

2025/01/11

السنة الأولى ماستر

تخصص: اقتصاد نقدي ومالي

الامتحان النهائي في مقياس تقنيات تسيير البورصة

أجب باختصار عن الأسئلة الآتية:

السؤال الأول (04 ن): استحدث المشرع الجزائري جهاز المؤتمن المركزي على السندات أو شركة الجزر للمقاصة. في ضوء ما درست، أذكر مهام هذه الهيئة.

السؤال الثاني (04 ن): بمقتضى الأمر رقم 08/96، تم إنشاء كل من SICAV و FCP لتنشيط الاستثمار في بورصة الجزائر. قارن بين الهيئتين من حيث الهدف، الشكل القانوني، إجراءات التأسيس، وقواعد التسيير، ورأس المال. ثم بين لماذا يعد الاستثمار في هذه الهيئات أقل مخاطرة.

تمرين (12 ن):

في إحدى جلسات التداول ببورصة الجزائر تم تجميع البيانات التالية الخاصة بأوامر الشراء والبيع لسهم شركة صيدال.

أوامر البيع			أوامر الشراء		
الكمية المعروضة (سهم)	السعر (دج)	رقم الأمر	الكمية المطلوبة (سهم)	السعر (دج)	رقم الأمر
600	بسر السوق	30	600	بسر السوق	15
450	500	31	400	525	16
600	480	32	450	520	17
849	520	34	1045	510	19
1150	505	35	1200	505	20
1400	525	36	3200	485	21
600	510	39	400	480	22
700	515	41			
300	475	37	250	475	27

السعر المرجعي: 500 دينار، نطاق التغير: $\pm 5\%$ ، مدى التسعير: 5 دينار

المطلوب: استنادا إلى قواعد نظام التسعير الثابت (التثبيت) المعمول به في بورصة الجزائر.

1. تحديد مجال تغير الأسعار (نقدا).
2. إعداد جدول تحديد السعر التوازي.
3. تحديد سعر التنفيذ لجلسة التداول.
4. تحديد أوامر الشراء وأوامر البيع التي ستنفذ أولا بأول.

الاجابة النموذجية لامتحان مقياس تقنيات تسيير البورصة

السؤال الأول (04 ن): المهام الأساسية للمؤتمن المركزي:

- مركزة تسجيل الأوراق المالية المصدرة وحفظها (الأسهم والسندات)، مما يسهل تبادلها بين الوسطاء من خلال نظام التسوية والتسليم؛ وفتح وإدارة الحسابات الجارية للأوراق المالية les comptes de titres باسم ماسكي الحسابات وحافظي السندات المتدخلين. (0.5)
- متابعة حركة الأوراق المالية من خلال تنقلها من حساب إلى حساب آخر وضمان التسوية الآلية للعمليات المبرمة في السوق المنظمة أو بالتراضي. (0.5)
- إنجاز العمليات على الأوراق المالية لحساب المصدرين (توزيعات الأرباح، تسديد الفوائد، زيادة رأس المال، حقوق أخرى ...). (0.5)
- الترقيم القانوني للأوراق المالية المقبولة في عملياته، وفقا للمعايير الدولية. (0.5)
- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق. (0.5)
- توفير الضمانات الخاصة بإنجاز الصفقات، من خلال التأكد من ملكية البائعين للأوراق المرغوب في بيعها وحياسة المشتريين للغطاء النقدي الكافي. (0.5)
- تنفيذ الصفقات البورصية من خلال نظام المقاصة والتسوية، الذي يسمح بشكل متزامن بنقل ملكية القيم المباعة للمشتري عبر القيد في الحسابات الجارية لدى حافظي وماسكي السندات، والوفاء بمقابلها النقدي لحساب البائع عبر التحويلات المصرفية التي يشرف عليها بنك الجزائر. (0.5)
- إبلاغ المنخرطين فور إتمام التسوية بكشف العمليات المدرجة في دفاتر المحررات على حساباته الجارية للسندات، حيث يتضمن الكشف الحركات المسجلة على حساب المنخرط (حركة الدائنية والمديونية)، مع بيان الرصيد الجديد للسندات. كما يقوم بإبلاغ الشركات المصدرة بسجل أو بيان المساهمين الجدد. (0.5)

السؤال الثاني (04 ن):

المقارنة بين الهيئتين:

الهدف (0.5)	SICAV	FCP
الهدف (0.5)	الملكية المشتركة للقيم، هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات دين قابلة للتداول عن طريق جمع أموال من المدخرين لاستثمارها، مقابل إصدار أسهم.	الملكية المشتركة للقيم، هدفها تسيير حافظة القيم المنقولة وسندات دين قابلة للتداول عن طريق جمع أموال من المدخرين لاستثمارها، مقابل إصدار حصص.
الشكل القانوني (0.5)	تتمتع بالشخصية المعنوية، حيث يمكن أن تنشأ على شركة أسهم	- عدم التمتع بالشخصية المعنوية حيث أنه لا تؤسس في شكل شركة مساهمة.
إجراءات التأسيس (0.5)	- التقيد بالأحكام العامة لإنشاء الشركات المساهمة. - إيداع طلب الاعتماد للجنة رفقة القانون	- يتسم تأسيسه بالخصوصية مما يفقده صفة الشخصية المعنوية. - يتأسس بنظام يعده كل من مدير

<p>الصندوق والمؤسسة المؤتمنة والذي يودع لدى اللجنة لاعتماده.</p>	<p>الأساسي للشركة</p> <ul style="list-style-type: none"> - التسجيل في السجل التجاري مع إيداع نسخة من القانون الأساسي للشركة لدى المركز الوطني للسجل التجاري. - الدعوة إلى انعقاد الجمعية التأسيسية للشركة. - الدعوة للاكتتاب في الرأسمال الأصلي للشركة. 	
<ul style="list-style-type: none"> - يتولى إدارة الصندوق مسير متخصص في إدارة المحافظ الاستثمارية، وهو نفسه الشخص المؤسس - . تشترك في هذه الادارة المؤسسة المؤتمنة (البنوك والمؤسسات المالية) التي تودع لديها أصول المحفظة وتعمل كحارس لها ومراقب لمدى صحة مشروعية قرارات إدارة الشركة. - تقيم هذه الهيئات من خلال حساب القيمة التصفوية للحصة والتي تساوي إلى صافي الأصل على عدد الأسهم المصدرة. 	<p>قواعد التسيير (0.5)</p> <ul style="list-style-type: none"> - على غرار شركات المساهمة، تسيير من قبل مجلس إدارة يتم تعيينه بموجب انتخاب من قبل المساهمين في الشركة، ويراقب قراراته مجلس المراقبة والجمعية العامة للمساهمين. - تقيم هذه الهيئات من خلال حساب القيمة التصفوية للسهم والتي تساوي إلى صافي الأصل على عدد الأسهم المصدرة. 	
<ul style="list-style-type: none"> - يتكون رأسمالها من عدد من الحصص القابلة للتداول. - رأسمالها غير قابل للتغير. يكون للمساهم الحق في التنازل عنها عن طريق طرحها للتداول في البورصة. 	<p>رأس المال (0.5)</p> <ul style="list-style-type: none"> - يتكون رأسمالها من عدد من الأسهم التي تصدر ويكتب فيها من قبل المساهمين. - رأسمالها يتغير باستمرار، زيادة وقصا، تكون الزيادة بإصدار اسهم جديدة مقابل حصص نقدية او عينية، ويكون تخفيض رأسمال الشركة بإعادة شراء الشركة لأسهمها بقيمة تصفوية. 	

يعد الاستثمار في هذه الهيئات أقل مخاطرة للأسباب الآتية: (1.5)

- تنوع مخاطر الاستثمار على قاعدة واسعة من الأصول والمساهمين مما يسهم في تخفيض درجتها وضمان عائد مناسب وآمن للمستثمرين تماشياً مع مقولة: لا تضع كل بيضك في سلة واحدة.
- الامتناع عن عمليات السيطرة والمضاربة. وذلك لأن نشاط هذه الهيئات محكوم بتشريعات الاستثمار التي تضع نسب قصوى للقيم المنقولة التي يمكن لهذه الهيئات شراءها بغرض منعها من السيطرة القانونية والفعالية على إدارة الشركة المصدرة بتملك أغلب أسهمها، كما تتحاشى الدخول في أنشطة مضاربة غير شرعية أو مخوفة بمخاطر عالية نظراً لأن ذلك يتنافى مع مبدأ الأمان الذي تسعى إليه.

التمرين (12 ن):

1- تحديد مجال تغير الأسعار (نقدا). (02)

مجال تغير الأسعار: [525 دج – 475 دج]

2- إعداد جدول تحديد السعر التوازني (سعر التنفيذ):

جدول تحديد سعر التنفيذ (04)

أوامر الشراء			أوامر البيع				الكميات المنفذة
رقم الأمر	الأسهم المطلوبة عند كل سعر	الكميات المتراكمة المطلوبة	السعر	الكميات المتراكمة المعروضة	الأسهم المعروضة عند كل سعر	رقم الأمر	
15	600	600	بسر السوق للشراء	-	-	-	00
16	400	1000	525	6649	1400	36	1000
17	450	1450	520	5249	849	34	1450
-	-	1450	515	4400	700	41	1450
19	1045	2495	510	3700	600	39	2495
20	1200	3695	505	3100	1150	35	3100
-	-	3695	500	1950	450	31	1950
-	-	3695	495	1500	-	-	1500
-	-	3695	490	1500	-	-	1500
21	3200	6895	485	1500	-	-	1500
22	400	7295	480	1500	600	32	1500
27	250	7545	475	900	300	37	900
-	-	-	بسر السوق للبيع	600	600	30	00
معايير الاختقاء							أجبر كمية منفذة الجيار 1

3- سعر التنفيذ لجلسة التداول: وهو السعر الذي يوافق أكبر كمية منفذة (المعيار 1: أكبر كمية منفذة)، والمتمثل في السعر: 505 دج. حيث يضمن تنفيذ أكبر كمية، ويقلص حالة عدم التوازن بين العرض والطلب. (03)

4- تحديد أوامر الشراء وأوامر البيع المنفذة: (03)

✓ بالنسبة لأوامر الشراء: تنفذ كليا الأوامر التالية على الترتيب حسب أولوية السعر (السهم النازل): الأمر رقم 16، 17، ثم 19، وهي الأوامر التي قبل أصحابها الشراء بسعر أعلى أو مساو لسعر التنفيذ، وينفذ أخيرا الأمر رقم 20 جزئيا (605 سهم من 1200 سهم). بينما تلغى بقية الأوامر، أو ترحل إلى جلسة التداول القادمة إذا كانت صلاحية الأمر تسمح بذلك.

✓ بالنسبة لأوامر البيع: تنفذ كليا الأوامر التالية على الترتيب حسب أولوية السعر (السهم الصاعد): الأمر رقم 30، 37، 32، 31، 35. وهي الأوامر التي قبل أصحابها البيع بسعر مساو أو أدنى من سعر التنفيذ. بينما تلغى بقية الأوامر، أو ترحل إلى جلسة التداول القادمة إذا كانت صلاحية الأمر تسمح بذلك.