

جامعة غليزان

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

دروس مقياس الاسواق المالية

موجهة لطلبة السنة الثالثة تخصص مالية

الدكتورة شاقور جلطية فايذة

استاذ محاضر قسم "ب"

السنة الجامعية 2023-2024

1. الأداة المالية : مقاديرهم عن السوق المالي .

1. التمويل : هو البعثة عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال واختيار وتقييم تلك الطرائق للحصول على المخرج الأفضل يسبقها ، بشكل يناسب كمية وتوعية احتياجات والتزامات المتعامل الاقتصادي .

2. تحديد مفهوم السوق المالي :

إن مصطلح السوق يجرى عن الآلية أو الإطار (المجال) الذي يصبح بين قوى العرض والطلب أما المال فهو كل ما تحقق منفعة ، وعليه فإن السوق المالي هو الإطار الذي يتم فيه تداول الأصول المالية بين الوصيات المدخرة - ذات الفوائد المالي - والوحدات ذات العجز المرغوبة في السداد العرض الاستثمارية الخاصة ، وذلك عبر قنوات عاملة متخصصة في السوق ومن خلال قنوات اتصال فعالة .

3. خصائص السوق المالي :

- إن السوق المالي هو الإطار أو الآلية والعوائد التي يجري من خلالها تداول الأصول فلا يندرج على المكان فقط .

- يتم في هذا السوق إصدار وتداول أدوات الاستثمار المتعلقة ، فهو يتشكل من سوق الإصدار وسوق التداول ويشتمل العرض المالية طويلة الأجل وكسرة الأجل والسلع النفيسة وغيرها .

- يوجد في السوق فئات متخصصة كزاد الوساطة المالية .

- يفترض أن يتم السوق المالي عند ابتداءه بالكفاءة كما يكون دوره التمويل على أنه و هو ، فتتخفف به المحامل ولا يكون فيه فوارق في الأسعار السوقية والأسعار الحقيقية للحصول المالية .

4. نشأة وتطور السوق المالي :

بدأت عملية تداول الأوراق المالية في مطلع القرن 16 ، من حين بدأت الحكومات والشركات بالقرض من الجماهير حتى طريق إصدار سندات بعد 1699 ، وتطور الأسواق تبعاً للحاجة ليصبح التعامل بالأشهر والسندات وتأسيس بورصات عالمية .

5. الأطراف المتفاعلة في السوق المالي :

أ- فئة المصدرين : وهم الأطراف الراغبون في الحصول على التمويل . تتشكل هذه الفئة من :
- المؤسسات الصناعية والتجارية ، الدولة (وذلك من خلال إصدارها للسندات الحكومية) .

المعنى (1): الاحتياطية - مما هي عن السوق المالي .

1. التحويل : هو البتة عن الطرائق المتناسية للحصول على الأموال واختيار وتقييم تلك الطرائق للحصول على المربح الأقل بسببها ، بشكل يناسب كمية وتوعية احتياجات و التزامات المتكامل الاقتصادي .

2. تحديد مفهوم السوق المالي :

إن مصطلح السوق يعبر عن الآلية أو الأطار (المجال) الذي يصبح بين قوى العرض والطلب أما المال فهو كل ما تحقق منفعة ، وعليه فإن السوق المالي هو الأطار الذي يتم فيه تداول الأصول المالية بين الوضعات المدرة - ذات الفوائد المالية - والوضعات ذات العجز الرأسمالية في استهلاك العرض الاستثمارية الخاصة ، وذلك عبر قنوات عاملة متخصصة في السوق ومن خلال قنوات اتصال فعالة .

3. خصائص السوق المالي :

- إن السوق المالي هو الأطار أو الآلية والعوائد التي يجري من خلالها تداول الأصول فلا يندرج على المكان فقط .

- يتم في هذا السوق إصدار وتداول أدوات الاستثمار المتصلة ، فهو يتكامل من سوق الإصدار وسوق التداول ويشمل الأوراق المالية طويلة الأجل وقصيرة الأجل والسلع الحقيقية وغيرها .
- يوجد في السوق فئات متخصصة تزاول الوساطة المالية .

- يفترض أن يتم السوق المالي عند إنشاءه بالكفاءة فهو يؤدي دوره التحويلي على أتم وجه ، فتتخفف به المحاملات ولا يكون فيه طواق في الأسعار السوفية والأسعار الحقيقية للأصول المالية .

4. نشأة وتطور السوق المالي :

بدأت عملية تداول الأوراق المالية في مطلع القرن 16 ، في حين بدأت الحكومات والشركات بالانخراط من الجماهير عن طريق إصدار سندات بعد 1699 ، وتطور الأسواق تبعاً للحاجة ليصبح الكمال بالأشهر والسندات وكأسيس يومها عالمية .

5. الأطراف المتدخلة في السوق المالي :

أ- فئة المصدرين : وهم الأطراف الراغبون في الحصول على التمويل . تتشكل هذه الفئة من :
- المؤسسات الصناعية والتجارية ، الدولة (وذلك من خلال إصدارها للسندات الحكومية) .

ب. فئة المستثمرين ، يشمل الأرباب (الجمهور) ، المؤسسات ذات الأغراض وتتمثل هذه المؤسسات في : البنوك التجارية ، شركات الاستثمار ، البنوك المتخصصة ، شركات التأمين وصناديق الأيداع .

ج. فئة الوسطاء ، يقوم الوسيط بملاقة البائعين وحسري الأوراق المالية ، وتنفيذ أوامرهم عند كون شذو طبيعيا أو محتويا ، يظطلع بالمهام التالية :
- تنفيذ أوامر العلاء من خلال شراء وبيع الأوراق المالية .
- التفریب بین وسطین ، وتسمى هذه العملية بالوساطة .

- صناعة الوق : يمكن للوسيط في الوق المالي أن يقوم ببيع وشراء الأوراق المالية بموجب ترخيص منحه له لجنة إدارة الوق .

- التعهد بتغطية الإصدار : الفولية سواء كانت أسهم أو سندات . ويكون الوسيط في هذه الحالة مؤسسة مالية مثل بنك استثمار أو شركة استثمار ، يقوم بتسيوية جميع الإصدار ، اصنامقابل عمولة وصية ، في هذه الحالة فتوجه عليه شراء ما يعجز عن تسويقه من هذه الإصدار ، ات تقديم الاستشارة المالية للمستثمرين في الأوراق المالية ، وغالبا ما يكون الوسيط هتا شركة استثمار .

المحاضرة رقم 2 - تقييمات السوق المالي - أسواق النقد -

يعرف سوق النقد بأنه أداة لطار العام القوي المتداولة بالأدوات المالية ذات الاستحقاق القصيرة الأجل ، ليس لها هيكل مادي وتقليبي مصدر ، المشاركون فيها هم : المودعات ، الشركات غير المالية ، المؤسسات المالية والمصرفية . استحقاقات أدواتها لا تتعدى الستة أشهر .

2. أهمية سوق النقد :

- تأمين السيولة لعموم المواطنين في السوق وبطريقة سائلة .
- عملها في طار العام لرسم السياسات النقدية والسيطرة على عرض النقد ، وذلك من خلال تأثير البنوك المركزية عليها .
- يوفر السوق أدوات مالية خالية المخاطر في الغالب .

3. خصائصها :

- ليس للسوق هيكل مؤسسي وتقليبي مصدر .
- الأصول التي يوفرها السوق قصيرة الأجل .
- المخاطر فيها منخفضة جداً .
- أغلب أدوات السوق المالي ذات قابلية تسوية عالية ، أي بالإمكان تسيلها بسرعة وحرارة عالية .
- تسمح أدواتها بدرجة ضمان عالية ، فعادة ما تستخدم كضمان للقروض .
- توفر أدواتها عادة مناسبة .

4. أدواتها :

1. أدوات الخزينة : الإذن دين تبيع بضم عن القيمة الاسمية وبطريقة التزايد الطولية التي لحاملها الحصول على القيمة الاسمية المثبتة بشهادة الإذن عند استحقاق ، تصدره من قبل الحكومة لبيعها البنك المركزي للمستثمرين لأفراد وشركات .
- في أسواق النقد الأمريكية ، هذه الأدوات تملك أشكالاً ، أدوات باستحقاق أقل من ستة أشهر ، سندات باستحقاق أكثر من ستة أشهر ، أوراق باستحقاق 2-10 سنوات . أما في الوطن العربي فهي حكر على المؤسسات المالية .

2. الأوراق التجارية : هي تعهد غير مضمون بأصول مادية تبيع بضم عن القيمة الاسمية ، تصدرها الشركات ، الحق للمستثمر الحصول على القيمة الاسمية عند استحقاق . استحقاقاتها تكون بين 90-360 يوم .

3.4 - شهادات الديون المصرفية: هي عبارة عن إيصال بالمبلغ المودع لدى الجهة المصرفية. الهدف لحاصلها الحصول على الفائدة وأصل المبلغ عند الشفقات. جهة إصدارها هي البنوك التجارية أو المؤسسات المالية.

- تحديد سعر أدوات الخزائنية =

يحدد سعر الخزان الخزائنية كالاتي:

$$BP = V_n - DV$$

هين V_n : المبلغ الاسمي

DV : قيمة الخصم

$$BP = V_n - \left(\frac{V_n \times t \times n}{360} \right)$$

ولذلك فان:

مثال: اذا كان لدينا $V_n = 1000$, $t = 0,02$ (ك/س) $n = 90$

$$BP = 1000 - \left(\frac{1000 \times 0,02 \times 90}{360} \right) = 987,2$$

- الناتج الاسمي والناتج الفعلي =

$$N_y = \frac{\text{قيمة الخصم}}{V_n} \left(\frac{360}{n} \right)$$

اما الناتج الفعلي فينسب كالاتي:

$$E_y = \frac{\text{قيمة الخصم}}{BP} \left(\frac{360}{n} \right)$$

مثال: اذن قرينة قيمته الاسمية 100 دولار، تم بيعه من قبل احد البنوك بسعر 96,96 دولار ماهو الناتج الاسمي والناتج الفعلي للدين: اذا علمت ان مدة الشفقات هي 180 يوم

$$N_y = \frac{3,2}{100} \left(\frac{360}{180} \right) = 7\%$$

$$E_y = \frac{3,2}{96,96} \left(\frac{360}{180} \right) = 7,25\%$$

تحديد سعر الأوراق التجارية هو بنفس الطريقة

- تحديد سعر شهادة الإيداع = يُحدد سعر الشهادة على أساس القيمة الحالية للتدفق المقدّر المستقبلي المُؤكد وتحقيقه عند الاستحقاق. أي أن السعر هو القيمة المضمونة لهذا التدفق المحرر عند الغرض البديلة وعلى أساس فكرة التيقينية لاستحقاق الشهادة وفق الصيغة =

$$PV_{CDS} = FV - \left(\frac{M \times r \times n}{360} \right)$$

$$FV_{CDS} = M + \left(\frac{M \times r_{CDS} \times T}{360} \right)$$

- صبت:
- PV_{CDS} : القيمة الحالية للشهادة.
 - FV_{CDS} : القيمة المستقبلية للشهادة.
 - r : معدل الفائدة للقرض البديلة من نفس المخاطرة.
 - M : مبلغ شهادة الإيداع.
 - r_{CDS} : معدل الفائدة على شهادة الإيداع.
 - T : مدة استحقاق شهادة الإيداع.

مثال - شهادة ايداع بمبلغ 100 ألف د ومعدل فائدة 8%، بإستحقاق سنة. فمبيعها قبل الاستحقاق بـ 60 يوم. ماهي القيمة الحالية (سعر) الشهادة، إذا علمت أن معدل الفائدة على ودائع لأجل هو 6%.

$$FV_{CDS} = M + \left(\frac{100.000 \times 0,08 \times 360}{360} \right) = 108.000$$

$$PV_{CDS} = 108.000 - (1,08) = 103.500,9$$

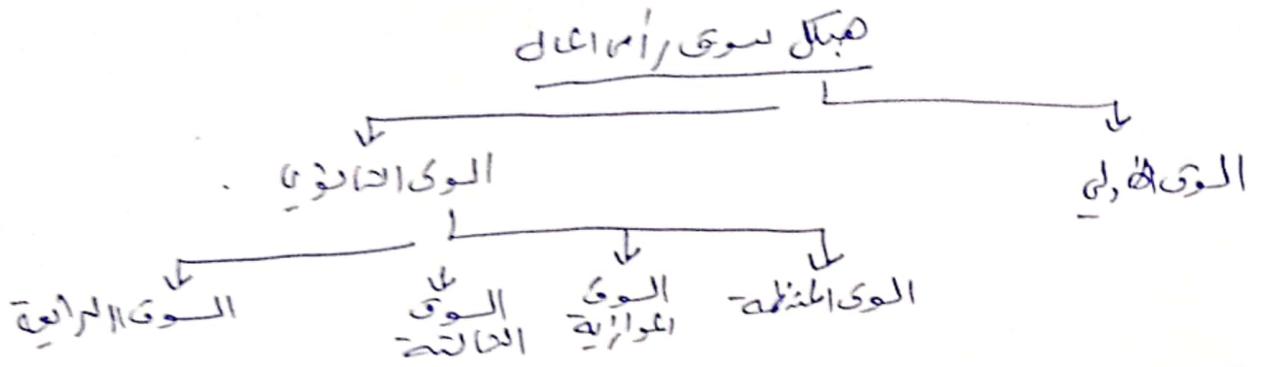
4.4. العقوبات المصرفية: هي عبارة عن أداة دين صادرة عن البنوك تتضمن لعقوبات التبليد يدفع كمية الدين عند الاستحقاق في حالة عدم تسديدها أي أبنه بمثلها، ضمان للدين لصالح المستفيد. تباع على أساس الخصم في حالة عدم الاحتفاظ بها لغاية الاستحقاق

4.5. تقويض التماسرة تحت الطلب: هي عبارة عن تلك المبالغ التي تقرضها البنوك لتتمسرة الفوائد المالية لتمويل مشتريات الزبائن. من الأسهم والسندات وبطريقه الخامس. يدفع المسار معدل فائدة على هذه العروض وهو أعلى من المعدل على أدوات الخزائن إضافة إلى علاوة على المعدل تحت الطلب تتجدد بناء على التفاوض بين الزبون والمسار وهم الضمقة ووضحة لطوائف المطالبة.

4.6. إنعاقبة اعادة التراد

محاضرة رقم 1 = سوق رأس المال

1. مفهوم سوق رأس المال : هو الإطار الذي من خلاله تلحق الوصايا الاستثنائية مع وسائل الإذخار لعقد الصفقات طويلة الأجل سواء ما خلال الأقساب الحكومية أو من خلال عمليات التناجزرة بأوراق السوق.
2. خصائص وهيكل سوق رأس المال :
 يميز السوق بكونه جميع الصفقات، ولذلك هو أكثر تعقيدا من سوق النقد. فتشكل له نظم والشبكات الأدوات التي تترتب عنها في السوق.



3. السوق الأولية : هي سوق الإصدارات الجديدة لسواد الشركات في مرحلة التأسيس أو الشركات الفتنة التي تقوم بزيادة رأس المال، تباع الإصدارات بالجملة، تبدأ حدود السوق الأولية للحصول الشركة على موافقة هيئة الأوراق المالية على بيان التبيحيل الذي يتضمن معلومات عن طبيعة الأعمال التي تكتمل بها الحياة للمصدرة للورقة المالية وطبيعة المخاطر الاستثنائية وخلفية عن الإدارة.
- 3.1. الطرح العام الحكومي : يقصد به عملية الإصدار الجديدة للورقة المالية وطرحها للأقساب العام للجمهور، كدبير مالي.

- توسيع قاعدة رأس المال وإمكانية الوصول إلى مصادر التمويل المختلفة
 - إمكانية تحسين الصورة المؤسسية للشركة عبر التزامية الإفصاح وتعزيز الثقة بالجمهور
 - مرونة أكبر في تسويق وتوزيع الإصدارات الجديدة
- بالعقاب قد يشكك على مدى مالي على الشركة من خلال تكلفة الإصدار ومنطقيات الإفصاح التي قد يفقد الشركة مكانتها التنافسية أمام الشركات المتفازة التي تقدم لطرح أسهم جديدة.
- 2-3. الطرح الخاص : يقصد به بيع الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية إلى أطراف محددة من المؤسسات المالية والأفراد وتلوجب صفقات خاصة. تناسب هذا الأقساب الإصدارات الرصيرة للأهم، ويناسب السندات. ونتيجة لذلك تفقد الورقة المالية مرونتها في التسييل لذلك يدفع المستثمر سعرا منخفضا بالإصدار. كما أن الشركة هنا غير ملتزمة بعمليات الإفصاح وإبلاغ عن المعلومات.

4. السوق الثانوية :

- 4.1. مفهوم السوق الثانوية : هي سوق الإصدارات القائمة والمجددة، فخذ طرقها تحقق آلية العرض والطلب على الورقة من خلال التحويلات المتعددة من الرأبني إلى الوسطاء والعماسرة.

العرق الأساسي لبنيا، بين السوى الأول هو أن الأموال تنفق من المشتري إلى البائع دون علاقة مباشرة مع مصدر الورقة المالية.

2-4 - تصنيفات السوق الملوية =

تصنف طبقا لطبيعة تنظيمها وطبيعة المعاملين لها إلى :

أ. السوى المنظمة : هي سوق الأوراق المالية المدرجة ، التبادل بها يكون بموجب قواعد وإجراءات محددة طبقا لنية السوق وطبقا لقواعد بورصة ويطبقية الجزئية العلنية . أهم ما يميز السوق أنها هيكل تكاملي ومؤسسي يدار من قبل لجنة السوق أو البورصة .
تتميز أهميتها في كونها توفر علاقة للصقات وحرية المساومة عبر آلية العرض والطلب وتوفر الحماية للمعاملين .

ب. كبرى عمليات التداول عبر الوساطة والمساومة العلنية : فالوسطى كإجراء يحتفظ بمخزون مسبق لبيع وشراء الأوراق المالية لضمان التوازن في تدفق الأوامر وهم بذلك يبتاع السوى أما المساومة فيجمعون بين المشتريين في حالة البيع والشراء دون الاحتفاظ بمخزون .

ج. السوى الموازية : هي عبارة عن شبكة اتصالات مطبوعة تربط الوسطاء لتتفقد الصفقات بجا وشراء على الأدرات المالية الغير مدرجة في السوق المنظمة وعلى أساس التفاوض على السعر وهي بذلك ليس لها هيكل تنظيمي ومؤسسي محدد . تدار السوق من قبل التجار (الوسطاء) الذين ينفذون الصفقات على أساس الاحتفاظ بمخزون .

د. السوق القائمة : أنتئات لتخفيض كلفة الصفقات وتجنب الدخول إلى الأسواق المنظمة ذات العولت القايه - (الغير قابلة للتفاوض) تتكون من شركات السيرة الغير عضو في السوق المنظمة يتاجرون بالأوراق المالية المدرجة في السوق المنظمة والموازية .

هـ. السوق الرابع : تشير إلى هذه الأسواق على الصفقات التي تتم بين المستثمرين الأفراد والمهتمين المؤسسي بدون تدخل السمسار ، وعلى الأوراق المالية في السوق المنظمة والسوق الموازية تدسم بالسرعة في إتمام الصفقة وبالكلفة المنخفضة .

1- الأسهم العادية : يعرف السهم العادي بأنه أداة ملكية ذو صفة مالية كأيلة للتداول الحق لحامله الحصول على عوائد غير ثابتة ، بجانب حصته في موجودات الشركة والمساهمة في تكملة السهم .

2 خصائصه :
- ليحصل حاملو الأسهم العادية عنه كصفة موجودات الشركة على ما تبقى بعد تسديد كل الالتزامات الخاصة بالداشني .

- يحصل حملة الأسهم العادية على عائد يتصل في حصة من الدخل كقسم أرباح ، أما في حالة فشل الشركة فتحدد حسارة حملة الأسهم العادية بتلكار حصته في رأس المال ولا يؤدي لهذا الفشل إلى الرجوع على المديونات الشخصية للمساهم (المسؤولية مفردة) .

- تؤثر هذه الأداة بالرغم من كونها أكثر الأدوات مخاطرة لحماية المستثمر منه - خاطر المدفوع .
- لحلة الأسهم العادية حق التصويت في الجمعية العامة وانتخاب مجلس الإدارة .
- لحلة له ~ الأولوية في شراء الإصدارات الجديدة للشركة .

3. مفاهيم القيمة للسهم العادي : على التمييز بين العديد من القيم وتقالا التي :
P. القيمة الاسمية : وهي القيمة المثبتة في شهادة السهم . والتي هي الغالب كحدود وفق قانون الشركة . لذا يطلق عليها بالقيمة القانونية وهي كمية مساهمة لجميع الأسهم المصدرة تتحدد من خلالها مساهمة المستثمر برأس مال الشركة .

ب. القيمة التقديرية : وهي القيمة المثبتة في سجلات الشركة وتعتبر هذه القيمة مؤشرا لقيمة حقوق المساهمين ، لذلك فإن لموها من المؤثرات المهمة للمستثمر لتدل على قوة الشركة في التوسع والاستمرار .

ج. القيمة السوقية : وهي القيمة التقديرية المدفوعة عند لحظة زمنية محددة وتتحدد بعقل عوامل العرض والطلب في بورصة الأوراق المالية . القيمة السوقية هي عبارة عن القيمة الإجمالية للأسهم المتداولة .

د. القيمة الحقيقية : وهي تلك القيمة التي تديرها حقائق مالية واقعية لتتصل بقيمة موجودات الشركة ومفهوم الربح المشرق ومعدلات النمو والطلب عليها أيضا بالقيمة العادية . وهنا حالتان :
إذا كان السعر الوتي أعلى من القيمة الحقيقية فالسعر مبالغ فيه .
وإذا كان ~ أقل ~ فالسعر مخفض .

4 - تصنيفات الأسهم العادية =

يمكن إصدار الأسهم العادية وتصل صزايا :

- أسهم صنف A : تمنح ميزة الحصول على صقسوم أرباح مرتفع دون عقابصوية
- أسهم من الصنف B : له صصة محددة من أرباح ح الصرية الكامل في مجلس الإدارة .
- أسهم الدخل : تؤصف للشركات التي تتميز باتباع سياسة حثية تجعلها تفض أرباحاً متكررة وتوزيعات مسفرة كعشركات البترول .
- أسهم النمو : تكون للشركات التي تتعامل صنجات ذات تكنولوجيا عالية وتحتاج إلى احتجاز الأرباح للتطوير من شأنها وتصفق عادة صصعين يؤدي إلى زيادة القيمة المصوية الوئبة للسهم متبلا مع المظاهرة بعدم تحقيق الهدف من احتجاز الأرباح .
- الأسهم النزاعية : تؤصف بها الأسهم التي لا يتوقع أن تعرض عائدتها إلى التفاوض في قترات الكساد بل تحقق عائد يفوق معدل عائد السوق مثل خدمات الطيران العاصفة .
- أسهم المضاربة : تكون فيها احتمال كبير لتحقيق عائد متقضى أو سالب خلال فترة حثية بحال احتمال ضئيل للعائد المميز مثل شركات التعيين عن التروات الصحية .

5 - عائد السهم العادي =

توصف العائدياته المتخاضة التي يحصل عليها المسثمر كونه عائد عن حرة الصلح والمخاطر المحتملة من التوظين .

أ . عائد فترة الاحتفاظ : وهو ذلك العائد المتحقق فعلا ويحسب كالتالي :

$$HPR = \frac{P_1 - P_0 + D}{P_0}$$

P_1 : سعر السهم في نهاية الفترة (سعر البيع)

P_0 : سعر السهم في بداية الفترة (سعر الشراء) ، D : صقسوم الأرباح للسهم الواحد .

مثال : إشتري أحد المسثمرين سهم بسعر 10 دولار ، في نهاية السنة - تم بيعه بسعر 12 دولار وحصل المسثمر على صقسوم أرباح 2 دولار ، للسهم الواحد ، فما هو عائد الاحتفاظ ؟

$$HPR = \frac{(12 - 10) + 2}{10} = 0,2 \text{ أي } 20\%$$

هناك 20% عائد من فروقات السعر و 20% عائد من التوزيعات في حالة طول الفترة فإن معدل العائد يكون وفقا للصيغة :

$$HPR = \frac{D + \left(\frac{P_1 - P_0}{N}\right)}{\left(\frac{P_1 + P_0}{2}\right)}$$

N : يمثل فترة الاحتفاظ .
 يمثل العقام متوسط سعر السهم خلال فترة الاحتفاظ .

مثال لتفرض ان المستثمر يبيع بعد ثلاث سنوات:

$$WPR = \frac{0.5 + \left(\frac{12-10}{3}\right)}{\left(\frac{12+10}{2}\right)} = 17\%$$

ب - العائد المتوسط = ليصديه المتوسط المتوزون لاصناف العوائد التي يمكن تصديقها وفقا لاسئلات
 يتخذ القرار (المستثمر) لصحة الحالة الاقتصادية المطلوب التنبؤ بها للتغيرات ذات الاضافة
 وصحة الصيغة التالية:

$$E(r) = \sum_{t=1}^n R P_r$$

مثال R: معدل العائد وفقا للظرف الاقتصادي، P: احتمال تحقق العائد
 مثال، لتفرض السيناريوهات التالية عن العرض الاستقرائي A، B، المطلوب تحديد معدل العائد المتوقع
 في ضوء الاحتمالات وحق العوائد للحالات الاقتصادية =

الحالة الاقتصادية	الاحتمال	عائد A	عائد B
نمو	0.7	10%	15%
انكماش	0.3	-10%	20%

$$E(r_A) = (0.7 \times 10) + (0.3 \times -10) = 4\%$$

$$E(r_B) = (0.7 \times 15) + (0.3 \times 20) = 15.5\%$$

د - معدل العائد المطلوب = وهو ذلك المعدل الذي يطلبه المستثمرون على التمويل ذات
 الاضافة. كلما كان العائد المتوقع أكبر من العائد المطلوب كان السهم جازبا.

تانيا، الأسهم المتشاركة

تعريفه: هو أداة هجينة تجمع بين صفات السند والسهم العادي كونه يصل على عائد ثابت
 سواء بسوى مقسوم ارباح = السهم المتشارك الذي سيوضح من صافي الربح بعد الضرائب، كما انه
 يمثل حق من حقوق الملكية لانه يمثل جزء من ارباح الشركة براءه افعال.

- اوجه الاختلاف بين السهم العادي والمتشارك:

السهم العادي	السهم المتشارك	مبدأ المشاركة
أداة ملكية صهريه	أداة هجينة بين الدين والملكية	صحية الأداة
لا يصدر وفق قرار وسياسة الشركة في توزيع الارباح على المساهمين	مقسوم ارباح ثابتة بنسبة من القيمة أو صوة العتدية سواء السهم	مسؤول الدخل

الاستحقاق

قد يكون عابلاً للاقتراض أو
المسحاق أو التحويل للمهم عادي

تكون المهم عابلاً طامعا الشركة - جماعة أي
ليس له تاريخ استحقاق ولا يمكن تحويله

تراكم الربح

يمكن أن تراكم أرباح المهم

لا يمكن أن تراكم أرباح الأسهم

المشاركة بالإدارة

لاحق له إلا بوجود نص على ذلك

له حق المشاركة والانتخاب

طبيعة الأسواق

أسواق محدودة وغير منتظمة

أسواق تدرج بالحق والتساع ومنتظمة

القيمة الاسمية

يصدر المهم بغير اسمية

يصدر بغير اسمية واحدة وفقا لقانون

مضلفة القنات

الشركات

التأثيرات السنات

1. مفهوم السنات : هو أداة دين ذو صفة مالية عابلاً للتداول الحق لحمله بذمة الجهة المصدرة
الحصول على دفعات دورية منتظمة (القائدة) خلال فترة الاستحقاق وبذمة شائبة من
القيمة الاسمية المتبقية بنهاية السند .
2. أوجه الاختلاف بين السنات والمهم العادية .

المهم العادية .
أداة مشاركة - برأى مال الشركة

السنات
أداة دين وإليه الذبح عند
الاستحقاق

معايير المقارنة
صحة الأداة

يضع لقرار سياسة توزيع الأرباح
ليس له تاريخ استحقاق محدد

تبات الدخل والسرارته
لأغراض استحقاق محدد

مسؤول الدخل
الطلب

هي المشاركة والقيمة

ليس له حق المشاركة بقرارات
الأداة

الأداة

مخاطر متعلقة بالوفاة والشركة
تحدد القيمة الاسمية وفق
قانون الشركات
غير قابل للتحويل

مخاطر الائحة والبيع والقيمة
يصدر بغير اسمية مضلفة القنات
قابل التحويل إلى المهم

المخاطر
السوقية
قابلية التحويل

3. الصفات المتشعبة للسنات : بعض الصفات لها خاصية متشعبة :

P. نسبة المسحاق : تمنح هذه السنات حق الحوية للمصدره يتصل بالمسحاق السن بسحر مصدره
المسحاق ، وذلك لمدة صفر من أقاليم العقد . وذلك للمساعدة من انحصار معدلات الفائدة الوتية
المسحاق مسجلاً مانع للشركة - خيار استبدال السنات القائمة - بأخرى ذات كوتيون متقدص . وتسمى
هذه العملية بإعادة تحويل السنات .

صبي : مسحاق المسحاق + ملوارة المسحاق
وعلاوة المسحاق ر - I - $\frac{I}{T}$ صبي I مبلغ الفائدة على السند
T : صفة الاستحقاق

ب. نسبة العوّل : بعض السندات تُفرض على حاملها إعادة بيع السند إلى الجهة المصدرة بمجرد حدوث مسأله ولي العالجه بالقلية الاسمية وضمه لوارث جردولة ومتعاقبة .
 د. نسبة الاحتفاظ : هذه النسبة تعطي الحق للجهة المصدرة للسند باسترداد السندات بالفعل - الاسمي .

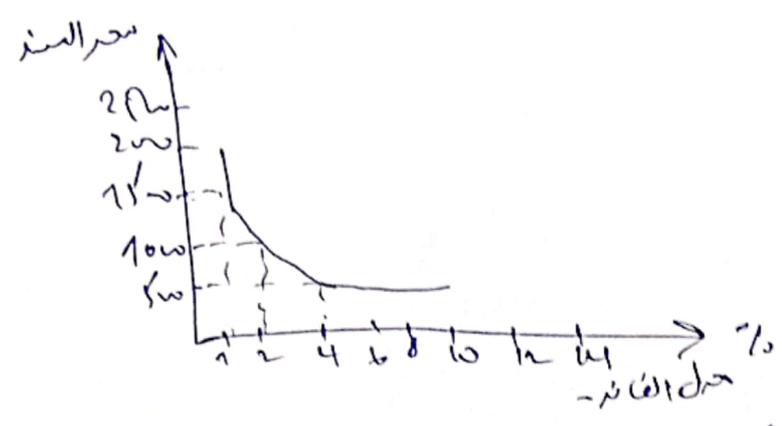
④ مخاطر الائتمانية بالسندات :

1.4 . مخاطر الائتمانية : وتُصير بها انخفاض القيمة النقدية المترتبة لأصل الدين ، الفائدة صيرت يصعب حمل الفائدة الحقيقي ، وتقاليد :

$$\text{Real Rate } (k) = \frac{1 + C_B}{1 + I_C} - 1$$

هـ : C_B : معدل الكوبون على السند .
 ح : I_C : معدل التضخم المتوسم .

2.4 . مخاطر تغير أسعار الفائدة : وتُصير بها أسعار الفائدة السوقية ، التي ترتبط بعلامة عكسية مع سعر السند .



3.4 . مخاطر الائتمانية : ترتبط هذه المخاطر بتغير أسعار الفائدة السوقية على سعر السند بخلاف الاستحقاق . فالسند ذو الاستحقاق القصير الأجل يكون سعره أقل من السند ذو الاستحقاق طويل الأجل عند انخفاض أسعار الفائدة السوقية وعند ارتفاع أسعار الفائدة السوقية يكون سعر السند ذو الاستحقاق طويل الأجل من السند ذو الاستحقاق القصير .

4.4 . مخاطر الاستدعاء (عندما يكون السند قابل للاستدعاء قبل الميعاد في سوق السندات قد يعرض إلى خسائر فاحشة من فقدان فرصة الانتفاع من انخفاض معدلات الفائدة السوقية .
 2.4 . مخاطر التحويل : وتتمثل - بالدرجة الأولى - في الجهة المصدرة للسند ، وزيادة احتمالات تطوّر التزامات الشركة - تجاه حملة السندات . ويمكن التعرف إلى هذه الاحتمالات من خلال تحليل المركز المالي للشركة .

⑤ - استراتيجيات الاستثمار بالسندات :

1 . استراتيجية التوافق : وهي قيام المستثمر بتكوين محفظة تتوافق دخلها الدوري مع الاحتياجات الدورية للمستثمر لأغراض الإنفاق . كما اختيار مصادر متنوعة للقائد لمحفظة - سندات كوفّر دخلًا كافياً ونهائياً للماضين بعد التقاعد .

2. استراتيجيات التصفيل: حيث تعتمد هذه الاستراتيجية على مبدأ توزيع المشتقات والبرامج المالية
مما يسهل، وبذلك تكون حساسية المحفظة لحوادث أسعار الفائدة متصلة من حيث القيمة
الاحتياطية لكل الأصل الطويل من أصول المشتقات الإصدارية.

3. استراتيجية استحقاق: تقوم المستثمر بتكوين محفظة السندات ذات الجاهل القصير والطويل وذلك
بهدف توفير السيولة عند الحاجة من خلال تصفية السندات ذات الجاهل القصير لصالح السندات
الغالية.

4. استراتيجية أسعار الفائدة: يبنى المستثمر هذه الإستراتيجية للاقتناع من توقعاته حول تحركات أسعار الفائدة
مستقبلاً. ويقوم بتحويل المحفظة بناءً على تحركات الفائدة السوية.

محاضرة 115 المشتقات المالية -

1. عقود الخيارات: الخيار يعطى حق شراء أو بيع الأصل عند سعر محدد ليفضل أو قبل
تاريخ محدد وهو عقد بين طرفين المشتري والبائع. ويتم دفع عمولة لتأمين سعر الخيار
تكرر في 1 وكذا وقد تصدق الطريقة الأمريكية أو الأوروبية.

أ - عقد خيار أمريكي: هو ذلك العقد الذي يعطى لمشتري الخيار الحق في شراء أو بيع الأصل
من طرف آخر (مصدر الخيار) بسعر متفق عليه مقدماً على أن يتم التنفيذ في أي
وقت خلال الفترة التي تمكدها عقد إبرام العقد حتى التاريخ المحدد لانتهائه وتاريخ
الانتهاء يمثل تاريخ انتهاء فترة صلاحية الخيار الأمريكي.

ب - عقد خيار أوروبي: وهو ذلك العقد الذي يعطى لمشتري الخيار الحق في شراء أو بيع
الأصل من طرف آخر بسعر متفق عليه مقدماً على أن يتم التنفيذ في التاريخ المحدد
لانتهاء العقد.

ج - العقود المسقوية: هو عقود الشراء السلع أو الأصول المالية يتم إبرامها أو تنفيذها
في وقت محدد في المستقبل ويبيع لأحد الطرفين شراء أو بيع أصل معين بسعر محدد مسبقاً
على أن يتم التسليم في وقت لاحق. يكون التعامل بالعقود المسقوية على الأصول الحقيقية
والهوان المالية ومشتقات الدول المالي.

- العقود المسقوية تكون موصوفة من حيث تاريخ الاستحقاق والوجبات النقدية والضمان
التمام للظمان لتنفيذ شروط العقد فإنها تفرض على المشتري لتأمين من التماس؛
- هامش أولي ومبدئي لضمان تنفيذ شروط العقد.
- هامش لوظيفة المضار لتغطية أي مخاطر أخرى ناتجة عن تحركات الأسعار.
- يمكن تكوين العقد لتمام وقت قبل تاريخ الاستحقاق.

المصاحف 11 : النظم العلي للبورصة .

1 - عمليات البورصة : تقسم عمليات البورصة إلى أشرار إلى عمليات أجلة وعملة ، حيث أن في العمليات العاجلة تصدر أسرار للجمهور المالية عند أعلى سعر يجره المشترون وأدنى سعر يقبله البائعون ، ويصير التقابض فور الأشرار المتعاقدين . أما في العمليات الأجلة فكان دفع الثمن والمسلم كالمكان عند عقد الصفقة بل بعد فترة محددة مستقبلاً هي موعد الصفقة .

2 . أوامر البورصة :

تعرف أمر البورصة بأنه الأمر الذي يصدره العميل إلى الوسيط كإجراء بعمليات البورصة .
- أنواع الأوامر :
1-2 - الأوامر المصدرة لسعر التنفيذ :

أ - التنفيذ بسعر السوق ، هتاتيم تنفيذ الأمر بسرعة وبأفضل سعر وقت إسلام الأمر أي بترك الأمر للحيل .

ب - أوامر التنفيذ بسعر ثابت ، لتنفيذ هذا العميل الوسيط بسعر محدد خلال تنفيذ الصفقة .

2-2 . الأوامر المصدرة لوقت التنفيذ ، وهي الأوامر التي تحدد لها العميل الزمني .

3-2 . الأوامر التي يفتح بين سعر التنفيذ ووقت التنفيذ .

4-2 . الأوامر المصدرة لحجم الصفقة .

5-2 . الأوامر الخاصة ، وهي إما أوامر التثبيت (يصدرها المستثمر الأسعار السقف (التراد) والحد الأدنى (البيح) ، أما في حالة أوامر التنفيذ حسب مقتضى الحال فترك العميل للوسيط الحق بإبرام الصفقة حسب ما يراه .

3 . وكاليف الأوامر :

4-3 : التكاليف المباشرة ، وهي :

أ - تكاليف الحاملات ، حسب اختلافات المبلغ الإجمالي للصفقة (نسبة مئوية) .
ب - عمولة السمسار ، الربح الذي يحققه صانع السوق لورقة معينة ، الخصم المترتب الرسوم المدفوعة للجنة الأوراق المالية .

ج - مصاريف الأوامر المتسربة : كضخ الأوراق التي عددها ليس متعلقة بالعدد الكامل في البورصة .

د - فوائد الأموال المقرضة بهدف الاستثمار .

هـ - الضرائب الشخصية على الربح والخسارة والعوائد والضرائب على الأرباح الرأسمالية .

3-2 الشائبة على المباشرة - وهي تلك الشائبة المباشرة ، الوقت واليوم . . .

4 . تسديد قيمة الصفقات في السوق :

لنفس مكونات الصفقات الفاصلة بين البائع والمشتري إما من خلال التسوية النقدية
التامة ، أو من خلال تسديد المشتري للبائع جزئياً من قيمة الصفقة على أن يدفع البائع
من قبل مؤسسة وسيطة أو مسرة وفقاً لصيغة الشراء بالهامش .

وأما ما يخص تسديد الصفقة وفقاً لصيغة البيع بالمشكوف فهو مع التدخّل لأمر أي مالٍ
لا يملكها بعد . حيث تجري العملية بواسطة مسار يقوم بإرضي البائع لأمر أي مالٍ ببيعها
المشترى ويقضي القرض على أمل أن تتدفق السطار ، فيقوم المسار بشرائها لحساب البائع
لجده ما طالكها التهدي (المسار المفترض) ، ويحصل المسار على عمولة وعلى فائدة
القرض يتباين مع البائع لحما أو مسارة فدورها القاروت بين مع البائع والشراء .

للمراجع: ١٩٢٠ التحليل الفني والتحليل الأساسي

١. التحليل الأساسي: هو عملية كمية لتقدير سعر الأصل المالي من خلال التنبؤ بحاسته المؤسسة من أرباح والتي بدورها تتخفق في ظل مجموعة من الظروف العامة والخاصة التي ينبغي دراستها ودراستها.

٢. خطوات التحليل الأساسي:

المرحلة ①: تحليل الظروف الاقتصادية العامة من خلال:

- الضرائب: أي أثر الضريبة على أسعار الأوراق المالية.

- الاتفاق الحكومي: وذلك لفرقه أثر العامل على زخم المؤسسة.

- معدل التضخم: حيث أن ارتفاع غير متوقع للتضخم يؤدي إلى انخفاض سعر السهم.

المرحلة ②: تحليل ظروف الصناعة وذلك بتحديد: المنتجات، الأرباح، حجم الطلب، حجم العرض، المنافسة، قنوات التوزيع، التحكم في التكنولوجيا، آفاق الصناعة.

المرحلة ③: يقوم المحلل بتحديد النسب المالية التالية: (احتيازية).

• نسبة فائس الرافعة المالية:

- نسبة الإقتراض: تقيس مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة وطويلة الأجل.

- الإقتراض إلى حقوق الملكية: توضح مدى إمكانية تغطية الإقتراضات بأسطهام إيجابي حقوق الملكية.

وهناك نسبة تتعلق بالأسهم من بينها:

- معدل الربح الموزع للسهم.

- ملية توزيع الأرباح.

- معدل دوران السهم.

③ - التحليل الفني: يعني تسج حركة أسعار الأصول المالية في الماضي لتقدير تحركاتها المستقبلية والتي يمكن من تقدير التوقيت السليم للقرارات الاستثمارية.

٤. أدوات التحليل الفني:

٦.٤. أدوات لتحليل السلوكية: وهي تستخدم لقياس اتجاه الأسعار في السوق من بينها: مؤشر النقا، مؤشر المسويات العليا، والدنيا.

2. أدوات أسعار الأوراق المالية : بعد تحديد النظم المراد شرائه أو بيعه يتم تحليل
نظام السعر باستخدام :

* خريطة المتوسط المتحرك : حيث يرى الممثلون ان الأسهم تميل الى التحرك في
التيه معين . وذلك بصاف المتوسط المتحرك خلال 200 يوم أو 30 أسبوع . ويكون
تحرار الشراء متناسبا في حالة :

- ان يكون السعر المنخفض والمتوسط المتحرك متجهما للصعود .
- المحرر الفعلي للنظم أفضل المتوسط المتحرك المتجه للصعود .

مؤشر القوة النسبية : وهي درجة تذبذب سعر النظم مقارنة بظواهر السوق أو
مؤشر المتكافؤ .