



مدة الامتحان: ساعة ونصف

امتحان الدورة العادية في مقاييس المؤسسة والأسواق المالية



أجب باختصار عما يلي:

الجزء الأول: 9 ن

- ما هي السمة الرئيسية التي تميز الشركة ذات الأصول (المشاركة) عن باقي الأنواع الأخرى للمؤسسات فيما يتعلق بمحشد التمويل. 3 ن

- كيف يتم تسعير الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية على مستوى السوق الأولية؟ 3 ن

- ماهي الآلية التي يتم بها تحديد السعر والكمية على مستوى السوق الثانوية؟ 3 ن

الجزء الثاني: 11 ن

- ما هي الإشكالية التي تعالجها نظرية المحافظ وما هي الأهداف الرئيسية التي يسعى المستثمرون إلى تحقيقها عبر الاحتفاظ بها وإدارتها؟ 4 ن

- رغم التشابه الكبير بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة إلا أن هناك بعض الاختلافات. ما هي أوجه هذه الاختلافات؟ 4 ن

- من خلال مثال توضيحي مبسط، قم بشرح عملية مبادلة أسعار فائدة بين طرفين X وY؟ 3 ن



مدة الامتحان: ساعة ونصف

الإجابة المموجبة لامتحان الدورة العادية في مقياس المؤسسة والأسواق المالية**الجزء الأول: 9 ن**

- ما هي السمة الرئيسية التي تميز الشركة ذات الأصول (المشاركة) عن باقي الأنواع الأخرى للمؤسسات فيما يتعلق بحشد التمويل؟ 3 ن.

تنفرد الشركة المساهمة عن باقي الأنواع الأخرى من المؤسسات في تداول أسهم الشركة بكل حرية، ومن ثم لا يوجد هناك نظير للشركات المساهمة عندما يتعلق الأمر بتحجيم رؤوس أموال كبيرة جداً.

- كيف يتم تسعير الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية على مستوى السوق الأولية؟ 3 ن.

يتم تسعير الإصدارات الجديدة على مستوى السوق الأولية إما عن طريق بنك الاستثمار الذي يوفر سعر للأوراق المالية التي تصدرها الشركات ثم يقوم ببيعها، وإما أن يتم تحديد السعر من خلال إجراء عملية مزايدة، أين يتم إصدار السندات على هذا النحو من قبل بعض الكيانات الحكومية وبعض الكيانات المنظمة.

- ماهي الآلية التي يتم بها تحديد السعر والكمية على مستوى السوق الثانوية؟ 3 ن.

الآلية التي يتم بها تحديد السعر والكمية على مستوى السوق الثانوية هي هيكل السوق الذي يقسم إلى نوعان:

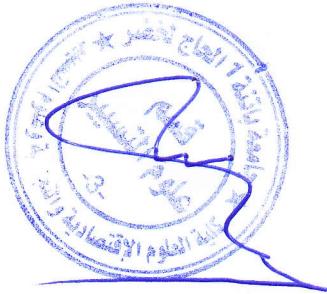
- هيكل سوق تحركه أوامر التداول: وفيه يقدم المشترون والبائعون عروضهم عبر سمساركم الذين ينقلون هذه العروض إلى موقع مركزي لأجل مقابلة العرض وتنفيذ المعاملة.
- هيكل سوق تحركه عروض الأسعار: وفيه يعمل الوسطاء (صانعو السوق) على تحديد الأسعار التي عندها يتداول المشاركون، حيث يقدم صانعو السوق تسعيرة شراء (للشراء) وتسعيرة بيع (للبيع) ويتحققون مداخيل من الفرق بين هاتين التسعيرتين.

الجزء الثاني: 11 ن

- ما هي الإشكالية التي تعالجها نظرية المحافظ وما هي الأهداف الرئيسية التي يسعى المستثمرون إلى تحقيقها عبر الاحتفاظ بها وإدارتها؟ 4 ن.

تعالج نظرية المحافظ مشكلة اختيار المحافظ المثلى، وهي تلك التي تحقق أعلى عائد ممكن في ظل مستوى معين من الخطر، أو تلك التي تحقق أقل درجة خطر في ظل مستوى معين من العائد.

الأهداف الرئيسية التي يسعى المستثمرون إلى تحقيقها عبر الاحتفاظ بها وإدارته هي:



- تحقيق عائد دوري (تدفق الدخل)،

- إمكانية تحويل الأوراق المالية إلى سيولة جاهزة (القابلية لتسهيل استثمارات المحفظة)،

- تعظيم القيمة الرأسمالية للمحفظة المالية (تنمية المحفظة)،

- التأمين ضد المخاطر (تقليل المخاطر).

- رغم التشابه الكبير بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة إلا أن هناك بعض الاختلافات. ما هي أوجه هذه الاختلافات؟

4 ن.

تشابه العقود المستقبلية إلى حد كبير مع العقود الآجلة، إلا أنها تختلف معها في أربعة أبعاد:

- أولاً: العقود المستقبلية هي اتفاques موحدة المقاييس فيما يتعلق بتاريخ التسوية ونوعية التسلیم. علاوة على ذلك، وبسبب أن هذه العقود موحدة المقاييس فإنه يتم تداولها في أسواق منظمة، بينما العكس بالنسبة للعقود الآجلة التي يتم تداولها عادةً على نحو منفرد ما بين المشتري والبائع، حيث غالباً ما تكون السوق الثانوية عديمة الوجود أو ذات وجود ضئيل جداً.

- ثانياً: هناك وسيط يعرف بغرفة المقاصلة «Clearinghouse» يقف إلى جانب الطرفين المتقابلين في عقد مستقبلي ويضمن أداؤهم. في حين نجد كلا طرف العقد الآجل عرضة لمخاطر الطرف المقابل، هذه المخاطر التي سيخفف الطرف الآخر للعقد في مواجهتها.

- ثالثاً: العقود المستقبلية مؤشر عليها بتسوية الأرباح والخسائر يومياً وفقاً للسوق، بينما العقود الآجلة قد يتم أو لا يتم التأشير عليها بتسوية الأرباح والخسائر يومياً وفقاً للسوق.

- رابعاً: العقود المستقبلية تحدد تسليم كمية معينة لسلعة معينة، تستجيب لمعايير الجودة، في أمكنة وتاريخ محددة مسبقاً، وهذا فيه تناقض صارخ مع العقود الآجلة التي بالنسبة إليها الشرط الوحيد هو الاتفاق المتبادل.

من خلال مثال توضيحي مبسط، قم بشرح عملية مبادلة أسعار فائدة بين طرفين X وY؟ 3 ن.

لتوضيح عملية مبادلة أسعار فائدة، نفترض أنه بالنسبة للسنوات الخمس القادمة يوافق الطرف X أن يدفع للطرف Y سعر فائدة سنوي 6% (سعر عملية المبادلة «The Swap Rate»)، في حين يوافق الطرف Y على دفع سعر ليبور- 6 أشهر للطرف X (سعر الفائدة المرجعي). الطرف X هو دافع سعر الفائدة الثابت، بينما الطرف Y هو متلقى سعر الفائدة الثابت. نفترض أن القيمة الافتراضية (The Notional Principal) تعادل 50 مليون \$، ويتم تبادل المدفوعات كل ستة أشهر على مدى السنوات الخمس المقبلة. هذا يعني أنه في كل ستة أشهر سيدفع الطرف X للطرف Y مبلغ 1,5 مليون \$ (6% ضرب 50 مليون \$ مقسم على 2). المبلغ الذي سيدفعه الطرف Y للطرف X هو سعر ليبور-6 أشهر ضرب 50 مليون \$ مقسم على 2. إذا كان سعر ليبور-6 أشهر هو 5% في بداية الست

(6) أشهر، فإن الطرف Y سيدفع للطرف X مبلغ 1,25 مليون \$ (5% ضرب 50 مليون مقسم على 2). آلياً، يتم تحديد سعر الفائدة المعوم في بداية الفترة ويدفع متخلفاً، وهذا ما يعني دفعها في نهاية الفترة. كلا عمليتي الدفع تتحقق في الواقع دخلاً صافياً يقدر إذن بـ 0,25 مليون \$، سيدفع من الطرف X إلى الطرف Y. أما قيامنا بالقسمة على 2 فلأنه يتم دفع فائدة نصف سنوية.

