كلية الإدارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

المحفظة الاستثمارية

أ.د. منتظر فاضل البطاط

1- حقوق او خيارات الشراء

يقصد بخيار الشراء عندما يكون لطرف الحق بان يشتري من الطرف الاخر أصلا معينا بسعر محدد في فترة معينة اذا كان الخيار الأوربي او خلال فترة زمنية معينة اذا كان الخيار امريكي حسب الاتفاق وذلك مقابل حصول المحرر من المشتري على علاوة معينة تحددها شروط العقد والتي تتراوح عادة بين 1 – 5 % من قيمة العقد وله الحق المطلق في ممارسة هذا الخيار او الحق او عدم ممارسته. ان خيار الشراء يلزم محرر الخيار بتنفيذ الصفقة محل العقد باعتبارة قبض ثمنا لها(العملات، الأوراق المالية من الأسهم والسندات والمؤشرات المالية) ووفقا للشروط التي يتضمنها في حالة اذا رغب مشتري الخيار تنفيذ العقد، ان الدافع للتعاقد هو توقعات المضاربة للحصول على ربح خلال فترة العقد واحيانا لا تتطابق التوقعات مع واقع الحال خلال فترة العقد فلمشتري الخيار مطلق الحرية بالامتناع عن التنفيذ وتفضيل الإبقاء على الوضع الحالي وتكون الخسارة في حالة عدم التنفيذ عبارة عن مقدار العلاوة المدفوعة لمحرر الخيار.

اما اذا تحققت توقعاته بشان ارتفاع الاسعار فيمارس حقة في تنفيذ عقد الخيار وتكون الأرباح عبارة عن الفرق بين سعر الأصل وقت تنفيذ الخيار وبين سعره في عقد الخيار مخصوما منه العلاوة. ويحقق خيار الشراء حماية للمستثمر من تقلبات الأسعار فان خسائره دائما تتحدد بمقدار العلاوة اما أرباحه فلا حدود لها فهي ترتفع مع ارتفاع قيمة الأصل وقت التنفيذ وتكون خسائر محرر العقد اذا لم تتحقق توقعاته بشان سعر الأصل خلال فترة العقد عندما يطلب المشتري التنفيذ عبارة عن الفرق بين قيمة الأصل في عقد الخيار وبين القيمة السوقية له وتنخفض هذه الخسارة بمقدار العلاوة.

اما أرباح محرر العقد اذا تحققت توقعاته خلال فترة العقد فتكون هي بمقدار العلاوة المحددة قيمتها في عقد الخيار وبذلك فان أرباح المحرر محدوده بمبلغ العلاوة اما خسائرة فلا حدود لها.

مثال // في 2008/1/1 اشترى احد المستثمرين عقد خيار شراء بشروط الاتية:

عدد الأسهم 100 سهم، وكان سعر التنفيذ 20 دينار للسهم الواحد وان تاريخ التنفيذ في 2008/3/31 والعلاوة 3 دينار للسهم الواحد.

المطلوب موقف المستثمر وفق البديلين الاتيين:

الحالة الاولى: ارتفاع سعر السهم السوقي الى 30 دينار عند تنفيذ العقد

الحالة الثانية: انخفاض سعر السهم السوقي الى 15 دينار عند تنفيذ العقد

الحل// الحالة الأولى: وهنا يقوم المشتري بالشراء لان الفرق بين سعر السوق 30 دينار وسعر التنفيذ 20 دينار وتكون المعادلة كالاتي:

سعر السهم الذي اشترى حق شرائه وقيمة الصفقة 100 × 20 = 2000 دينار

قيمة الصفقة حسب سعر السوق 100 × 30 = 3000 دينار

قيمة العلاوة التي يدفعها 100 × 3 = 300 دينار

صافي الأرباح المحققة 3000 – (2000 + 300) = 700 دينار وهو المبلغ المحصل من المحرر.

ان ارتفاع السهم الى 30 دينار في 2008/2/31 يعني ذلك ان سعر السوق قد تجاوز سعر التنفيذ اذن من مصلحة المستثمر ان يمارس حقه في تنفيذ العقد وبذلك يطلب من محرر الخيار اما تقديم 100 سهم له بسعر التنفيذ وهو 20 دينار ويقوم ببيعها في سوق البيع الحالي وهو 30 دينار للسهم او الحالة الاكث شيوعا يطلب اجراء تسوية نقدية مع محرر الخيار وفي هذه الحالة تتم التسوية بان يقوم المحرر بدفع المبلغ التالي للمستثمر (مشتري الخيار):

100× 20= 2000 دينار

100× 30 = 3000 دينار

1000 دينار

وبعد ذلك يتم تحديد صافي الربح للمستثمر بعد خصم العلاوة غير المستردة والبالغة 100× 3= 300 دينار وبالتالي فان صافي ربح ا9 مساوية تماما للربح الذي حققه الطرف الأول(مشتري الخيار) والبالغ 700 دينار.

الحالة الثانية: لايقوم المشترى بالشراء لان الفرق بين سعر السوق 15 وسعر التنفيذ 20 دينار وتكون المعادلة كالاتي:

سعر التنفيذ 100 × 20 = 2000

سعر السوق 100 × 15 = 1500 دينار

عمولة الشراء 100 × 3 = 300 دينار

ان انخفاض سعر السوق للسهم الى 15 دينار ويعني اقل من سعر التنفيذ بتاريخ التنفيذ 2008/3/31 فليس من مصلحة مشتري الخيار ان يمارس حقه في تنفيذ عقد الخيار بل من مصلحته ان يشتري الأسهم من السوق اذا رغب في ذلك وفي هذه الحالة سيمتنع عن تنفيذ عقد خيار الشراء ويكتفي بالتضحية بالعلاوة التي دفعت من قبله للوسيط وبالتالي ستكون صافي خسارة المستثمر هي 300 دينار.

وهنا نستطيع ان نورد الملاحظات التالية بصدد خيار الشراء:

1-ان ممارسة حق تنفيذ الخيار من عدمه من حق مشتري الخيار فقط

2-تتحدد خسرة مشتري الخيار في جميع الأحوال بقيمة العلاوة بغض النظر عن تنفيذ الخيار او عدمه بينما يبقى المجال مفتوح امامه لتحقيق أرباح صافية بقدر ارتفاع سعر السهم فوق سعر التنفيذ.

3-ان ما يحققة المشتري من ربح او خسارة يقابله تماما خسارة او ربح بنفس المقدار يتحملها محرر الخيار.