

1- دور الأدوات المشتقة في إدارة المخاطر: (1.5ن)

✓ النحوط ضد تقلبات الأسعار: من خلال تثبيت الأسعار وتقليل أثر التغيرات المفاجئة، عن طرق عقود الخيار أو احدى المشتقات الاخرى. (0.5ن)

✓ إدارة مخاطر أسعار الصرف: مواجهه مخاطر تغيرات أسعار العملات من خلال العقود الاجلة والعقود المستقبلية. (0.5ن)

✓ تقليل مخاطر أسعار الفائدة: البنوك والشركات تستخدم عقود المبادلات لحماية نفسها من تغير أسعار الفائدة. (0.5ن)

2- مفهوم قيمة الخيار مع التفريق بين القيمة الجوهرية والزمنية: (2.5ن)

سواء كان الخيار خيار شراء أو بيع، فإن قيمته عبارة عن حاصل جمع القيمة الذاتية والقيمة الزمنية. (0.5ن)

حيث القيمة الذاتية للخيار ويطلق عليها كذلك القيمة الحقيقية أو الجوهرية. وهي تعبر عن قيمة الخيار في تاريخ الاستحقاق، (0.5ن) وتحسب وفق العلاقة: القيمة الذاتية لخيار الشراء = سعر الأصل الضمني (S) - سعر التنفيذ (E) أما في حالة خيار البيع فالقيمة الذاتية لخيار البيع = سعر التنفيذ (E) - سعر الأصل الضمني (S). (0.5ن)

في حين القيمة الزمنية للخيار: هي المكاسب المتوقعة للخيار عن المدة المتبقية من حياته. وهي تختلف باختلاف الزمن، حيث كلما اقترب تاريخ الاستحقاق كلما انخفضت قيمة الخيار بفعل ضعف تأثير حالة عدم التأكد. (0.5ن) وتحسب وفق نفس العلاقة بالنسبة لخيارات البيع والشراء: القيمة الزمنية للخيار = قيمة الخيار - القيمة الذاتية (0.5ن)

3- الفروق الجوهرية بين الهندسة المالية الاسلامية والتقليدية: (2ن)

✓ تعمل الهندسة المالية الإسلامية على تطوير وابتكار أدوات مالية وآليات التمويل والسيولة مع مراعاة ضوابط الشريعة الإسلامية من أجل تحقيق الكفاءة الشرعية والكفاءة الاقتصادية. في حين تعمل الهندسة المالية التقليدية أيضا على تطوير أدوات وآليات التمويل، وتهدف إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية بدون أن تراعي ضوابط الشريعة الإسلامية؛ (0.5ن)

✓ تعتمد الهندسة المالية الإسلامية على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، مراعية في ذلك المصالح الخاصة والعامة. أما الهندسة المالية التقليدية فتهدف إلى تحقيق الربح، علاوة على ذلك تركز على مصالح فئة معينة وقد تع رّض المصالح العامة إلى المخاطر؛ (0.5ن)

✓ تساهم الهندسة المالية الإسلامية في تحقيق التنمية المستدامة وإحداث التوازن بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي أو المالي، في حين تحدث الهندسة المالية التقليدية في الكثير من الحالات فجوة بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد النقدي؛ (0.5ن)

✓ تتميز أدوات الهندسة المالية الإسلامية بالوضوح والمرونة، في حين نجد أن أدوات الهندسة المالية التقليدية تتميز بعدم اليقين والمخاطرة؛ (0.5ن)

الجزء الأول: الأسئلة التطبيقية (14ن)

التمرين الأول: (4ن)

السعر المستقبلي = السعر الحالي للأصل + تكلفة التمويل - المقبوضات (1ن)

$$T=8\% \quad D=4\% \quad \text{السعر الحالي} = 2000 \text{ دولار} \quad n=6 \div 12 = 0.5$$

1- في حالة سعر الفائدة البسيط:

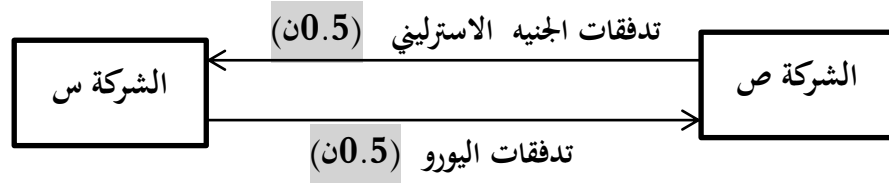
$$\text{السعر المستقبلي: } 2000 + (0.5 \times 0.08 \times 2000) - (0.5 \times 0.04 \times 2000) = 2040 \text{ دولار (1.5ن)}$$

2- في حالة سعر الفائدة المركب:

$$\text{السعر المستقبلي: } 2000 + (0.08^{0.5} \times 2000) - (0.04^{0.5} \times 2000) = 2165.68 \text{ دولار (1.5ن)}$$

التمرين الثاني: (10ن)

1- سلسلة التدفقات للطرفين



أولاً: تدفقات الجنيه الاسترليني (الشركة ص)

الفوائد السنوية = قيمة عقد المبادلة $\times$ سعر الفائدة على الجنيه $M = V \cdot i$ (0.5ن)

$$M = 500000 \times 0.035 = 17500 \text{ جنيه} \quad (0.5ن)$$

في نهاية العقد تدفع ما قيمته (0.5ن) 517500 جنيه $M = V(1+i) = 500000(1.035) = 517500$ (0.5ن)

ثانياً: تدفقات الأورو (الشركة س)

قيمة عقد المبادلة معطى بالأورو إذن :

الفوائد السنوية = قيمة عقد المبادلة $\times$ سعر الفائدة على اليورو $M = V \cdot i$

$$M = 700000 \times 0.025 = 17500 \text{ جنيه} \quad (0.5ن)$$

في نهاية العقد تدفع ما قيمته (0.5ن) 717500 جنيه $M = V(1+i) = 700000(1.025) = 717500$

تلخص النتائج في الجدول التالي: (1ن)

البيان	السنة الأولى	السنة الثانية	السنة الثالثة	المجموع
تدفقات الجنيه (الشركة ص)	17500	17500	517500	552500 جنيه
تدفقات اليورو (الشركة س)	17500	17500	717500	752500 يورو

2- قيمة التسوية ومن يتحملها

$$\text{سعر الصرف} = 700000 \div 500000 = 1.4 \quad (0.5ن)$$

$$1 \text{ جنيه} = 1.4 \text{ يورو}$$

$$\text{ما تدفعه الشركة ص للشركة س باليورو} = 1.4 \times 552500 = 773500 \text{ يورو} \quad (0.5ن)$$

$$\text{ما تدفعه الشركة س للشركة ص باليورو} = 752500 \text{ يورو}$$

$$\text{قيمة التسوية} = 773500 - 752500 = 21000 \text{ يورو} \quad (0.5ن)$$

لشركة ص. (0.5ن)

3- قيمة التسوية في حالة التخلي عن العقد

التخلي عن العقد كان في بداية السنة الثالثة وعليه تبقت سنة واحدة بدون تسوية

$$M'_t = \sum_{n-t}^n M \hat{I} (1 + \hat{i})^{-t} + V \hat{I} (1 + \hat{i})^{-n} \quad (0.5ن)$$

$$M'_t = 17500 \times 1.35 (1 + 0.04)^{-1} + 500000 \times 1.35 (1 + 0.04)^{-1} = 671754.80 \text{ يورو} \quad (0.5ن)$$

$$M_t = \sum_{n-t}^n M (1 + \hat{i})^{-t} + V (1 + \hat{i})^{-n} \quad (0.5ن)$$

$$M_t = 17500 (1 + 0.03)^{-1} + 700000 (1 + 0.03)^{-1} = 696601.94 \text{ يورو} \quad (0.5ن)$$

قيمة التسوية:

$$V_F = M_t - M'_t = 696601.94 - 671754.80 = 24847.14 \text{ يورو} \quad (0.5ن)$$

قيمة التسوية تدفعها الشركة س لأن ما تدفعه للشركة ص يفوق ما تتلقاه منها. (0.5ن)