسوق رأس المال، فيما تنقسم إلى سوق أولية وسوق ثانوية حسب معيار <u>طبيعة الأوراق المالية المتداولة</u>.</p>
01.25	<p>2 - خطأ</p> <p>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>، أما ما 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>.</p>
0.50	<p>3 - خطأ</p> <p><u>تقديم الخدمات الإدارية والكتابية الخاصة بإتمام عمليات البيع والشراء حول الأوراق المالية</u> من أهم خدمات سماسرة الخصم.</p>
0.75	<p>4 - خطأ</p> <p>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.</p>
0.50	<p>5 - خطأ</p> <p>تعطي <u>السندات القابلة للتحويل</u> 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 <u>سند</u> وكذا فترة التحويل.</p>
0.50	<p>6 - خطأ</p> <p>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 خارج الولايات المتحدة الأمريكية، قد يكون <u>بنك أوروبي أو فرع لبنك أمريكي في أوروبا</u>، لتقرض هذه الودائع إلى عملاء آخرين.</p>

0.50	7	- خطأ تتضمن أوامر البيع المسبق (البيع القصير) القيام ببيع أوراق مالية أو سلع أو غيرها دون امتلاكها تحسباً لشرائها فيما بعد عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيعت بها.
01.75	8	- خطأ يستخدم الهامش المبدئي أو الأولي في العقود المستقبلية لأغراض التسوية اليومية، إذا ما تعرض أحد الطرفين للخسائر نتيجة تغير سعر الوحدة في غير صالحه، ولهذا فقد يترتب على تغيرات الأسعار انخفاض هذا الهامش واستنزافه، مما يترتب على غرفة المقاصة تحديد قيمة دنيا لهذا الهامش لا يمكن تجاوزها تتمثل في هامش الوقاية أو الصيانة.
01.00	9	- خطأ تضم فئة المستثمرين المؤسسيين كلا من صناديق التقاعد وشركات التأمين والبنوك ومؤسسات التوظيف الجماعي، وهم من أهم مزودي البورصة بالأموال على المدى الطويل.
0.50	10	- خطأ يدون في شهادة السهم الإذني اسم مالكة، مع النص على كونه لإذنه أو لأمره، وعليه يتم انتقال ملكيته عن طريق التظهير وبدون حاجة للرجوع إلى الشركة.
0.50	11	- خطأ يقال أن أحد طرفي العقد المستقبلي قد اتخذ مركزاً قصيراً إذا التزم بالبيع في تاريخ تنفيذ العقد.
01.25	12	تختص لجنة السماسرة في اختيار السماسرة وفقاً للشروط الواردة في قوانين البورصة، فيما توكل إلى لجنة التسعيرة مهمة تحديد أسعار الأوراق المالية الرسمية ونشرها في البورصة.
10.00		المجموع

## السؤال الثاني

النقاط

1	<table><tr><th>المتحفظون</th><th>المراجعون</th></tr><tr><td>هم المتعاملون الذين يسعون إلى تخفيض المخاطر التي من الممكن أن يتعرضوا لها نتيجة حدوث تقلبات في الأسعار، التي قد تطرأ على سعر الأصل محل العقد، من خلال إبرام صفقات يتم تنفيذها مستقبلاً. ويمكن للمشتقات أن تتيح لهم العمل في ظروف التأكد التام عن طريق تثبيت الأسعار، ولكنها لا تضمن تحسين الأسعار.</td><td>هم شريحة من المستثمرين تمارس التعامل بالمشتقات المالية عندما يكون هناك فرق سعري لأصل معين بين سوقين أو أكثر، عن طريق الدخول بشكل متزامن لتلك الأسواق، إذ تشتري من السوق منخفض الأسعار وتبيع في سوق آخر مرتفع الأسعار وتحقق ربح عديم المخاطر.</td></tr></table>	المتحفظون	المراجعون	هم المتعاملون الذين يسعون إلى تخفيض المخاطر التي من الممكن أن يتعرضوا لها نتيجة حدوث تقلبات في الأسعار، التي قد تطرأ على سعر الأصل محل العقد، من خلال إبرام صفقات يتم تنفيذها مستقبلاً. ويمكن للمشتقات أن تتيح لهم العمل في ظروف التأكد التام عن طريق تثبيت الأسعار، ولكنها لا تضمن تحسين الأسعار.	هم شريحة من المستثمرين تمارس التعامل بالمشتقات المالية عندما يكون هناك فرق سعري لأصل معين بين سوقين أو أكثر، عن طريق الدخول بشكل متزامن لتلك الأسواق، إذ تشتري من السوق منخفض الأسعار وتبيع في سوق آخر مرتفع الأسعار وتحقق ربح عديم المخاطر.	1.00
المتحفظون	المراجعون					
هم المتعاملون الذين يسعون إلى تخفيض المخاطر التي من الممكن أن يتعرضوا لها نتيجة حدوث تقلبات في الأسعار، التي قد تطرأ على سعر الأصل محل العقد، من خلال إبرام صفقات يتم تنفيذها مستقبلاً. ويمكن للمشتقات أن تتيح لهم العمل في ظروف التأكد التام عن طريق تثبيت الأسعار، ولكنها لا تضمن تحسين الأسعار.	هم شريحة من المستثمرين تمارس التعامل بالمشتقات المالية عندما يكون هناك فرق سعري لأصل معين بين سوقين أو أكثر، عن طريق الدخول بشكل متزامن لتلك الأسواق، إذ تشتري من السوق منخفض الأسعار وتبيع في سوق آخر مرتفع الأسعار وتحقق ربح عديم المخاطر.					
2	<table><tr><th>أسهم ممتازة قابلة للتحويل</th><th>أسهم ممتازة غير قابلة للتحويل</th></tr><tr><td>تعتبر قابلية تحويل السهم الممتاز إلى أسهم عادية ميزة كبيرة تعطي لحامل هذا النوع من الأسهم، إذ تتيح له أفضلية الحصول على نصيبه من الأرباح قبل المساهم العادي و في نفس الوقت توفر لحاملها أيضاً و خلال فترة زمنية محددة الفرصة لتحويل هذه الأسهم إلى أسهم عادية إذا ما ارتفع السعر السوقي للسهم، مما يحقق له مكاسب رأسمالية.</td><td>هي الأسهم التي لا تتمتع بقابلية تحويلها إلى أسهم عادية.</td></tr></table>	أسهم ممتازة قابلة للتحويل	أسهم ممتازة غير قابلة للتحويل	تعتبر قابلية تحويل السهم الممتاز إلى أسهم عادية ميزة كبيرة تعطي لحامل هذا النوع من الأسهم، إذ تتيح له أفضلية الحصول على نصيبه من الأرباح قبل المساهم العادي و في نفس الوقت توفر لحاملها أيضاً و خلال فترة زمنية محددة الفرصة لتحويل هذه الأسهم إلى أسهم عادية إذا ما ارتفع السعر السوقي للسهم، مما يحقق له مكاسب رأسمالية.	هي الأسهم التي لا تتمتع بقابلية تحويلها إلى أسهم عادية.	1.00
أسهم ممتازة قابلة للتحويل	أسهم ممتازة غير قابلة للتحويل					
تعتبر قابلية تحويل السهم الممتاز إلى أسهم عادية ميزة كبيرة تعطي لحامل هذا النوع من الأسهم، إذ تتيح له أفضلية الحصول على نصيبه من الأرباح قبل المساهم العادي و في نفس الوقت توفر لحاملها أيضاً و خلال فترة زمنية محددة الفرصة لتحويل هذه الأسهم إلى أسهم عادية إذا ما ارتفع السعر السوقي للسهم، مما يحقق له مكاسب رأسمالية.	هي الأسهم التي لا تتمتع بقابلية تحويلها إلى أسهم عادية.					
3	<table><tr><th>سماسرة الصالة</th><th>تجار الصالة</th></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 طلبيات 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 طلبيات 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 طلبيات 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	<p><b>الخيار الأمريكي</b></p> <p>عقود يمكن ممارستها في أي وقت قبل انتهاء صلاحيتها. فهذا الخيار يعطي الحق لحامله في شراء أو بيع الأوراق المالية مثلاً أو غيرها من الأصول بسعر محدد مسبقاً، إلا أن تنفيذ العقد يكون في أي وقت خلال الفترة الممتدة من تاريخ أبرام العقد إلى تاريخ انتهاء العقد.</p>	<p><b>الخيار الأوروبي</b></p> <p>هو ذلك العقد الذي يعطي لمشتري الحق الخيار في شراء أو بيع الأصل موضوع العقد من طرف آخر (محرر الخيار) بسعر متفق عليه مسبقاً، على أن يتم التنفيذ في التاريخ المحدد لانتهاء العقد والمنصوص عليه في العقد. فالخيار الأوروبي يوجب على حامله تنفيذ العقد يوم استحقاق العقد.</p>	4
1.00	<p><b>أوامر السوق</b></p> <p>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 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 تغييراً ملموساً في السعر الذي يتم التعامل به في السوق.</p>	<p><b>أوامر محددة</b></p> <p>هي أوامر بشراء أو بيع عدد محدد من الأوراق المالية (أسهم مثلاً) عند الوصول إلى سعر محدد، فإذا كان الأمر متعلق بالشراء، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو أقل من السعر المحدد، وإذا كان الأمر بالبيع، فإن السمسار عليه تنفيذ الأمر عند سعر مساوي أو أكبر من السعر المحدد.</p>	5
05.00	المجموع		

### السؤال الثالث

النقاط

#### 1- أوجه الاختلاف بين العقود الآجلة والعقود المستقبلية: (3.00 ن)

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 ثابتا 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.
تسوية 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 مكسبا 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

05.00

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

عقود الخيارات	العقود المستقبلية
مشتري حق الخيار يمتلك الخيار (ليس الإلزام) في أن يقوم بالتعامل، بينما بائع حق الخيار يقع عليه عبء الإلتزام بإنجاز العقد إذا رغب المشتري في ذلك.	كل من طرفي العقد (البائع والمشتري) يقع عليهما الإلتزام بتفيذ العقد.
مشتري العقد يدفع للبائع علاوة أو مكافأة أو ما يطلق عليه سعر الخيار.	مشتري العقد لا يدفع للبائع العقد علاوة مقابل الدخول في 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.	مشتري العقد يحقق مكاسب باستمرار كلما زاد سعر العقد، ويحقق خسائر مستمرة كلما انخفض السعر والعكس يحدث لبائع العقد.
تستخدم عقود الخيار للحماية ضد المخاطر غير المنتظمة	تستخدم عقود الخيار للحماية ضد المخاطر المنتظمة