

معهد الحقوق

امتحان السداسي الثاني 2024/2025 (الدورة العادية)

التصحيح النموذجي لمقياس قانون الأسواق المالية

السؤال الأول: قدم شرح مختصر للمصطلحات الآتية: (2.5 نقاط)

1- سوق الإصدار: تعرف أيضاً بسوق الأولي Primary Market تعتبر أساس هذا النوع من التمويل حيث تلجأ الشركات والحكومات إلى طرح الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية في هذا السوق للحصول على التمويل طويل الأجل مقابل الالتزام بسداد عائد لملاك تلك الإصدارات، ويختلف العائد بحسب طبيعة الإصدار.

2- سوق التداول: السوق الثانوي Secondary Market أو سوق التداول الذي يتميز بدرجة عالية من النشاط والسيولة. ويتم في هذا السوق تداول الإصدارات التي تمت في السوق الأولي، والمقصود بالسيولة في هذا السوق هو إمكانية تغيير موقع المستثمر من مشتري إلى بائع أو العكس بحسب السعر السوقي المجزي لهذا المستثمر حيث يكفي هذا الأخير تمرير أمر يحدد فيه طبيعة العملية (البيع أو الشراء) إلى السمسار.

3- المشتقات المالية: نوع من العقود المالية التي تشتق قيمتها من قيمة أصل آخر يطلق عليه الأصل الأساسي، هي أدوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة أو مؤشر أو سلعة والتي من خلالها يمكن شراء أو بيع المخاطر المالية في سوق الأوراق المالية.

4- سوق النقد: يتم في سوق النقد تداول الأموال في شكلها النقدي، وتتسم هذه السوق بقصر آجال تعاملاتها (أي لمدة تقل عن سنة). وهنا يقوم أصحاب الفوائض المالية بإيداع أموالهم لدى البنوك مقابل تلقي عائد في صورة فائدة دورية، بينما يتولى البنك إقراض تلك الإيداعات لأصحاب العجز المالي من شركات ومشروعات التي لها رغبة في التمويل قصير الأجل في السوق النقدي.

5- سوق رأس المال: سوق متخصصة في توفير التمويل طويل الأجل. وعلى عكس المستثمر في سوق النقد، فإنه في سوق رأس المال يكون على استعداد للاستثمار في آجال طويلة مما يترتب عليه تحمل درجة عالية من المخاطر مقابل تلقي عائد أكبر يتناسب مع ارتفاع درجة المخاطرة.

2- حدد أوجه الاختلاف بين الأسهم العادية والسندات العادية (2 نقاط)

الأسهم	السندات
جزء من رأس المال الشركة.	دين على الشركة.
حامل السهم شريك في الشركة بقدر مساهماته.	حامل السند دائن بقيمة السند.
ربح السهم متغير حسب النشاط وقد يكون خسارة.	عائد السند ثابت ولا يتأثر بالخسارة.
حامل السهم له حق الرقابة وإدارة الشركة عن طريق الجمعية العامة.	حامل السند ليس له الحق في الإدارة إلا في حالتين التغيير شكل قانوني، أو إدماج الشركة في أخرى.
حامل السهم لا يسترد ماله إلا بالبيع في البورصة أو عند التصفية، ولا يشترط أن يكون ما دفعه هو ما يسترد وهو قابل لزيادة أو لنقصان.	حامل السند يسترد رأسماله في الموعد المحدد لاستحقاق السداد بالكامل.
عند الخسارة وتصفية الشركة يكون نصيب حامل السهم الباقي بعد تسديد الديون كاملة.	حامل السند يكون له الأولوية في الحصول على مستحقاته عند وقوع الخسارة أو في حالة التصفية.
القيمة الجارية أو السوقية لسهم تعتمد على مقدار العائد المتوقع من السهم وسعر الفائدة الجاري.	القيمة الجارية لسند تعتمد على سعر الفائدة الجاري وسعر الفائدة الاسمية على السند.
عائد الأسهم يعتبر توزيعاً للأرباح يخضع للضريبة.	الفوائد على السندات تعتبر من النفقات لا تخضع للضريبة.
للمساهمين حق الاطلاع والحصول على المعلومات خاصة بما يتعلق بسيروية العمل في الشركة.	حملة السندات ليس لهم حق الاطلاع أو الحضور اجتماعات الجمعية العامة أو الحصول على التقارير والبيانات.
يمكن إصدار السهم بالقيمة الاسمية أو بقيمة أعلى من القيمة الاسمية وسعر الإصدار وهو ما يعرف بعلاوة الإصدار.	يمكن إصدار السندات بالقيمة الاسمية أو بقيمة أعلى منها وتسدد بقيمة أعلى من القيمة الاسمية.

3- تمتلك الورقة المالية عدة قيم، ماهي هذه القيم أذكرها مع شرح كل قيمة؟ (1 نقطة)

القيمة الاسمية: وهي القيمة التي اصدر بها السهم وتعكس مساهمة الشركاء النقدية والعينية ؛

القيمة السوقية: هي القيمة التي تظهر في البورصة الخاصة بالسهم؛

القيمة الدفترية: وهي قيمة صافي أصول الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة؛

القيمة الجوهرية الاستثمارية: قيمة الشركة من خلال تحليل التدفقات المالية وقدرة الشركة التمويلية.

4- ابرز أهم المخاطر المترتبة على حاملي السندات؟ (1 نقطة)

مخاطر معدل الفائدة ، مخاطر السداد أو عدم القدرة على الوفاء ، مخاطر الاستدعاء (قيام الشركة بدعوة جزء أو كل إصداراتها من

السندات لإطفائها، وهو ما يؤثر على المستثمر)، مخاطر انخفاض القدرة الشرائية ، مخاطر العملة.

السؤال الثاني: (13.5 نقطة)

1- تستخدم المشتقات المالية من قبل ثلاثة أنواع من المستثمرين، من هم ؟ (1.5 نقطة)

تستخدم المشتقات من قبل ثلاثة أنواع من المستثمرين:

- المتحوظين: هذا النوع من المستثمرين يستخدمون المشتقات من أجل التقليل بقدر الإمكان من الخاسر عن طريق إتخاذ مركز معاكس

لمركزهم السابق حتى يحموا أنفسهم من الخسائر في حال عكس السوق من حركته؛

- المضاربين: هذا النوع من المستثمرين يشتركون في الأسواق بحثا عن أرباح غير طبيعية، مع قبول المخاطرة العالية من خلال اتخاذ

مراكز مفتوحة؛

- المراجحين: هذا النوع من المستثمرين يحاولون البحث عن الربح منخفض المخاطر، وذلك عن طريق الإستفادة من فروقات الأسعار.

2- من أهم عقود الخيار يوجد خيار الشراء وخيار البيع، حدد حالات الربح والخسارة بالنسبة لكل واحد منها في تاريخ التنفيذ، وفق

الجدول الموالي: (3 نقاط)

نتيجة الخيار	خيار الشراء	خيار البيع
نوع الخيار		
الخيار المربح	سعر السوق < سعر التنفيذ (ينفذ العقد)	سعر السوق > سعر التنفيذ (ينفذ العقد)
الخيار الخاسر	سعر السوق > سعر التنفيذ (لا ينفذ العقد)	سعر السوق < سعر التنفيذ (لا ينفذ العقد)
الخيار المتكافئ	سعر السوق = سعر التنفيذ	سعر السوق = سعر التنفيذ

3-- تتم عملية التسيير الإداري لبوصة القيم المنقولة في الجزائر من طرف جهاز أو لجنة معينة كيف تسمى؟ وأذكر ثلاث وظائف أساسية لها. (2

نقاط) : تسمى بـ: لجنة مراقبة وتنظيم عمليات البورصة

من أهم وظائفها:

-الوظيفة القانونية التنظيمية: تتعلق بالجانب القانوني لسير وتنظيم البورصة، حيث تقوم اللجنة بمراقبة العمليات واتخاذ قرارات تتعلق بنوعية

رؤوس الأموال المستثمرة في البورصة؛

- وظيفة المراقبة:

يلتزم أعضاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالسهر على تطبيق القوانين والإجراءات المتعلقة بتداول القيم المنقولة، عن طريق الإطلاع على كل العمليات لضمان تنفيذها طبقاً للأحكام التنظيمية والقانونية،

- الوظيفة التأديبية والتنظيمية:

عملاً بالمادة 51 من المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة تنشأ ضمن اللجنة غرفة تأديبية، تقوم هذه اللجنة في مجال التحكيم بدراسة أي نزاع تقني ناتج عن تفسير القوانين واللوائح المتعلقة بسير البورصة.

4- يتكون هيكل بورصة الجزائر من ثلاث هيئات تعمل على تنظيم نشاط البورصة؟ أذكرها وحدد وظيفة كل واحدة منها(1.5)

1-4- لجنة مراقبة وتنظيم عمليات البورصة:

✓ حماية المستثمرين في القيم المنقولة؛

✓ حسين سير سوق القيم المنقولة وشفافيتها.

2-4- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة:

✓ التنظيم الفعلي لعملية الادراج في بورصة القيم المنقولة،

✓ التنظيم المادي لحصص التداول في البورصة وإدارة نظام التداول والتسعيرة

4-2- المؤتمن المركزي على السندات

✓ حفظ السندات التي تمكن من فتح حسابات باسم المتدخلين المعتمدين؛

✓ متابعة حركة السندات، حيث يسهل نقلها بين الوسطاء الماليين بالقيام بالتحويلات من حساب لآخر،

5- حدد أهم المتعاملين في بورصة القيم المنقولة؟ (1.5 نقاط)

-المستثمرون، المصدرون، الوسطاء في عمليات البورصة.

6- حدد أوجه الاختلاف بين الوسيط في البورصة والسمسار؟ (2 نقاط)

✓ -نشاط الوسيط في البورصة محصور ومنظم ومحدد في فئة من الأشخاص وهي أشخاص طبيعية، على خلاف نشاط السمسرة فإنه واسع،

إضافة لحصره في التفاوض على القيم المنقولة دون غيرها عكس السمسرة فهي مهنة حرة يتم التوسط فيها في كل المعاملات؛

✓ الوسيط في البورصة ضامن لتنفيذ العملية في مجال البورصة، عكس السمسار؛

✓ إلزام الوسيط بحفظ الأموال المستلمة من الزبائن في حساب خاص بالبنك ومنعهم من استعمال أموال الزبائن إلا للوفاء بالتزامات الزبون

أو لضمان ديون عليه على خلاف السمسار فإنه لا يلتزم بذلك؛

✓ السمسرة كأصل عام في باقي النشاطات هي اختيارية، في حين أن اللجوء إلى خدمات الوسيط هو إجباري؛

✓ مهمة السمسار العادي هو التقريب بين وجهات النظر، أما الوسيط في البورصة فتتعدى إلى إبرام العقد بإسمه؛

- ✓ اللجوء إلى السماسرة هو حق للأطراف وليس إلزاماً، لكن على مستوى سوق الأوراق المالية فلاشخاص سواء كانوا أشخاص طبيعية أو معنوية خاصة أم عامة هم ملزمون بالتعامل من خلال فئة الوسطاء ويكون تعاقد الأطراف مباشرة من دون وساطة باطلاً بطلاناً مطلقاً؛
- ✓ يخضع السمسار العادي للجرائم المنصوص عليها في قانون العقوبات، في حين أن الوسيط في البورصة يخضع للجرائم المنصوص عليها في القانون المنظم لبورصة القيم المنقولة.

7- تخضع عملية تحديد سعر الورقة المالية على عوامل مختلفة أهمها نظام التداول ونوع الأمر، اشرح ذلك؟ (2 نقاط)

يتم تحديد سعر الورقة المالية بناءً على طبيعة نظام التداول : يوجد نظام التسعير الثابت والمستمر

- نظام التسعير الثابت

يتم وفق هذا النظام تحديد سعر نظري واحد للورقة المالية، ويكون التداول في وقت محدد، وتعتمد البورصات الأقل نشاطاً على النظام وذلك من خلال تجميع الأوامر من افتتاح جلسة التداول، ثم تحديد السعر الذي يحقق أكبر توافق بين العرض والطلب ليتم التنفيذ في حيز زمني ثابت.

- نظام التسعير المستمر

هو نظام تعتمد عليه البورصات شديدة السيولة، فالورقة المالية يجري تداولها بأكثر من سعر واحد، كما أنه في كثير من الأحيان يقوم المستثمر بالتعامل في نفس الورقة وفي نفس التوقيت لكن بأكثر من سعر واحد.

- أوامر البورصة : تنقسم الأوامر إلى نوعين رئيسيين هما:

1-2- أوامر السوق:

يمثل أمر التداول بالسعر السائد في السوق، من مزاياه سرعة التنفيذ غير أن السعر لا يمكن تحديده. ويستخدم من طرف المتعامل المتسرع، الذي يرغب في ضمان تنفيذ أوامره دون التأكد من السعر مع التأكد من تنفيذ غالبية الأمر.

2-2- الأوامر المحددة للسعر

هي أوامر يحدد فيها السعر (البيع أو الشراء)، ولا يتم تنفيذ الأمر إلا في حدود السعر المحدد. فعند الشراء يتم تحديد أعلى سعر الذي يكون المتعامل على استعداد لدفعه مقابل الورقة المالية، أما عند البيع يتم تحديد أدنى سعر للبيع للتخلي عن تلك الورقة.