

التغطية باستخدام عقود الخيارات

مفهوم عقود الخيارات:

عقد الاختيار هو اتفاق للتعامل في تاريخ مستقبلي محدد وبسعر محدد، ولكن فقط إذا رغب مشتري العقد في حدوث هذا التعامل، وتتوفر هذه الرغبة في حالة ما إذا كانت تغيرات السعرية للأصل محل العقد عند التاريخ المحدد في صالح المشتري (محرر العقد) ويحصل المشتري على العقد لقاء علاوة (مكافأة) يدفعها للبائع عند إبرام العقد، وتعتبر عن الحق في الاختيار بين بديلين هما: إما ممارسة هذا الحق أو الامتناع عن تنفيذه.

أنواع عقود الخيارات:

ويمكن تصنيف هذه الخيارات في عدة تصنيفات ووفقاً لكل تصنيف يمكن تحديد عدة أنواع وذلك على النحو التالي:

أولاً – الأنواع الرئيسية:

- 1- خيار الشراء **Call Option**: وهو عبارة عن عقد بين طرفين، محرر العقد (البائع) ومشتري الخيار. بموجب هذا العقد يمنح المحرر للمشتري الحق في الاختيار بين أن يشتري عدد معين من أصل معين أو لا يشتري.
- 2- خيار البيع **Put Option**: وهو عبارة عن عقد بين طرفين، محرر العقد (البائع) ومشتري الخيار. بموجب هذا العقد يمنح المحرر للمشتري الحق في أن يبيع عدد معين من أصل معين أو لا يبيع.

ثانياً – حسب تاريخ تنفيذ العقد:

1- عقود الخيار الأمريكية **American Options**: وهي عبارة عن عقود يجوز للمشتري بموجبها تنفيذ العقد في أي وقت يشاء خلال سريان العقد.

2- عقود الخيار الأوروبية **European Options**: وهي عبارة عن عقود لا يجوز للمشتري بموجبها تنفيذ العقد إلا في يوم الاستحقاق (تاريخ انتهاء صلاحية العقد).

ومن الجدير ذكره في هذا السياق، بأن هذه العقود لا تدل مسمياتها على مكان التداول، بل تدل على خاصية تاريخ التنفيذ. ويُلاحظ أن معظم حقوق الخيارات تكون أمريكية.

وعلى الرغم من أن الخيار الأمريكي قابل للتنفيذ في وقت، فقد تبين من خلال الواقع العملي أن مشتري الخيار نادراً ما يقوم بتنفيذ الخيار قبل التاريخ المحدد على اعتبار أنه بإمكانه بيعه في السوق لطرف ثالث. ومن هنا غالباً ما تكون قيمة الخيار الأمريكي أعلى من قيمة الخيار الأوروبي.

ثالثاً – حسب الربحية:

مربحة , غير مربحة , متعادلة .

ووفقاً للتصنيف الأخير يوجد لدينا الخيار المربح والخيار غير المربح والخيار المتكافئ. ويمكن توضيح هذه الأنواع من

خلال الجدول التالي

البيان	عقود خيار الشراء	عقود خيار البيع
الخيار المربح In -The- Money	سعر السوق < سعر التنفيذ	سعر السوق > سعر التنفيذ

الخيار غير المربح Out-Of-The-Money	سعر السوق > سعر التنفيذ	سعر السوق < سعر التنفيذ
الخيار المتكافئ At-The-Money	سعر السوق = سعر التنفيذ	سعر السوق = سعر التنفيذ

الاستراتيجيات الأساسية في سوق خيار العملة:

هناك أربعة استراتيجيات مبدئية رئيسية تعتبر أساس التعامل في سوق الخيارات:

1-4. شراء خيار الشراء:

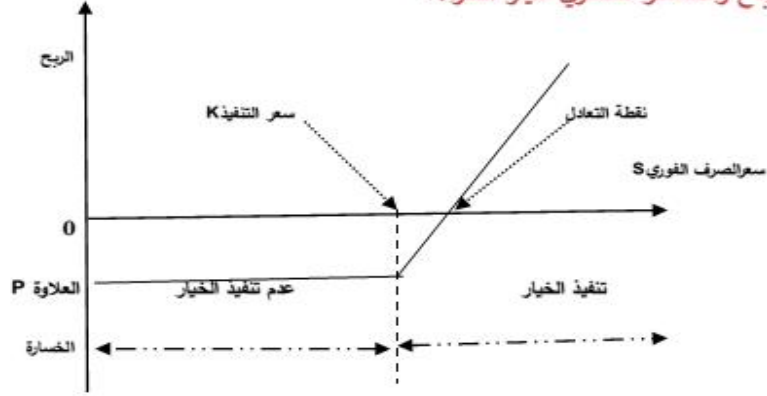
إن شراء خيار الشراء يعطي للمتعامل الحق، وليس الالتزام في شراء العملات الأجنبية بسعر التنفيذ K المحدد وقت الشراء، مقابل علاوة P ، وتحدد التغيرات في سعر الصرف الفوري نتائج الأرباح والخسائر لمشتري خيار الشراء، ويمكن تلخيص أرباح وخسائر مشتري خيار الشراء من خلال الجدول التالي:

نتائج الأرباح والخسائر لمشتري خيار الشراء:

$S > K$	$S < K$	
خيار منفذ	خيار غير منفذ	شراء خيار الشراء CAAL
$S - K - P$	$-P$	النتيجة

ويمكن ترجمة الجدول السابق من خلال الشكل التالي:

نتائج الأرباح والخسائر لمشتري خيار الشراء:



نقطة التعادل = سعر التنفيذ + العلاوة (المكافأة)

2-4. بيع خيار الشراء:

بائع خيار الشراء خاضع إلى قرار مشتري خيار الشراء، ويتوجب عليه تسليم العملة الأجنبية إذا قرر المشتري تنفيذ الخيار مهما كان سعر الصرف الفوري للعملة الأجنبية.

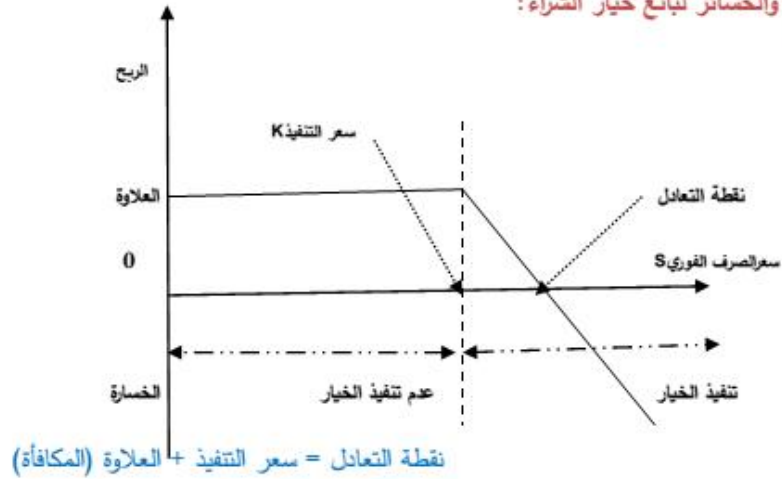
أرباح بائع الخيار تنحصر في مبلغ العلاوة التي يستلمها من طرف مشتري الخيار، أما خسارته فهي غير محدودة إذا تطور سعر الصرف في غير صالحه لأنه ملزم بتسليم العملة الأجنبية للمشتري، ويمكن تلخيص أرباح وخسائر بائع خيار الشراء من خلال الجدول التالي:

نتائج الأرباح والخسائر لبائع خيار الشراء:

S > K	S < K	
خيار مقلد	خيار غير مقلد	بيع خيار الشراء CAAL
K - S + P	+P	النتيجة

ويمكن ترجمة الجدول السابق من خلال الشكل التالي:

نتائج الأرباح والخسائر لبائع خيار الشراء:



3-4. شراء خيار البيع:

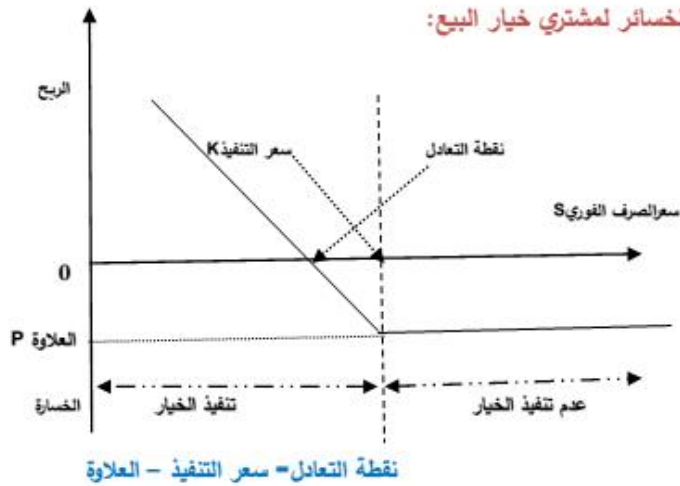
يعطي خيار البيع للمتعامل الحق وليس الالتزام لبيع العملات الأجنبية بسعر التنفيذ المحدد وقت الشراء، يكون خد المشتري محددًا في قيمة العلاوة التي يسلمها فورًا لبائع الخيار من أجل اكتسابه حق ممارسة الخيار، أما أرباحه فهي غير محددة، ويمكن تلخيص نتائج أرباح وخسائر مشتري خيار البيع من خلال الجدول التالي:

نتائج الأرباح والخسائر لمشتري خيار البيع:

	$S > K$	$S < K$	
بيع خيار الشراء CAAL	خيار غير منفذ	خيار منفذ	
النتيجة	-P	K-S-P	

ويمكن ترجمة الجدول السابق من خلال الشكل التالي:

نتائج الأرباح والخسائر لمشتري خيار البيع:



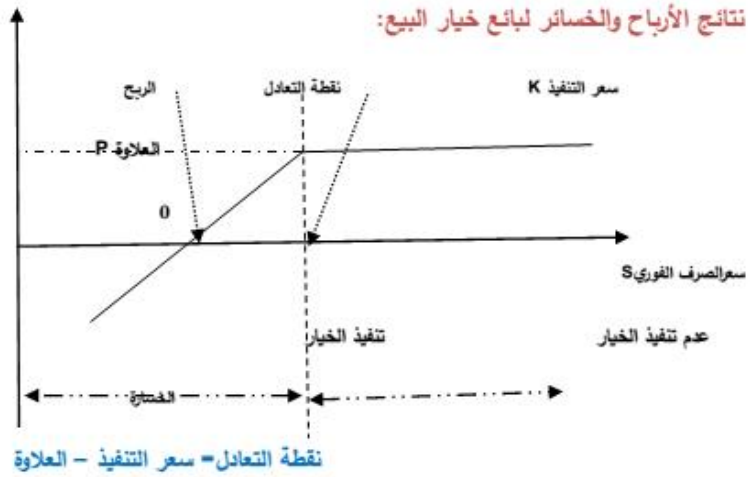
4-4. بيع خيار البيع:

يخضع بائع خيار البيع في قراره إلى المشتري، يشكل مبلغ العلاوة الحد الأقصى للأرباح التي يكتسبها البائع إذا لم يتم تنفيذ الخيار من طرف المشتري، أما الخطر الذي يتحمله فهو غير محدود إذا تطور سعر الصرف في غير صالحه لأنه ملزم بتسليم العملة الأجنبية للمشتري، ويمكن تلخيص أرباح وخسائر بائع خيار البيع من خلال الجدول التالي:

نتائج الأرباح والخسائر لبائع خيار البيع:

$S > K$	$S < K$	
خيار غير مفذ	خيار مفذ	بيع خيار الشراء CAAL
+P	$S - K + P$	النتيجة

ويمكن ترجمة الجدول السابق من خلال الشكل التالي:



وعليه تنطوي فلسفة الخيارات على استفادة المتعامل من صحة توقعاته بانخفاض أو ارتفاع الأسعار وذلك بشراء خيار يعطي لصاحبه الحق في شراء أو بيع حسب توقعات اتجاه الأسعار .