

حل سلسلة التمارين رقم 03

التمرين الأول: اختر الإجابة الصحيحة مع تقديم تعليل مختصر امام الإجابة المختارة.

1. قامت الشركة "A" مقرها كندا بشراء قطع آلة من الشركة "B"، التي يقع مقرها في أوروبا. سعر القطع هو 10000 يورو، وسعر الصرف بين اليورو (€) الدولار الكندي (\$) هو 1.543، وفي موعد الاستحقاق، عندما تلتزم الشركة "A" بدفع المستحقات، يتغير سعر الصرف بين اليورو والدولار الكندي إلى 1.601. نوع الخطر الذي تعرضت له الشركة A؟
- مخاطر المعاملات** ما ورد أعلاه هو مثال على مخاطر المعاملات، حيث أن التأخير الزمني بين المعاملة والتسوية تسبب في احتياج الشركة "A" إلى دفع المزيد بالدولار الكندي مقابل قطع الآلات، حيث بدل ما يدفع 15430 دولار سيدفع عند الاستحقاق 16010 دولار وهكذا يكون قد خسر 580 دولار.

○ المخاطر الاقتصادية

○ مخاطر الترجمة

2. تقدم الشركة "A"، بياناتها المالية بالدولار الكندي ولكنها تمارس الأعمال بالدولار الأمريكي. بعبارة أخرى، تجري الشركة معاملات مالية بالدولار الأمريكي لكنها تقدم تقارير بالدولار الكندي. كان سعر الصرف بين الدولار الأمريكي والدولار الكندي 1.28 عندما أعلنت الشركة عن نتائجها المالية للفصل الأول التي كانت 10000000 دولار، وإذا أصبحت قيمة الدولار الأمريكي الدولار الكندي 1.22 عندما أعلنت الشركة عن نتائجها المالية للفصل الثاني التي تقدر بـ 15000000 دولار. هذا مثال على؟

○ مخاطر المعاملات

○ المخاطر الاقتصادية

- **مخاطر الترجمة** ما ورد أعلاه هو مثال على مخاطر الترجمة. تأثر الأداء المالي للشركة من الربع الأول إلى الربع الثاني سلباً $(15000000 - 10000000 / 10000000 * 100 = 50\%)$ لأن اذا قامت بترجمة هذه النتائج المالية الى الدولار الكندي ستكون نسبة النمو اقل $(15000000 - 1.22 * 10000000 / 1.28 * 10000000 = 42.96\%)$ بدل من 50%.

3. شركة تصنع وتبيع محليا يمكن ان تتعرض لخطر الصرف وهذا إذا تعززت قيمة العملة المحلية مقارنة بعملات شركاءها التجاريين، هذا مثال على؟

○ مخاطر المعاملات

- المخاطر الاقتصادية لأنه يمكن ان تكون الواردات ارخص بفعل ارتفاع سعر العملة المحلية وبالتالي تصبح الواردات أكثر قدرة على المنافسة في السوق المحلية وهذا يعتبر خطر بالنسبة لهذه الشركة.
- مخاطر الترجمة
- 4. إذا كانت شركة فرنسية A مدينة لمورد امريكي بمبلغ مليون دولار، وكانت هناك شركة امريكية أخرى تدين لشركة فرنسية تابعة للشركة A بـ 900000 دولار، في هذه الحالة يمكن للشركة A ان تتحوط من خطر الصرف باستعمال.
 - تقنية المطابقة
 - تقنية التعجيل والتباطؤ
- تقنية المقاصة كون المؤسسات تتعامل مع بعضها البعض داخل المجموعة يمكن اجراء المقاصة بين المستحقات والمطلوبات الخاصة بكل منهما تجاه الأخرى، ومن ثم يتم تسوية الصافي بسداده للطرف المعني. اي هنا تطلب الشركة الفرنسية من الشركة الفرعية التابعة لها ان تقدم طلب للشركة الامريكية ان تدفع مباشرة مبلغ 900000 دولار للمورد الأمريكي ويبقى على الشركة A دفع 100000 دولار فقط للمورد هذا يخفض من حجم التعرض لمخطر الصرف.

- 5. إذا كانت لشركة A عملية شراء مع عميل أجنبي، ثم عملية بيع مع عميل آخر (حيث ان كلا الطرفين يعمل بنفس العملة الأجنبية وتاريخ التحصيل والدفع متقاربين). في هذه الحالة يمكن للشركة A ان تتحوط من خطر الصرف باستعمال.
 - تقنية التعجيل والتباطؤ
 - تقنية المطابقة بمأن التدفقات النقدية الأجنبية الداخلة إلى الشركة A والخارجة منها في نفس المواعيد تقريبا وب نفس العملة، فيمكن للشركة ان تستخدم المبالغ المستلمة بعملة أجنبية معينة في سداد المدفوعات المطلوبة بنفس العملة هذا ما نسميه المطابقة.
 - تقنية المقاصة

التمرين الثاني

نفرض شركة جزائرية قامت بتصدير بقيمة 1.5 مليون دولار امريكي ويتم تحصيل قيمة صادراتها بعد ثلاثة أشهر، إذا كانت سعر الصرف الحالي دولار دينار جزائري هو 119، وكان سعر الفائدة بالدولار الأمريكي هي 2%.

المطلوب: - ما هو نوع خطر الصرف الذي تواجهه الشركة؟

- ماهي التقنية التي تتبعها الشركة للتغطية من خطر الصرف الناتج عن هذه الحالة؟
- في الاجل (اي عند تحصيل المستحقات) إذا تحقق سعر الصرف دولار دينار جزائري 125، فما هو الربح الذي تحققه الشركة بإتباعها تقنية الاقتراض قصير الاجل؟

حل التمرين الثاني

- نوع الخطر هي مخاطر المعاملات، حيث أن التأخير الزمني بين المعاملة والتسوية تسبب في خسارة الشركة لجزء من قيمة الصفقة اي يكون انخفاض في المبلغ المستلم بالعملة المحلية بسبب انخفاض قيمة عملة التصدير.

- تتبع الشركة تقنية الاقتراض قصير الاجل حيث تقوم بالحصول على قرض بنفس هذه العملة لمدة ثلاثة شهور بحيث تغطي مستحقاته المالية الأجلة قيمة القرض وفوائده، ثم عليه في نفس الوقت تحويل قيمة القرض إلى عملته طبقا لسعر الصرف الفوري ثم إيداع الحصيلة في ودیعة لمدة ثلاثة شهور وعندما يتم تحصيل مستحقاته من المستورد يقوم بسداد القرض الذي كان قد حصل عليه وفوائده. من هذا المنطلق فإن الفكرة هي معرفة عدد الدولارات الأمريكية التي يجب اقتراضها الآن وبالتالي يمكن للشركة اقتراض مبلغ X والذي يصبح بعد اضافة الفوائد المستحقة 1.5 مليون دولار، وسيكون مبلغ القرض X يساوي الى

$$X(1+0.02/4)=1500000, \text{ منه } X=1492537.31$$

اذن لتجنب خطر المعاملة الناتجة عن ارتفاع سعر الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي يمكن للمصدر اللجوء لتقنية الاقتراض قصير الاجل حيث يفترض قيمة الصادرات (1492537.31 دولار) من البنك الآن وبعد ثلاث أشهر عند تحصيله لحقوقه من المستورد (1.5 مليون دولار) يدفع به قيمة القرض.

- يمكن تغيير المبلغ المقترض الآن من دولار أمريكي إلى الدينار الجزائري بالسعر الحالي 119 دينار/دولار وبالتالي تحصل الشركة على $119 \times 1492537.31 = 178500000$ دينار، في هذه الحالة الشركة متأكدة ان لديها هذا المقدار من الدينار، لو لم تقم الشركة بالتغطية باستعمال هذه التقنية وفي الاجل أصبح سعر الصرف 113 دينار/ دولار فستحصل على $113 \times 1500000 = 169500000$ وهكذا تكون قد تجنببت خسارة 9000000 دينار ($169500000 - 178500000 = 9000000$).

التمرين الثالث

ليكن مصدر فرنسي يتوقع أن يُدفع له مبلغ 800000 دولار أمريكي يتم تحصيل المبلغ بعد 90 يوما. لنفرض أن السعر الحالي هو 1.18 دولار أمريكي / يورو. يمكن للشركة شراء خيار شراء اليورو بسعر ممارسة يبلغ 1.16 دولار أمريكي / يورو، مما يمنحها الحق في شراء اليورو بسعر 1.16 دولار أمريكي عند الاجل، حيث ان سعر الخيار او العلاوة 8000 يورو. المطلوب:- ما هو نوع خطر الصرف الذي تواجهه الشركة؟
- في الاجل (اي عند تحصيل المستحقات) إذا تحقق سعر الصرف يورو دولار 1.13 او 1.21 او 1.16، فما هو التصرف الذي تقوم به الشركة في كل حالة، مع تحديد مقدار الربح والخسارة في كل حالة؟

حل التمرين الثالث

- نوع الخطر هي مخاطر المعاملات، حيث أن التأخير الزمني بين المعاملة والتسوية تسبب في إمكانية خسارة الشركة لجزء من قيمة الصفقة بسبب انخفاض قيمة عملة التصدير مقابل العملة المحلية اي يصبح مبلغ المستلم بالعملة المحلية اقل.
- لدينا قيمة العلاوة: 8000 يورو
- قيمة الصفقة أي قيمة المحصلات باليورو وفقا للعقد: $1.16/800000 = 689655.17$ يورو
الحالة 01: في الاجل اذا اصبح السعر السوقي لليورو 1.21 دولار/ يورو يحصل المصدر $1.21/800000 = 661157.02$ يورو

في هذه الحالة ينفذ المصدر العقد ويشترى اليور بسعر المتفق عليه في عقد خيار الشراء اي 1.16 دولار بدل من 1.21 دولار

يحقق ربح 28498.15 يورو (28498.15=661157.02-689655.17) لان بتنفيذه للعقد سيحصل على 689655.17 يورو (1.16/800000) بدل من 661157.02 يورو (1.21/800000)، والربح الصافي هو الربح-العلاوة
 $20498.15 = 8000 - 28498.15$ يورو.

الحالة 02: في الاجل اذا كان السعر الفوري لليورو هو 1.13 دولار/يورو سيحصل المصدر بالعملة المحلية قيمة $1.13/800000 = 707964.60$ يورو

في هذه الحالة يقرر المصدر عدم تنفيذ العقد لان اذا نفذ العقد سيحصل على 689655.17 يورو واذا الغى العقد واشترى بسعر الفوري السائد في السوق سيحصل على 707964.60 يورو (1.13/800000) وبالتالي يتفادى خسارة 18309.43 يورو (689655.17-707964.60) ويخسر العلاوة فقط (8000 يورو) لأنها غير قابلة للاسترداد.

الحالة 03: في الاجل اذا كان السعر الفوري لليورو هو 1.16 دولار/يورو في هذه الحالة بتنفيذ او عدم تنفيذ العقد سيحصل المصدر على 689655.17 يورو ويخسر العلاوة فقط (8000 يورو) لأنها غير قابلة للاسترداد.

التمرين الرابع

نفرض ان شركة جزائرية قامت بالتصدير إلى إسبانيا، كانت قيمة الصفقة 500000 يورو يتم استلامها بعد شهرين وكان سعر الصرف اليورو دينار جزائري هو 163.18. قررت الشركة ان تدخل في عقد مستقبلي لبيع اليورو مقابل الدينار الجزائري بسعر 161.18، لنفرض مثلا في وقت تحصيل قيمة الصادرات السعر الفوري لليورو هو 158.70 دينار جزائري/يورو.

المطلوب: قم بمقارنة بين وضع الشركة في حالة دخولها وعدم دخولها في عقد مستقبلي؟

حل التمرين الرابع

الوضع 02	الوضع 01
الدخول في عقد مستقبلي	الحصول على المستحقات بالمسار الطبيعي
قيمة الصفقة بالدينار الآن: $81590000 = 163.18 \times 500000$ دينار الدخول في عقد مستقبلي بسعر تسوية 161.18 دينار/يورو قيمة الصفقة وفقا للعقد المستقبلي: $80590000 = 161.18 \times 500000$ دينار $1000000 = 81590000 - 80590000$ دينار الخسارة التي تجنبها المصدر هي $1240000 = 1000000 - 2240000$ دينار	قيمة الصفقة بالدينار الآن: $81590000 = 163.18 \times 500000$ دينار قيمة الصفقة بالدينار بعد شهرين: $79350000 = 158.70 \times 500000$ دينار الخسارة الناتجة عن انخفاض قيمة اليورو: $2240000 = 81590000 - 79350000$ دينار

لو كان السؤال: ما هو الربح الذي يحققه المصدر بدخوله في عقد مستقبلي؟ سيكون الحل مباشرة كما يلي:

قيمة الصفقة بالدينار الآن:

$$81590000 = 163.18 \times 500000 \text{ دينار}$$

قيمة الصفقة بالدينار بعد شهرين:

$$79350000 = 158.70 \times 500000 \text{ دينار}$$

قيمة الصفقة بالدينار وفقا للعقد المستقبلي:

$$80590000 = 161.18 \times 500000 \text{ دينار}$$

$$\text{الربح المحقق} = 79350000 - 80590000 = 1240000 \text{ دينار}$$