

الحل التمرين الثالث السلسلة 4

1- تكلفة انجاز المشروع: 90 مليون يورو.

- تكلفة الاقتراض:

$$103.5 = (0.15 + 1) \times 90.000.000$$

الحالة A: الخسارة المحتملة بالنسبة للمشروع هي:

$$1,125,000,000 = \frac{15,000,000,000 \times 0.75}{100}, \quad 125 = 1,125,000,000 \text{ مليون يورو}$$

$$112,5 \text{ مليون يورو} - 103,5 \text{ مليون يورو} = 9 \text{ مليون يورو}$$

الشركة استطاعت تحقيق ربح مقداره: 9 مليون يورو

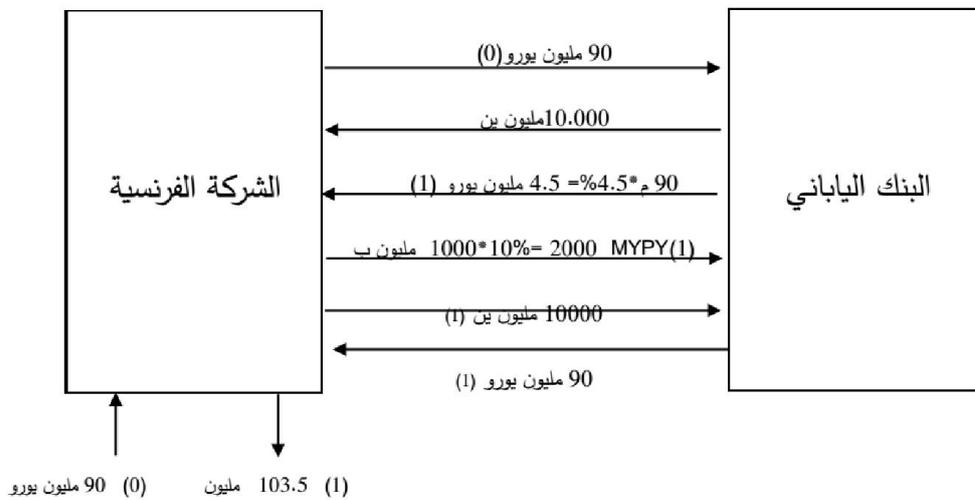
الحالة B:

$$90,000,000 \text{ يورو مليون} = \frac{0.60 \times 15,000,000,000}{100}$$

الشركة حققت خسارة مقدارها: 90 مليون - 103.5 مليون يورو

$$= -13.5 \text{ مليون يورو}$$

2- لتجنب الخسارة ومواجهة خطر الصرف أبرمت الشركة عقد مبادلة مع بنك ياباني مبلغ مقداره 10.000 مليون ين مقابل 90 مليون يورو بمعدل صرف 0.90 EUR لكل 100 JPY بمعدل فائدة 5% على الأورو مقابل 20% على الين ويمكن تمثيل العملية الكلية (الاقتراض + سواب) كما يلي:



وفي النهاية يمكن تلخيص التدفقات النقدية المتعلقة بالقرض وعملية سواب بالنسبة للشركة الفرنسية من خلال الجدول التالي:

التاريخ	0	1
القرض	90 مليون يورو	-103.5 مليون يورو
مبادلة المبالغ	90 مليون - يورو +10000 مليون ين	90 مليون يورو + -10000 مليون ين
مبادلة الفوائد	0	+4.5 مليون يورو -2000 مليون ين
التدفقات المرتبطة بالمشروع	10000 - مليون ين	+15000 مليون ين
التدفقات الصافية	0	+3000 مليون ين -9 مليون يورو

النتيجة الصافية للعملية هي 300 مليون ين - 9 مليون يورو وهي تعتمد على سعر الصرف في التاريخ 1. الحالة

100 JPY=0.75 EUR:A

الشركة تبيع:

$$13.5 \text{ مليون يورو} = 13,500,000 = 9,000,000 - \left(\frac{0.75 * 3,000,000,000}{100} \right)$$

- **الحالة B: 100 JPY=EUR0.60**

الشركة تبيع:

$$9 \text{ مليون يورو} = 9,000,000 - \left(\frac{0.60 * 3,000,000,000}{100} \right)$$

ويمكننا تلخيص النتيجة الصافية بالنسبة للشركة الفرنسية كما يلي:

التدفق النقدي	الحالة A: 100 JPY=0.75 EUR	الحالة B: 100 JPY=EUR0.60
الاقتراض + المشروع	+9 مليون يورو	-13.5 مليون يورو
الاقتراض + المشروع + المبادلة	+13.5 مليون يورو	+9 مليون يورو

وبالتالي فإن استخدام الشركة لعقد المبادلة يحميها من خطر الصرف، وهذا يجعل المشروع يحقق عائدا حتى في حالة انخفاض قيمة الين.