

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم علوم مالية و محاسبية سنة ثالثة مالية مؤسسة
التصحيح النموذجي لامتحان الهندسة المالية

أولاً: هات الفرق بين المصطلحات التالية :

1- السندات القابلة للاستبدال إلى أسهم والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم (أذكر وجهي شبه ووجهي اختلاف). (نقطتان)

أوجه الشبه		أوجه الاختلاف	
السندات القابلة للاستبدال إلى أسهم	والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم	السندات القابلة للاستبدال إلى أسهم	والسندات القابلة للتحويل إلى أسهم
1- معدل الفائدة منخفض		تفرض عليه ضريبة	لا تفرض عليه ضريبة
2- معدل الاستبدال وسعر الاستبدال وقت الإصدار		مؤسستين مختلفتين	لنفس المؤسسة

2- الصك والسند والسهم (نقطتان)

أوجه الاختلاف		أوجه الاختلاف	
الصك	السند	الصك	السهم
1- اداة ملكية	1- اداة دين	1- تاريخ استحقاق	1- ليس له تاريخ استحقاق
2- عائد متغير	2- عائد ثابت حسب معدل الفائدة	2- يصدر لغرض محدد	2- ليس له غرض محدد

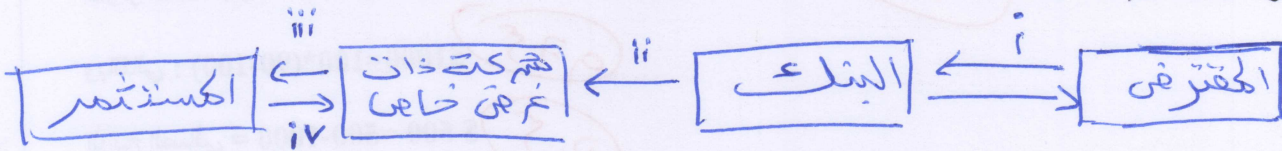
3- عقود الخيار والعقود المستقبلية (أوجه الاختلاف): (1.5 نقطة)

عقود الخيار	العقود المستقبلية
يترك عقد الخيار لمشتري الخيار الحق في تنفيذ العقد من عدمه	عقد حقيقي ملزم لكل من طرفيه بتنفيذ ما تم عليه الاتفاق
مشتري الخيار هو وحده فقط من يدفع العلاوة أو المكافأة	يدفع كل من طرفي العقد المستقبلي للوسيط هامشاً معيناً بنسبة معينة من القيمة الإجمالية للعقد
لا تتجاوز الخسارة قيمة المكافأة لمشتري الخيار	الخسارة يمكن أن تشمل القيمة الإجمالية للعقد

ثانياً: أجب باختصار على ما يلي :

1- إذا كانت صكوك رأس مال المضاربة موجودات مختلطة من النقود والديون والأعيان والمنافع فكيف يمكن تداولها (1.5 نقطة)؟
يمكن تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المتراضي عليه، على أن يكون الغالب في هذه الحالة أعياناً ومنافع. أما إذا كان الغالب نقوداً أو ديوناً فتراعى في التداول الأحكام الشرعية

2- ارسم مخطط توضح فيه مكانة البنك والمقترض والشركة ذات الغرض الخاص والمستثمر في عملية التوريق مع شرح العلاقة بين هذه الأطراف باختصار (3 نقاط)؟



i. وجود علاقة مديونية قائمة بين بنك و مقترض؛

ii. رغبة البنك في التخلص من القروض الموجودة تحت يده وتحويلها إلى الشركة ذات الغرض الخاص.

iii. قيام الشركة ذات الغرض الخاص بإصدار سندات جديدة تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة.

iv. أن يوجد مستثمر لديه الرغبة في شراء السندات التي تصدرها المؤسسة المتخصصة،

3- يعتبر الشراء الهامشي أحد أهم الأساليب المستحدثة في تسوية صفقات الشراء فما الفائدة منه بالنسبة للمستثمر ومتى يلجأ لاستخدامه (1.5 نقطة)؟

الفائدة منه أن المستثمر يقوم بتمويل جزء من صفقة الشراء نقداً والجزء الباقي يمول بقرض من السمسار وبالتالي يحقق أرباحاً كبيرة مقابل استخدام جزء فقط من أمواله بالإضافة إلى اغتنام فرصة انخفاض سعر الورقة المالية، ويلجأ المستثمر عادة للشراء بالهامش عندما يعتقد أن سعر الورقة المالية منخفض ويتوقع ارتفاعها في الأجل القريبة

4- ساهمت الهندسة المالية في إعادة الهيكلة من خلال السرعة في تنفيذ عملية السيطرة وبتكلفة أقل وفي المقابل جاءت باستراتيجيات لمواجهة ذلك . أ - وضح كيف تتم العملية بسرعة وبتكلفة أقل (1.5 نقطة)؟
 وذلك عن طريق تقديم العطاءات لشراء الأسهم على مرحلتين، حيث المرحلة الأولى تسعى الشركة الراغبة في السيطرة لامتلاك نسبة 51% من أسهم المؤسسة تمكنها من التحكم في مقاليد الأمور، وذلك بإجراء شروط مغرية من حيث السعر أو طريقة السداد (نقدا مثلا) وذلك في حدود تاريخ معين وبعد ذلك التاريخ أي في المرحلة الثانية يكون السعر أقل وطريقة الدفع مختلفة (أسهم ممتازة ، سندات مثلا)

ب- ما هي تلك الاستراتيجيات (1.5 نقطة)؟

- إستراتيجية شرط موافقة أغلبية كبيرة : وذلك عن طريق تعديل قانون إنشاء المؤسسة بإدخال شرط موافقة مما يضع العقبات أمام إمكانية استبعاد أعضاء الإدارة.
- إستراتيجية شرط السعر العادل للسهم: وذلك للأسهم التي تباع في المرحلة الثانية للعطاء، كأن ينص على ربط سعر الشراء بالقيمة السوقية السائدة في ذلك الوقت، والتي يتوقع أن تكون مرتفعة بعد إتمام المرحلة الأولى

ثالثا (5.5 نقاط): مستثمر يتوقع انخفاض أسعار الأسهم لشركة معينة خلال شهرين فيقوم بشراء خيار بيع أجل أوروبي لـ 100 سهم من أسهم هذه الشركة، بسعر ممارسة 100 دولار للسهم، وأن تاريخ انتهاء الصلاحية بعد شهرين، وسعر الخيار هو 5 دولار للسهم . نفرض أن سعر السهم السوقى وصل إلى 98 دولار عند تاريخ انتهاء صلاحية العقد في الحالة الأولى، 90 دولار في الحالة الثانية، 105 في الحالة الثالثة، ما هو القرار المتخذ في كل حالة؟ وما هي حجم أرباحه أو خسائره تبعا لذلك؟
 الحل :

سعر التنفيذ \$100

عدد الأسهم 100 سهم

$$\text{قيمة المكافأة} = 100 * (5) = 500$$

الحالة الأولى :

القرار المتخذ : ينفذ لان سعر التنفيذ أعلى من السعر السوقى وهو يريد البيع.

0.75

0.75

$$\text{وبالتالى : } \$ 200 = 100 * (98 - 100)$$

0.5

$$\text{الربح الصافى} = 500 - 200 = \$ 300$$

الحالة الثانية :

القرار المتخذ : ينفذ لان سعر التنفيذ أعلى من السعر السوقى وهو يريد البيع.

0.75

0.75

$$\text{وبالتالى : } \$ 1000 = 100 * (90 - 100)$$

0.5

$$\text{الربح الصافى} = 500 - 1000 = \$ 500$$

الحالة الثالثة :

القرار المتخذ : لا ينفذ لان سعر التنفيذ أقل من السعر السوقى وهو يريد البيع.

0.75

0.75

$$\text{وبالتالى : يتحمل خسارة قيمة المكافأة } \$ 500$$