

المحاضرة الرابعة: استخدام الخيارات في التغطية من خطر تغير أسعار الأوراق المالية

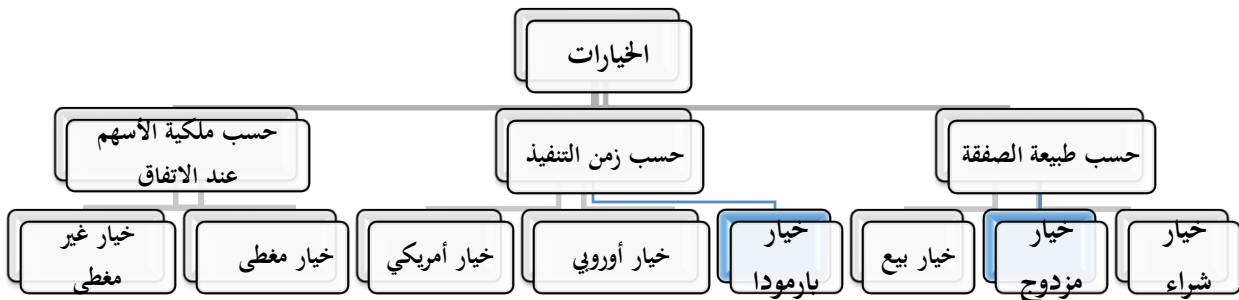
1- تعريف الخيارات المالية

الخيارات المالية هي عقود تجمع طرفين، أحدهما (صاحب الخيار) والآخر (محرر الخيار)، بموجب هذه العقود يكون لصاحب الخيار الحق (دون الالتزام) في أن يشتري أو يبيع لمحرر الخيار أوراقا مالية بسعر محدد ومتفق عليه مسبقا. يتم التنفيذ في تاريخ لاحق أو خلال فترة زمنية قادمة، وذلك إذا تحققت توقعات صاحب الخيار، ويلتزم مقابل الاحتفاظ بهذا الحق، في تنفيذ أو عدم تنفيذ الصفقة، بدفع تعويض لمحرر الخيار.

2 أركان عقد الخيار المالي على الأسهم

- تشتمل عقود الخيار على الأسهم ككل صفقة مالية على طرفين:
- "صاحب الخيار" و "محرر الخيار":
- تاريخ التعاقد: تاريخ إبرام العقد وهو أول يوم سريان العقد.
- تاريخ الاستحقاق: هو تاريخ انتهاء سريان العقد المبرم بين الطرفين.
- تاريخ التنفيذ: هو تاريخ تنفيذ الصفقة، أي تحويل الخيار إلى عملية مبادلة مالية (إذا تم تنفيذ الخيار)، تسليم واستلام الأوراق المالية ومقابلها النقدي.
- طبيعة الأصل المالي المتعاقد عليه: أي طبيعة الأصل الركيعة، وهو الأسهم في هذه الحالة
- سعر التنفيذ (Strike, Exercice price): K هو السعر الذي على أساسه يتم تنفيذ العقد وتسوية الصفقة بين الطرفين).
- سعر السوق (S (Stock price): القيمة السوقية للأسهم عند التنفيذ.
- العلاوة (المكافأة أو التعويض Premium): π : المبلغ الذي يتوجب على صاحب الخيار دفعه لمحرر الخيار عن كل سهم (سعر الخيار).

3. تصنيف خيارات الأسهم



4- آلية التعامل بالخيارات المالية على الأسهم

2 - 1 خيار الشراء

عقد خيار الشراء Call option هو عقد اختياري شرطي بين طرفين، يعطي لصاحب الخيار (مشتري الأسهم) الحق بأن يشتري من محرر الخيار (بائع الأسهم) عددا من الأسهم، بسعر تنفيذ محدد مسبقا يسمى سعر التنفيذ، بحيث يتوقع صاحب الخيار ارتفاع القيمة السوقية للأسهم لاحقا، ويعمل على التحوط من هذا الارتفاع المحتمل. نتائج الطرفين في الصفقة تتحدد كما يلي:

صاحب الخيار: مشتري الخيار، وهو الطرف الذي يأخذ مركزا طويلا

أ - حالة ارتفاع أسعار الأسهم: تحققت توقعاته، يقرر تنفيذ الصفقة.

$$P = [(S - K) - \pi] \times 10 \times N$$

ب - حالة انخفاض أسعار الأسهم: لم تتحقق توقعاته، يقرر عدم تنفيذ الصفقة.

$$P = (-\pi) \times 10 \times N$$

محرر الخيار: بائع الخيار، وهو الطرف الذي يأخذ مركزا قصيرا

أ - حالة ارتفاع أسعار الأسهم: لم تتحقق توقعاته، يقرر صاحب الخيار تنفيذ الصفقة

$$P = [(K - S) + \pi] \times 10 \times N$$

ب - حالة انخفاض أسعار الأسهم: تحققت توقعاته، يقرر صاحب الخيار عدم تنفيذ الصفقة.

$$P = (\pi) \times 10 \times N$$