

الإجابة النموذجية لامتحان الدورة العادية في بورصة البضائع والمشتقات

قسم: علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية- سنة ثانية ماستر - الأفواج: (03-02-01).

التاريخ: 2026/01/10، التوقيت: 10:30 - 12:30 سا

س1: أجب بصحيح أو خطأ مع الشرح و التعليل في حالة الخطأ إن وجد: (10ن)

1- الخيار **At The Money** يعني أن السعر الفوري يساوي سعر التنفيذ؟ صحيح.

2- **صانع السوق**: هو أداة اتصال بين العميل و السمسار، يتلقى الأوامر من العميل و يبلغها للسمسار المقيد عنده مقابل عمولة بسيطة من الصفقة؟ خطأ.

- يقوم صانع السوق بدور مهم في البورصة ذلك أنه يكون مشتري عندما يكون السمسار بائعا، وهو بائع عندما يكون السمسار مشتريا.

3- **الأوامر الكسرية**: هي الأوامر التي يصدرها المستثمر للسمسار بشراء عدد من الأوراق المالية تقسم العدد 100؟ خطأ.

- هي الأوامر التي يصدرها المستثمر للسمسار بشراء عدد من الأوراق المالية لا تقسم العدد 100.

4- **الخيار الآسيوي**: هو الخيار يجمع بين خصائص الخيار الأمريكي والخيار الأوروبي؟ خطأ.

- الخيار الآسيوي: هو الخيار الذي تتحدد قيمته بناء على متوسط سعر الخيار بين بداية العقد ونهايته.

5- جميع التعاملات في بورصات السلع الدولية تتم دائما من خلال وسطاء، ولا يمكن للأعضاء التعامل مباشرة لحساب أنفسهم؟ خطأ

- بعض أعضاء البورصة يمكنهم التعامل مباشرة لحساب أنفسهم بدون وسطاء، بينما البقية يستخدمون الوسطاء.

6- البيوع الدولية والسلع الدولية يشتركان في وجوب انتقال البضاعة المبيعة من دولة إلى أخرى؟ خطأ

- السلع الدولية لا يشترط فيها انتقال البضاعة لدولة أخرى، بل المقصود بالدولية هو التعامل وفق أعراف دولية وعقود نموذجية، بينما البيوع الدولية قد تتطلب انتقال البضاعة.

7- في بورصات السلع، حجم اللوت (Lot size) هو كمية غير محددة يمكن للمتعامل اختيارها بحرية؟ خطأ

- حجم اللوت هو كمية قياسية محددة مسبقاً من السلعة يتم تداولها في العقد لتسهيل التوحيد والشفافية.

8- المقاصة هي العملية التي يتم من خلالها نقل الملكية الفعلية للأصل أو تحويل الأموال بين الأطراف؟ خطأ

- المقاصة ذات طبيعة محاسبية وتنظيمية وتهدف إلى تحديد الالتزامات المالية والمادية للأطراف، بينما التسوية هي المرحلة التي يتم فيها نقل الملكية الفعلية أو الأموال.

9- أعضاء السوق (Brokers) يقومون عادة بالمقاصة والتسوية بأنفسهم دون الحاجة لغرفة المقاصة؟ خطأ

- أعضاء السوق يقومون بإدخال أوامر البيع والشراء وتسهيل التواصل، لكن المقاصة والتسوية تتم من خلال عضو المقاصة المعتمد أو غرفة المقاصة.

10- عملية النوفاشن (Novation) تُنشأ عقداً واحداً بين البائع والمشتري بعد تثبيت الصفقة في المقاصة؟ خطأ

- عملية النوفاشن تُنشأ عقدين جديدين: عقد بين غرفة المقاصة والمشتري، وعقد بين غرفة المقاصة والبائع.

تمرين 1: إذا كنت مستثمرا وكانت لديك إمكانية شراء العقدين الموضحين أدناه، وفق معطيات السعر السوقي في الحالتين: (5ن)

- PM = 114 \$ PHI March 117 PUT @ 3 \$ (PHI: شركة فايزر)

- PM = 100 \$ BUY 1 GM April 110 @ 4 \$ (GM: شركة جينرال موتورز)

1. ما هو نوع عقد الخيار في كل حالة، وما هي القرارات التي ستخذها عند تاريخ الاستحقاق وفقا لمعطيات السعر في كل حالة مع التعليل؟

2. تحديد قيمة نقطة التعادل بالنسبة للخيار الأول والثاني؟.

3. أحسب أرباح/ خسائر النهائية عن كل عقد عند تاريخ الاستحقاق؟

4. مثل بمنحنى الربح أو الخسارة بالنسبة للخيار الثاني مع تحديد نقطة التعادل في المنحنى؟

5. في شهر ماي كان سعر سهم شركة فايزر PHI يشير إلى 116 \$ ما هي القيمة الذاتية للخيار الأول؟ وفي شهر أبريل عرض المستثمر الخيار السابق للبيع في البورصة بسعر 6\$, ما هي القيمة الزمنية لخيار البيع؟

الحل:

حل التميرين 1: (7ن)

1. الخيار الأول: خيار بيع ينفذ بانخفاض السعر السوقي، الخيار الثاني: خيار شراء ينفذ بارتفاع السعر السوقي في هذه الحالة لا ينفذ... (1ن)
- 2- قيمة نقطة التعادل للخيار الأول (خيار البيع) = سعر الممارسة (التنفيذ) - العلاوة = 117 - 3 = 114 \$ (0,5ن)
- قيمة نقطة التعادل للخيار الثاني (خيار الشراء) = سعر الممارسة (التنفيذ) + العلاوة = 110 + 4 = 114 \$ (0,5ن)
- 3- حساب الأرباح أو الخسائر للخيار الأول:

$$PM = 114 \$ \quad \text{BUY 1 PHI April 117 PUT @ 3 \$} \quad \text{(شركة فايزر)}$$

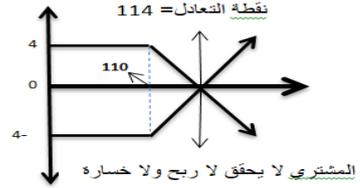
الخيار الأول: من المفترض أن المشتري يختار تنفيذ العقد عند 117 بمعنى بيع سهم فايزر لخر العقد عوض بيعه في السوق، فيمكنه شراء سهم فايزر بـ 114 وبيعه بعقد الخيار بـ 117 فربح 3 دولار عن كل سهم، ولكن مع حساب تكلفة الخيار (3\$ عن كل سهم)، وباعتبار أن حجم العقد هو 100 سهم - إذا أرباح أو خسائر مشتري الخيار = (سعر التنفيذ - السعر السوقي - العلاوة (المكافئة)). 100 سهم = (117 - 114 - 3). 100 سهم = 0\$. إذا مشتري خيار البيع (الخيار الأول) لا يحقق لا ربح ولا خسارة عند تنفيذه العقد (عند نقطة التعادل)..... (1ن)

- الخيار الثاني: PM = 100 \$ BUY 1 GM April 110 @ 4 \$ (شركة جينرال موتورز)

مشتري العقد يختار عدم تنفيذ العقد لأن سعر أسهم جينرال موتورز في السوق (100) منخفض على سعر التنفيذ (110)، وبالتالي فمجموع خسائر المشتري هي قيمة العلاوة مضروبة في حجم الصفقة = 100 x 4 = 400 \$ (1ن)

$$5- القيمة الذاتية لخيار البيع (الأول) = سعر التنفيذ - السعر السوقي = 117 - 116 = 1 $ (0,5ن)$$

- القيمة الزمنية لخيار البيع (الأول) = سعر الخيار - القيمة الذاتية = 6 - 1 = 5 \$ (0,5ن) (1ن)



تمرين: في عملية بيع وشراء عقد مستقبلي نطف خام حجمه 10 براميل، حيث المتداول دخل مركزاً طويلاً (Long) بعقد واحد سعر 80\$/برميل، والهامش الأولي يقدر بـ: 400 \$، أما هامش الصيانة يقدر بـ: 300 \$، أما أسعار الإغلاق على مدار يومين هي: - يوم 1 = 82 \$، - يوم 2 = 78 \$.

المطلوب: أحسب: 1. الربح/الخسارة اليومي، 2. رصيد حساب الهامش، 3. هل يحصل طلب إيداع (margin call)؟ وإذا حدث، كم يلزم إيداعه؟

1. الربح/الخسارة اليومي

- يوم 1: 10 × (80 - 82) = 20 \$ → ربح
- يوم 2: 10 × (82 - 78) = 40 \$ → خسارة

2. رصيد حساب الهامش:

- البداية: 400 \$

• بعد يوم 1: 20 + 400 = 420 \$

• بعد يوم 2: 40 - 420 = 380 \$

3. هل يحصل margin call؟

هامش الصيانة = 300 \$

• رصيد بعد يوم 2 = 380 \$ > 300 \$ لا يوجد طلب إيداع

✓ النتيجة: الأرباح/الخسائر اليومية: +20 \$، -40 \$، رصيد الحساب النهائي: 380 \$، طلب الإيداع: لا

2- إعطاء الصيغة الحسابية لمؤشر ستاندرد أند بور (Standard & poor index)، والأساس الذي به يتم بناؤه؟

$$S \& P 500 = \frac{\sum P_{it} Q_{it}}{\sum P_{ib} Q_{ib}} (K)$$

وهو من المؤشرات المبنية على أساس القيمة السوقية الكلية لعدد الأسهم العادية لكل منشأة ممثلة في المؤشر.