جامعة محمد خيضر بسكرة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

**سلسلة تمارين على البيع على المكشوف والمقاصة والتسوية**

**التمرين الأول**

* اذا اعتقد متداول أن السهم الذي يتم تداوله بسعر 60 دولارًا حاليا سينخفض في السعر. ما هو التصرف الذي يقوم هذا المستثمر؟

**الحل:** يقوم المستثمر باقتراض هذه الاسهم ويبيعها. نقول ان المستثمر اخذ وضعية قصيرة اذ أنه باع شيئًا لا يملكه في الأصل. وبالتالي اذا انخفضت أسعار الأسهم كما توقع ويعيد شراءها بسعر اقل -ويعيدها للمقرض- وبالتالي يحقق ربح. مثلا اقترض 80 سهم وقام ببيعها فورا ب 60$، وبعد أسبوع هبط سعر السهم إلى 49 دولار. يقرر المتداول إغلاق الوضعية القصيرة ويعيد شراء الاسهم مقابل 49 دولارًا في السوق المفتوحة لاستبدال الأسهم المقترضة. أي ان المتداول حقق ربح على البيع على المكشوف، هو 11 دولار على كل سهم: (60 – 49). والربح الإجمالي 11\*80=880$

* اذا كان عدد الأسهم العائمة 10000 سهم. ولنفترض أن هناك 1000 سهم بيعت على المكشوف. ماهي نسبة الحيازة على المكشوف؟ وهل معنويات المستثمرين أكثر صعودية أوهبوطية؟

**الحل:** نحسب نسبة الحيازة على المكشوف من خلال قسمة 1000 سهم تم بيعها على المكشوف على عدد الأسهم العائمة 1000|10000 هذا يعطينا نسبة الحيازة على المكشوف 0.1 أو 10٪. معنويات المستثمرين هبوطية هناك تشاؤوم من جهة المستثمرين اذ انهم يتوقعون هبوط أسعار هذه الأسهم الامر الذي جعل عدد الأسهم المباعة على المكشوف كبير وبالتالي حصلنا على نسبة عالية من الحيازة على المكشوف.

* إذا تم بيع 15000 سهم من شركة XYZ على المكشوف وتم تداول 2000 سهم XYZ كل يوم، ماهي نسبة الحيازة على المكشوف؟ وهل هذه النسبة تشير الى شعور إيجابي قوي ام شعور متشائم للمستثمرين؟

**الحل:** فإن نسبة الأيام للتغطية هي 15000 ÷ 2000 = 7.5 يوم وهذا يعني أنه إذا أراد جميع البائعين على المكشوف تغطية وضعياتهم في نفس الوقت ، سيستغرق ذلك حوالي سبعة الى ثمانية أيام للقيام بذلك. هناك تشاؤوم نوعا ما لان النسبة فاقت اربع أيام

* لنفترض أن هناك 100 مليون سهم تم بيعها على المكشوف في بورصة نيويورك و 20 مليون سهم في المتوسط تم تداولها يوميًا على مدار الثلاثين يومًا الماضية. ماهي نسبة الحيازة على المكشوف في بورصة نيويورك؟ ما تفسيرك للنسبة؟

**الحل:** نسبة الحيازة على المكشوف في بورصة نيويورك تبلغ 100 ÷20 = 5 هذا يعني أن الأمر سيستغرق 5 أيام في المتوسط لتغطية المركز القصير بالكامل في بورصة نيويورك. هناك شعور إيجابي قوي وغياب الاهتمام بالبيع على المكشوف لان النسبة ضعيفة ما يدل على ان عدد الأسهم المباعة على المكشوف ليس كبير بالمقارنة بمتوسط التداول اليومية في البورصة

**التمرين الثاني**

* إذا قمت بشراء أسهم Apple (APPL) يوم الجمعة، مع تسوية 3+T فمتى يتم تسوية حالتك كمساهم Apple في سجلات الشركة؟

**الحل:** يتم تسوية حالتك كمساهم Apple في سجلات الشركة يوم الاربعاء اليوم الثالث.

* السيد جون في اليوم T، قام ببيع 80 سهم من أسهم XYZ ، بمبلغ 1600 دولار. يتحصل على العائدات في اليوم الثالث (T + 3)، اذا قام السيد جون باستثمار العائدات غير المحصلة في أسهم UVW ، التي يشتريها مقابل 800 دولار، اذا قلنا ان السيد جون ارتكب مخالفة انتهاك حسن النية – Good faith- فكيف واصل التدول؟

**الحل:** قبل يوم واحد من تسوية XYZ التجارية ، يبيع السيدة جون مخزونه من UVW مقابل 1200 دولار. **المخالفة:** خلق السيد جونز عائدات في حسابه، لكن لن يتم تسويتها ، واللتي لا تكون متاحة للدفع بالكامل لشراء UVW ، حتى اليوم الثاني (T + 3). لأن السيد جون يبيع أسهمه في UVW قبل تسوية عائدات XYZ المستخدمة في شرائها ، فإن بيع UVW يؤدي إلى انتهاك حسن النية.

* يبدأ السيد بيل في تاريخ التداول ببشراء 150 سهم من أسهم XYZوتاريخ التسوية ، اليوم الثالث (T + 3) ففي اليوم السابق للتسوية (T +2) ، وقبل أن يدفع بالكامل للأوراق المالية ، يبيع السيد بيل أسهم XYZ ، ماهي المخالفة التي ارتكبها السيد بيل؟

**الحل:** هذه العملية تعتبر انتهاك لأن السيد بيل يبيع الأسهم قبل أن يدفع ثمن شرائها ، فإن البيع ينتج عنه مخالفة تسمى Freeriding.

* يبدأ السيد هيوم اليوم صفرًا (تاريخ التداول) بأسهم UVW تم تسوية مستحقاتها سابقا،و 200 دولار نقدًا ، ويشتري أسهم XYZ مقابل 1300 دولار. المبلغ المتبقي البالغ 1100 دولار في الأموال المستحقة اللازمة لدفع ثمن شراء XYZ بالكامل مستحق في تاريخ التسوية ، اليوم الثاني T + 2)) ، في اليوم الثاني بدلاً من إيداع الأموال في حسابه ، يقدم السيد هيوم طلبًا لبيع أسهم UVW. ماهي المخالفة التي ارتكبها السيد هيوم؟

**الحل:** يحتاج السيد هيوم إلى تقديم نقد بحلول تاريخ التسوية ، ولكنه بدلاً من ذلك يبدأ أمر بيع في تاريخ التسوية (لن تتم تسوية عائداته حتى اليوم الرابع). نظرًا لأن السيد هيوم قد اختار بيع الأوراق المالية في يوم لاحق بدلاً من جلب الأموال للوفاء بالالتزامات التجارية ، فإنه هنا ارتكب مخالفة للتصفية.