

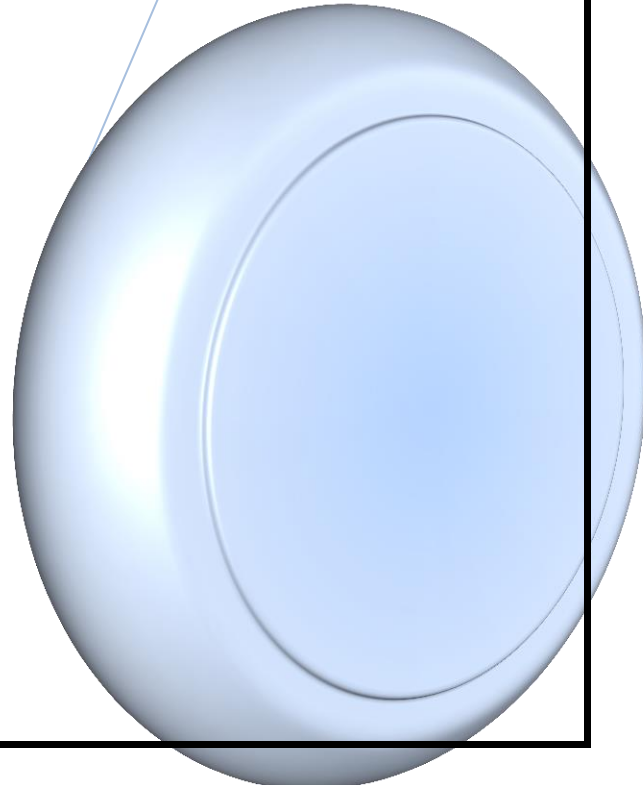


# إدارة الاسواق و مؤسسات مالية

سكشنه

الفرقة الرابعة

**خالد محمد ماضي**



## الفصل الرابع

حدد أفضل بديل مما يلي باستخدام نظرية التوقعات :-

البديل (أ) : شراء سند لمدة سنة يعطى عائد ٩% .

البديل (ب) : شراء سند لمدة سنتين يعطى عائد ١٠% .

البديل (ج) : شراء سند لمدة ثلاث سنوات يعطى عائد ١٢% .

علماً بأن سعر الفائدة المتوقع للعامين القادمين هو ١١% .

الحل

**اولاً : حساب القيمة النهائية للعوائد لثلاث بدائل ، وذلك بافتراض ان المبلغ المستثمر ١٠٠ جنية**

١. تحديد قيمة العائد النهائي للبديل (ج)

$$١٠٠(١+١٢\%)^٣ = ١٠٠(١,١٢)^٣ = ١٤٠,٤٩ \text{ جنية}$$

٢. تحديد قيمة العائد النهائي للبديل (ب)

$$١٠٠(١+١٠\%)^٢ = ١٠٠(١,١٠)^٢ = ١٢١ \text{ جنية}$$

٣. تحديد قيمة العائد النهائي للبديل (أ)

$$١٠٠(١+٩\%) = ١٠٩ \text{ جنية}$$

**ثانياً : حساب معدل التوازن (معدل العائد الذي يتساوي عنده عوائد الاوراق المالية طويلة الاجل مع عوائد الاوراق المالية قصيرة الاجل)**

١. حساب معدل التوازن في حالة البديل (ب)

قيمة العائد للبديل ج = قيمة العائد للبديل ب

$$١٢١(١ + ع) = ١٤٠,٤٩$$

$$ع = ١ - \frac{١٤٠,٤٩}{١٢١}$$

$$ع = ١٦,١١\%$$

يمكن الاستثمار في البديل (ب) في حالة ارتفاع معدل الفائدة المتوقع اكبر من ١٦,١١%

٢. حساب معدل التوازن في حالة البديل (أ)

قيمة العائد للبديل ج = قيمة العائد للبديل أ

$$١٢١(١ + ع) = ١٤٠,٤٩$$

$$ع = ١ - \sqrt{\frac{١٤٠,٤٩}{١٢١}}$$

$$ع = ١٣,٥\%$$

يمكن الاستثمار في البديل (أ) اذا كان معدل العائد المتوقع اكبر من ١٣,٥%

بما ان معدل العائد المتوقع للعامين القادمين هو ١١% ، فإن القرار هو تفضيل البديل (ج)

القرار

في حالة عدم تعرض السند للمخاطر ، يكون السعر السوقي له يساوي القيمة الاسمية له  
 بافتراض ان سند قيمته الاسمية ١٠٠٠ جنية ، و قيمة الكوبون ٨٠ جنية ، لذلك يكون معدل الفائدة يساوي ٨% ، فما هو  
 السعر السوقي للسند؟

$$\text{السعر السوقي للسند} = \frac{\text{القيمة الاسمية} + \text{الكوبون}}{1 + \text{معدل العائد}} = \frac{1000 + 80}{1 + 0.08} = 1000 \text{ جنية}$$

الانخفاض في السعر السوقي عن القيمة الاسمية يعني أن هذا السند يتعرض لمخاطر عدم السداد من  
 الشركة المقترضة ، وبالتالي فإن سعر الفائدة المطلوب على هذا السند سوف يرتفع

تمرين (٢)

إذا كانت قيمة السند الاسمية ١٠٠٠ جنية ، ويحصل حامل السند على كوبيون مقداره ٩٠ جنية  
 سنوياً ، والسعر السوقي للسند ٩٥٠ جنية ، فما هو سعر الفائدة المطلوب على السند لكي يظل السعر  
 السوقي مساوياً للقيمة الاسمية ؟ وما هو احتمال عدم السداد إذا كانت نسبة الاسترداد تساوي صفر ؟

الحل

١- حساب سعر الفائدة المطلوب على السند لكي يظل السعر السوقي مساوياً للقيمة الاسمية

$$950 = \frac{1000 + 90}{1 + \text{معدل العائد}}$$

$$\text{معدل العائد} = \frac{1090}{950} - 1$$

$$\text{معدل العائد} = 14.7\%$$

٢- احتمال عدم السداد إذا كانت نسبة الاسترداد ( د ) تساوي صفر

$$\text{السعر السوقي للسند} = \frac{\text{ف} \times \text{د} + (\text{ف} - 1) (\text{القيمة الاسمية} + \text{الكوبون})}{1 + \text{معدل العائد}} =$$

$$= \frac{\text{ف} \times \text{صفر} + (\text{ف} - 1) 1090}{1 + 0.09} = 950$$

$$= \frac{1,09 \times 950}{1090} = \text{ف} - 1$$

$$\text{ف} = 0\%$$