*الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية*

République Algérienne Démocratique et Populaire

*وزارة التعليم العالي و البحث العلمي*

Ministère de l’Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

*جامعة محمد خيضر بسكرة*

*كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير*

*قسم العلوم التجارية*

*الرقم:........./ق.ع.إ/2019*

Université Mohamed KHIDHER -Biskra

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Science de Gestion

Département des Sciences commerciale

Département des Sciences Economiques



**مقياس: دراسة حالات مالية**

**المحور الثاني: دراسة حالات مالية في عقود الخيار واتفاق المعدل المستقبلي**

**المحاضرة 1: تذكير بعقود الخيارات**

**أولاً: مفهوم عقود الخيارات**

عبارة عن عقد من خلاله يمكن شراء أو بيع خيار شراء أو خيار بيع، كمية ما من سلعة ما بسعر ثابت (سعر التنفيذ) في تاريخ لاحق (تاريخ الإستحقاق).

هى عقود تعطي للفرد الحق في شراء أو بيع أصل ما بسعر محدد في أي وقت قبل التاريخ الذي تم تحديده مسبقاً، وتنطوي معاملة عقود الخيارات على اتفاق بين طرفين، ومشتري الخيار غير مجبر بتنفيذ شراء أو بيع السلعة، بمعنى أن لديه حق تنفيذ الخيار لكن ليس عليه إجبار التنفيذ. وفي المقابل، البائع للخيار يباشر بطريقة نهائية وحازمة، ويلزم عليه أن ينتظر قرار المشتري للتنفيذ.

مع العلم أن هناك تسديد للعلاوة، يدفعها المشتري للبائع عند إمضاء العقد. وهذه العلاوة تبقى نهائيا لدى البائع سواء تم التنفيذ أو لا عند تاريخ الإستحقاق.

ويمكن شرح عناصر الخيار كما هو مبين في الجدول الموالي:

**جدول1: عناصر عقود الخيار**

|  |  |
| --- | --- |
| الشرح | عناصر عقد الخيار |
| يمثل الطرف الذي يستفيد من الحق الذي يتيحه له العقد بشراء الأصل إذا كان خيار الشراء، أو بيع الأصل إذا كان خيار بيع. | المشتري |
| يمثل الطرف الذي يقع عليه الإلتزام بتنفيذ العملية موضوع العقد (شراء أو بيع الأصل موضوع التعاقد) في حالة طلب المشتري التنفيذ للعقد. | البائع (المحرر) |
| وهو السعر المحدد سلفا لتنفيذ العقد، أي سعر الشراء أو سعر البيع قبل تاريخ الإستحقاق | سعر التنفيذ |
| المبلغ الذي يدفعه المشتري لحق الخيار للبائع وغالبا ما يكون نسبة مئوية من مبلغ العقد وهناك عوامل أخرى تدخل في تحديده | العلاوة (المكافأة) |
| يمثل سعر الأصل موضوع العقد في السوق في تاريخ تنفيذ العقد أو في آخر يوم في فترة العقد | السعر السوقي |
| التاريخ الذي يقوم فيه مشتري العقد بتنفيذ الإتفاق | تاريخ التنفيذ |
| آخر يوم متفق عليه لصلاحية تنفيذ العقد | تاريخ الإنتهاء |

**ثانيا: أقسام عقود الخيار**

وتنقسم هذه العقود إلى قسمين هما خيار الشراء وخيار البيع، ويمكن توضيح الفرق بينهما في الآتي:

**1- خيار الشراء**

يمثل عقد خيار الشراء للمشتري حق شراء سلعة ما لدى البائع. أي هو خيار يمنح المشترين الحق في شراء الأدلة المالية بدون التزام المشتري بالشراء، إن لم يكن السعر قد تحرك لصالحه، وذلك حتى تاريخ انتهاء صلاحية محدد وعلى سعر محدد يعرف بسعر التنفيذ.

2**- خيار البيع**

يمثل عقد خيار البيع للمشتري، حق بيع سلعة ما لدى البائع. أي هو خيار يعطي الحق للفرد في بيع الأداة المالية بدون التزام المشتري بالبيع، إن لم يكن السعر قد تحرك لصالحه.

**جدول2: مقارنة بين خيار الشراء وخيار البيع**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| أنواع العقد | محرر العقد (البائع) | | مشتري العقد (المالك) | |
| الإلتزام | الحقوق | الإلتزام | الحقوق |
| خيار الشراء | بيع الأصل محل التعاقد للمشتري و بسعر التنفيذ في موعد (أو قبل الإنتهاء من الصلاحية) | يستلم علاوة تمثل تكلفة الخيار من مشتري الخيار | دفع علاوة لمحرر العقد تمثل تكلفة شراء الخيار | ينفذ أو لا ينفذ الخيار بالشراء للأصل محل التعاقد وبسعر التنفيذ في موعد (أو قبل الإنتهاء من الصلاحية) |
| خيار البيع | شراء الأصل محل التعاقد من مالك الحق (إذا قرر التنفيذ) وبسعر التنفيذ | يستلم علاوة تمثل تكلفة الخيار من مشتري الخيار | دفع علاوة لمحرر العقد تمثل تكلفة شراء الخيار | ينفذ أو لا ينفذ الخيار بالبيع للأصل محل التعاقد وبسعر التنفيذ |

**ثالثا: أنواع عقود الخيارات**

وتتمثل عقود الخيارات في خمسة أنواع مختلفة وهم كالآتي

1- **عقود خيارات الأسهم**

عبارة عن عقد بين طرفين يشتري فيه المشتري الأصل بسعر محدد مسبقاً من البائع خلال فترة زمنية محددة.

2 - **عقود خيارات العملات**

هذا النوع من العقود يمنح المالك الحق في شراء أو بيع المبلغ المحدد بالعملة الأجنبية، بسعر محدد قبل أو في نهاية تاريخ محدد، وتعتبر هذه العقود واحدة من أفضل الطرق للشركات، أو الأفراد التي تمكنهم من أخذ الحيطة والحذر ضد تحركات وتقلبات أسعار الصرف السلبية.

3**- عقود خيارات معدلات الفائدة**

تعتمد هذه العقود على أسعار الفائدة، ويعتقد فيها المستثمر الذي يحجز مراكز شراء طلب على عقود خيارات العملات أن أسعار الفائدة سوف ترتفع، في الوقت الذي يعتقد فيه المستثمر الذي يحجز مراكز بيع على عقود خيارات العملات أن أسعار الفائدة سوف تنخفض

4- **عقود الخيارات المستقبلية**

هى العقود التي يكون فيها الأصل المعني عقداً مستقبلياً، يحق لصاحبه أن يفترض مركز مستقبلي محدد بسعر محدد في أي وقت قبل انتهاء صلاحية العقد، ويجب على بائع عقود الخيارات المستقبلية أن يتحمل المركز المعاكس عندما يمارس المشتري هذا الحق

5**- عقود خيارات الهامش**

من خلال هذه العقود يصبح المشتري أو البائع مالك العقد عن طريق دفع علاوة، ويقتصر الحد الأقصى للربح على العلاوة المستلمة، ويتم تحقيق العلاوة عندما يكون سعر الأصل المعني أقل عند انتهاء الصلاحية

**رابعا: أشكال عقود الخيارات**

يوجد شكلين متعارف عليهم في عقود الخيارات، ويمكن توضيح الفرق بينهم في الآتي:

1**- عقود الخيارات الأوروبية**

وهي عقود خيارات لا يمكن ممارستها إلى في نهاية صلاحيتها أثناء فترة الاستحقاق

2**- عقود الخيارات الأمريكية**

هى عقود خيارات يمكن ممارستها في أي وقت خلال صلاحيتها، والتي تسمح لأصحاب الخيارات بممارسة العقد في أي وقت قبل تاريخ استحقاقها، مما يزيد من قيمة عقد الخيارات لصاحبه بالمقارنة بعقود الخيارات الأوروبية، التي لا يمكن ممارستها إلا عند الاستحقاق فقط.

**خامسا: إستعمالات إختيار الشراء**

تستخدم خيارات الشراء بكثرة لتحقيق الأهداف التالية:

**1- أغراض المضاربة**

يحقق المضارب ربحا نتيجة شراء حق الشراء إذا ما تحققت توقعاته، المتمثلة في ارتفاع سعر الأصل في السوق بأكثر من سعر التنفيذ، ومن ثم فالمضارب يستفيد من تحركات الأسعار في السوق وتقلباتها بالزيادة نتيجة خبرته وتوقعاته

**2- أغراض التحوط**

يكون المتعامل في هذه الحالة إما مركزه مكشوفا من العملة التي ينوي شراءها أو ملنزم بدفعات مستقبلية من هذه العملات وهو خائف من ارتفاع الأسعار، وشراء حق الشراء هو وسيلة تحوط تحمي المتعامل من مخاطر ارتفاع السعر ومن ثم لضمان الشراء بسعر معين أي سعر التنفيذ لتجنب مخاطر الشراء بأسعار السوق والتي ربما ترتفع كثيرا. هذا مع إحتفاظ المشتري لحق الخيار بحقه في الإستفادة من فرصة انخفاض الأسعار في حالة حدوثها حيث أن المشتري لن يمارس حقه في الشراء بموجب عقد الخيار وسوف يشتري من السوق مباشرة ما يحتاجه بالسعر الأقل.

**3- أغراض استثمارية**

حيث يعتبر شراء حق خيار شراء أداة استثمارية بديلة عن حيازة الأصل لحين انتظار توقع ارتفاع الأسعار في وقت استحقاق عقد الخيار، وإمكانية الشراء بالسعر الأقل وهو سعر التنفيذ المتفق عليه مقدما في عقد الإختيار.