



## الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية في مقياس تسيير المحافظ المالية

العلامة	السؤال/ التمرين الأول
01,5	<p>1 معامل الارتباط (Correlation Coefficient) يقيس العلاقة بين عوائد الأصول المختلفة في المحفظة. معامل الارتباط يتراوح بين -1 و +1. إذا كان معامل الارتباط بين الأصول في المحفظة منخفضاً أو سلبياً، فإن هذا يقلل من إجمالي المخاطر (التقلب) للمحفظة نظراً لأن العوائد تتحرك في اتجاهات مختلفة. أما إذا كان معامل الارتباط عالياً وإيجابياً، فإن المخاطر تكون أعلى لأن العوائد تتحرك في نفس الاتجاه ويعتبر <math>r = -1</math> هو الوضع المثالي حيث تعوض الخسارة بنفس المقدار فهنا التنويع يكون فعال ومثالي</p>
02	<p>2 التضخم يمكن أن يؤثر بشكل متباين على الأسهم. في حالات التضخم المعتدل، قد تستطيع الشركات زيادة أسعار منتجاتها، مما يحافظ على أرباحها وبالتالي يدعم أسعار الأسهم. ولكن في حالات التضخم المرتفع، قد تتآكل الأرباح الحقيقية للشركات وتؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم بسبب ارتفاع التكاليف وانخفاض القوة الشرائية للمستهلكين. لتضخم يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للتدفقات النقدية المستقبلية للسندات. بالإضافة إلى ذلك، يرتفع معدل الفائدة الاسمي كرد فعل للبنوك المركزية لمحاربة التضخم، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السندات القائمة.</p> <p><b>أثر سعر الفائدة :</b> توجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة و أسعار الأوراق المالية ، فعند ارتفاع سعر الفائدة تنخفض أسعار الأسهم و السندات لأن المستثمرين يتجهون للودائع و الاستثمارات ذات العائد المرتفع و المضمون، فعند انخفاض سعر الفائدة ترتفع أسعار الأوراق المالية بسبب زيادة الطلب عليها .</p>
1,5	<p>3 <b>المخاطر المنتظمة (Systematic Risk):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● غلق مضيق هرمز ؛</li> <li>● أزمة الطاقة في أوروبا؛</li> <li>● الحرب الإيرانية الأمريكية.</li> </ul> <p><b>المخاطر غير المنتظمة (Unsystematic Risk):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● إضراب عمال في شركة ؛</li> </ul>
01	<p>4 بني نموذج تسعير الأصول الرأسمالية انطلاقاً من عدة فرضيات أهمها: المستثمرون عقلانيون ويسعون لتعظيم العائد وتقليل المخاطر .</p>

	وجود سوق مالية كفوة . إمكانية الاقتراض والإقراض بمعدل خالي من المخاطرة . عدم وجود ضرائب أو تكاليف معاملات . جميع المستثمرين يمتلكون نفس المعلومات . المستثمرون يهتمون بالعائد والتباين فقط.
06	المجموع

السؤال الثاني

السنة	عائد الورقة ri	عائد السوق rm	ri-Ri	rm-Rm	(rm-Rm)(ri-Ri)	(rm-Rm)2
2017	0.25	0.2	0.04857143	0.04142857	0.00201224	4.04913E-06
2018	0.35	0.25	0.14857143	0.09142857	0.01358367	0.000184516
2019	0.22	0.1	0.01857143	-0.0585714	-0.0010878	1.18321E-06
2020	0.19	0.17	-0.0114286	0.01142857	-0.0001306	1.70596E-08
2021	0.16	0.14	-0.0414286	-0.0185714	0.00076939	5.91958E-07
2022	0.1	0.1	-0.1014286	-0.0585714	0.00594082	3.52933E-05
2023	0.14	0.15	-0.0614286	0	0	0
المجموع	1.41	1.11			0.02108776	0.0151
معدل العائد R	0.20142857	0.15857143				
				beta		
				1.39654007		

القوانين

$$cov(Ri; Rm) = \frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (Ri - \bar{Ri})(Rm - \bar{Rm})$$

$$Vm = \frac{1}{n-1} \sum_{i=1}^n (Rm - \bar{Rm})^2$$

$$\beta_i = \frac{cov(R_i; R_m)}{V(R_m)}$$

07

المجموع

النقاط

السؤال الثالث

c	المقام	↑	Bi2/Vi	↑	(Ri-Rf)Bi/ Vi	افضلية السهم	-RF R	الورقة
<b>19.73</b>	1.9	0.06	0.06	2.48	2.5	36.90	62	1
<b>21.96</b>	2.5	0.1	0.04	3.66	1.16	27.02	30	2
<b>24.24</b>	6.7	0.38	0.28	10.83	7.17	24.75	24	3
<b>24.31</b>	8.95	0.53	0.15	14.51	3.68	23.60	51	4
<b>24.07</b>	9.7	0.58	0.05	15.57	1.06	20.68	25	5
<b>24.1</b>	10	0.6	0.02	16.07	0.5	20.49	30	6
<b>24.16</b>	10.3	0.62	0.02	16.59	0.52	20.16	43	7
<b>23.77</b>	11.5	0.7	0.08	18.23	1.64	19.19	55	8

القوانين :

$$\frac{R_i - R_f}{B_i}$$

$$C = \frac{\delta m^2 \sum_{i=1}^n \frac{(R_i - R_f) B_i}{\delta i^2}}{1 + \delta m^2 \sum_{i=1}^n \frac{B_i^2}{\delta i^2}}$$

قيم m : 0.01, 0.15, 0.33, 0.35, 0.12

المبالغ : 24000, 360000, 792000, 864000, 288000

07

المجموع



## امتحان الدورة العادية في مقياس تسيير المحاصص المايه

يوم : 2026/5/16

### السؤال/ التمرين الأول: (6 نقاط)

أجب باختصار وبدقة:

1. وضح ما يلي :
  - علاقة معامل الارتباط بمخاطر المحافظ المالية؟
  - أثر سعر الفائدة والتضخم على الأوراق المالية ؟
2. صنف المخاطر التالية :
  - غلق مضيق هرمز؛
  - إضراب عمال في شركة ؛
  - أزمة الطاقة في أوروبا؛
  - الحرب الإيرانية الأمريكية.
3. بني نموذج تسعير الأصول الرأسمالية انطلاقا من عدة فرضيات أذكر أهمها ؟

### السؤال الثاني: (7 نقاط)

إليك المعلومات التالية عن عائد شركة ما و عائد بورصة لسبع سنوات

السنة المالية	عائد الشركة	عائد بورصة الأوراق المالية
2017	0.25	0.20
2018	0.35	0.25
2019	0.22	0.10
2022	0.19	0.17
2023	0.16	0.14
2024	0.10	0.10
2025	0.14	0.15

المطلوب : إيجاد مخاطر السوق (بيتا)

### السؤال الثالث: (07 نقاط)

المعلومات التالية تمثل مجموعة من الأوراق المالية المدرجة في سوق مالي ، فإذا كان معدل العائد الخالي من المخاطرة 5% وأن تباين السوق 15 %، والمبلغ المستثمر 2400000 دج

Vi%	Bi%	Ri%	الورقة
41.6	1.68	67	1
28.7	1.11	35	2
53.9	1.19	29	3
14.64	2.06	56	4
60	1.22	30	5
41	1.45	35	6
58.7	2.24	48	7
34.8	2.33	60	8

**المطلوب:** وزع رأس المال على الأسهم الجيدة و حدد نصيب كل منها ؟

**ملاحظة :** يتم أخذ رقمين وراء الفاصلة في السؤالين الثاني والثالث

بالتوفيق

د. عوام نسرين