**الحل النموذجي لامتحان المالية الدولية**

**الســـــــؤال الأول: 06 نقاط**

**ج1) وضعية سوق الصرف**

لمعرفة هل السوق في توازن أو لا، لابد من تحديد **سعر الصرف التقاطعي GBP/EUR** في CALYON, BNP ومقارنته مع سعر الصرف GBP/EUR في CITIBANK:

ومنه يوجد السوق في **وضعية عدم التوازن** ومنه فرص المراجحة موجودة:

**ج2) أرباح المراجح من استثمار 1000000 في هذا السوق:**

* **في** CALYON: يبيع 1000000 ويشتري JPY :

1 GBP = 194,5516 JPY

1000000 GBP = X JPY

* **في** BNP: يبيع ويشتري EUR :

1 EUR = 162,6694 JPY

X EUR = 194551600JPY

* **في** CITIBANK: يبيع ويشتري GBP :

1 GBP = 1,1950 EUR

X GBP = 1195993,84 EUR

ومنه **ربح المراجح** من فرصة المراجحة يقدر بــــ:

1000831,67 GBP – 1000000 GBP = **831,67 GBP**

**ج3) تحديد سعر الصرف لتتوقف عملية المراجحة**

لابد أن سعر الصرف التقاطعي يكون مساو للمنطقة CITIBANK:

**السؤال الثاني: 08 نقاط**

**ج1) وضعية صرف عملة الدولار، والخطر الذي تواجهه المؤسسة عند التحصيل**

وضعية الصرفUSD = مجموع الموجودات من العملة - مجموع الديون من نفس العملة

وضعية الصرفUSD = 3120000 – 0 = 3120000 USD > 0 ومنه هي **وضعية طويلة**

تواجه **ا**لمؤسسة **خطر انخفاض الدولار** وبالتالي انخفاض متحصلاتها من عملية التصدير بعد 6 أشهر، لهذا تقرر التغطية بواسطة خيار الصرف المناسب.

**ج2) نوع خيار الصرف المتعاقد عليه، وخصائصه:**

تقوم المؤسسة في سوق الخيارات بالتعاقد على **شراء خيار البيع Put Option**  عملة الدولار مقابل اليورو،

* ويكون سعر التنفيذ هو 1 USD = 0,8506 EUR : CT à 6mois
* مبلغ المكافأة الوحدوية هو: USD/ EUR = 0.03
* أما مبلغ المكافأة الكلية فهو:

3120000 USD \* 0,03 EUR = 93600 EUR

**ج3) عند الاستحقاق، قرارات المؤسسة، وطبيعة الخيار، ومتحصلاتها عند كل حالة**

* **الحالة 1**: عند 1CC هو 1USD = 1,0330 EUR

أ) قرار المؤسسة: نلاحظ أنCC1 > CT ومنه المؤسسة **لا تنفد الخيار** **Put** لأنه غير مربح

ب) متحصلاتها: قيمة الصادرات - مبلغ المكافأة

3120000 USD \*( 1,0330 EUR - 0,03 EUR ) =3129360 EUR

ت)طبيعة الخيار: هو خيار خارج إمكانية النقد أي غير مربحOut of The Money Option **(OTM)**

* **الحالة 2**: عند CC2 هو 1USD = 0,8506 EUR

أ) قرار المؤسسة: نلاحظ أنCC2 = CT ومنه المؤسسة تكون **على السواء تنفذ أو لا تنفد الخيار Put**

ب) متحصلاتها: قيمة الصادرات - مبلغ المكافأة

3120000 USD \*( 0,8506 EUR - 0,03 EUR ) =2560272 EUR

ت)طبيعة الخيار: هو خيار عند إمكانية الربح أي At The Money Option **(ATM)**

* **الحالة 3**: عند 3CC هو 1USD = 0,6725 EUR

أ) قرار المؤسسة: نلاحظ أنCC3 < CT أي انخفض الدولار، ومنه المؤسسة **تنفد الخيار** **Put**

ب) متحصلاتها: قيمة الصادرات - مبلغ المكافأة

3120000 USD \*( 0,8506 EUR - 0,03 EUR ) =2560272 EUR

ت) طبيعة الخيار: هو خيار داخل إمكانية النقد أي مربحIn The Money Option **(ITM)**

**ج4) التمثيل البياني لخيار الصرف Put Option بالنسبة للمشتري (المؤسسة) وتعيين الحالتين**

Résultats

462072 EUR

0.6725 1,0330 Cours

-93600 EUR

لا تنفذ PUT لأنه OTM تنفذ PUT لأنه ITM

**ج5) نتائج المشتري والبائع في الحالة 3**

**الحالة الثالثة**: ينفذ المشتري خيار البيع، فالمشتري يحقق أرباح والتي يخسرها البائع.

**السؤال الثالث: 06 نقاط**

**جميع الإجابات النظرية المختصرة موجودة في المحاضرات.**

**بالتـــــــــــــــــــوفيق**