

الخيارات (Options)

1. تعريف الخيار أو عقد الخيار

يمكن تعريف عقد الخيار على انه اتفاق بين طرفين أحدهما مشتري الخيار (أو حامل أو مالك أو متخذ المركز الطويل في عقد الخيار) والآخر بائع الخيار (أو محرر أو متخذ المركز القصير في عقد الخيار)

بموجب هذا العقد يكون لمشتري الخيار (حامل أو مالك الخيار) الحق (وليس الالتزام) في ان يشتري الأصل محل التعاقد من بائع الخيار أو أن يبيعه إياها بسعر معين يسمى سعر التنفيذ أو سعر الممارسة في (أو في أو قبل) تاريخ محدد في المستقبل يسمى بتاريخ استحقاق العقد أو تاريخ انتهاء صلاحية العقد

وذلك مقابل علاوة أو مكافأة (أو سعر أو تكلفة الخيار) يدفعها مشتري الخيار الى بائع الخيار في تاريخ التعاقد ويكون بائع الخيار (المحرر) بذلك مرغماً على اتباع رغبة مشتري الخيار ملاحظة هذا التعريف عام بمعنى

الحق (وليس الالتزام) في ان يشتري الأصل محل التعاقد من بائع الخيار خيار شراء

الحق (وليس الالتزام) في ان يبيع الأصل محل التعاقد الى بائع الخيار خيار بيع

في تاريخ محدد في المستقبل يسمى بتاريخ استحقاق العقد أو تاريخ انتهاء صلاحية العقد خيار اوروبي

في أو قبل تاريخ محدد في المستقبل يسمى بتاريخ استحقاق العقد أو تاريخ انتهاء صلاحية العقد خيار امريكي

2. أنواع عقد الخيار هناك عدة أسس لتصنيف الخيارات أهمها تصنيف الخيار حسب طبيعة الحق الممنوح لمشتري الخيار الى خيار شراء وخيار بيع بالإضافة الى أسس أخرى للتصنيف

1.2 تصنيف الخيارات حسب طبيعة الحق الممنوح:

أ. خيار الشراء

هو عقد يمنح لمشتري الخيار الحق وليس الالتزام في شراء الأصل محل التعاقد من بائع الخيار بسعر معين يسمى سعر التنفيذ أو سعر الممارسة في (أو في أو قبل) تاريخ محدد في المستقبل يسمى بتاريخ استحقاق العقد أو تاريخ انتهاء صلاحية العقد وذلك مقابل علاوة أو مكافأة (أو سعر أو تكلفة الخيار) يدفعها مشتري الخيار الى بائع الخيار في تاريخ التعاقد ويكون بائع الخيار (المحرر) بذلك مرغما على بيع الأصل إذا ما رغب مشتري الخيار تنفيذ خيار الشراء (ممارسة حقه) أي شراء الأصل بحيث يقرر مشتري خيار الشراء التنفيذ (أي شراء الأصل بسعر التنفيذ) إذا كان سعر الأصل في المستقبل أكبر من سعر التنفيذ ومن هنا يمكن القول ان مشتري خيار الشراء يتوقع ارتفاع الأصل محل التعاقد في المستقبل أي أنه متفائل، بينما يتوقع بائع خيار الشراء انخفاض الأصل محل التعاقد في المستقبل أو بقاءه على حاله أي انه متشائم الى محايد



ب. خيار البيع

عقد يمنح لمشتري الخيار الحق وليس الالتزام في بيع الأصل محل التعاقد من بائع الخيار بسعر معين يسمى سعر التنفيذ أو سعر الممارسة في (أو في أو قبل) تاريخ محدد في المستقبل يسمى بتاريخ استحقاق العقد أو تاريخ انتهاء صلاحية العقد

وذلك مقابل علاوة أو مكافأة (أو سعر أو تكلفة الخيار) يدفعها مشتري الخيار إلى بائع الخيار في تاريخ التعاقد ويكون بائع الخيار (المحرر) بذلك مرغماً على شراء الأصل إذا ما رغب مشتري الخيار تنفيذ خيار البيع (ممارسة حقه) أي بيع الأصل

بحيث يقرر مشتري خيار البيع التنفيذ (أي بيع الأصل بسعر التنفيذ) إذا كان سعر الأصل في المستقبل أقل من سعر التنفيذ

ومن هنا يمكن القول أن مشتري خيار البيع يتوقع انخفاض الأصل محل التعاقد في المستقبل أي أنه متشائم، بينما يتوقع بائع خيار البيع ارتفاع الأصل محل التعاقد في المستقبل أو بقائه على حاله أي أنه متفائل (bullish) إلى محايد



2.2 تصنيف الخيارات حسب تاريخ التنفيذ المسموح به

أ. خيار أوروبي وهو الخيار الذي يسمح فيه لمشتري الخيار بتنفيذ أو ممارسة الخيار في استحقاق العقد فقط

ب. خيار أمريكي وهو الخيار الذي يسمح فيه لمشتري الخيار حق تنفيذ ممارسة الخيار في أو قبل تاريخ استحقاق العقد (أي في أي وقت خلال فترة سريان العقد)

3. عناصر عقد الخيار

- مشتري الخيار (حامل الخيار، مالك الخيار، متخذ المركز الطويل)
- بائع الخيار (حامل الخيار، متخذ المركز القصير)
- الأصل محل التعاقد
- سعر التنفيذ أو سعر الممارسة

- سعر الأصل محل التعاقد في المستقبل
- تاريخ استحقاق العقد أو تاريخ انتهاء صلاحية العقد
- العلاوة أو المكافئة أو سعر خيار أو تكلفة الخيار

4. قيمة وربح (خسارة) عقد الخيار في تاريخ الاستحقاق

1.4 قيمة وربح (خسارة) خيار الشراء في تاريخ الاستحقاق

أ. قيمة وربح مشتري خيار الشراء في تاريخ الاستحقاق

كما سبق وذكرنا فإن مشتري خيار الشراء يقوم بالتنفيذ إذا تجاوز سعر الأصل سعر التنفيذ وفي هذه الحالة تكون قيمة العقد مساوية الى سعر الأصل مطروحاً منه سعر التنفيذ، أما إذا كان سعر الأصل مساوياً أو أقل من سعر التنفيذ فإن خيار الشراء لا ينفذ وينتهي استحقاقه دون تحقيق أي فائدة أي أن قيمة خيار تساوي في هذه الحالة إلى الصفر
ربح مشتري خيار الشراء يساوي إلى قيمة خيار الشراء مطروح منها قيمة العلاوة المدفوعة

مثال: فلنفترض أن أحدهم قد اشترى خيار شراء على سهم شركة ABC

حيث بلغ سعر التنفيذ \$100 للسهم كما بلغت تكلفة الخيار (العلاوة أو المكافئة) \$14 للسهم

بافتراض أن سعر السهم في تاريخ الاستحقاق يمكن أن يأخذ القيم التالية 80، 90،

100، 110، 120، 130

أوضح في كل حالة:

- قرار مشتري الخيار، قيمة العقد لمشتري الخيار، ربح (خسارة) مشتري الخيار

الحل:

سعر الأصل في تاريخ الاستحقاق	80	90	100	110	120	130
------------------------------	----	----	-----	-----	-----	-----

القرار	لا ينفذ	لا ينفذ	لا ينفذ	ينفذ	ينفذ	ينفذ
القيمة	0	0	0	10	20	30
الربح	14-	14-	14-	4-	6	16

ب. قيمة وربح بائع خيار الشراء في تاريخ الاستحقاق

قيمة وربح بائع الخيار هو صورة معكوسة لقيمة وربح مشتري الخيار وبالتالي فإن عقد الخيار هو لعبة ذات مجموع صفري أي أرباح متخذ المركز الطويل في العقد (المشتري أو المالك أو الحامل) = أرباح متخذ المركز القصير في العقد (البائع أو المحرر)

2.4 قيمة وربح (خسارة) خيار البيع في تاريخ الاستحقاق

أ. قيمة وربح مشتري خيار البيع في تاريخ الاستحقاق

كما سبق وذكرنا فإن مشتري خيار البيع يقوم بالتنفيذ إذا انخفض سعر الأصل عن سعر التنفيذ وفي هذه الحالة تكون قيمة العقد مساوية الى سعر التنفيذ مطروحا منه سعر الأصل، اما إذا كان سعر الأصل مساويا او أكبر من سعر التنفيذ فان خيار البيع لا ينفذ وينتهي استحقاقه دون تحقيق أي فائدة منه أي ان قيمة خيار البيع تساوي في هذه الحالة الى الصفر

مثال: فلنفترض أن أحدهم قد اشترى خيار بيع على سهم شركة XYZ

حيث بلغ سعر التنفيذ \$90 للسهم كما بلغت تكلفة الخيار (العلاوة أو المكافأة) \$7 للسهم

بافتراض أن سعر السهم في تاريخ الاستحقاق يمكن ان يأخذ القيم التالية 80، 75، 85،

90، 95، 100.

أوضح في كل حالة:

- قرار مشتري الخيار، قيمة العقد لمشتري الخيار، ربح (خسارة) مشتري الخيار

الحل:

سعر الأصل في تاريخ الاستحقاق	75	80	85	90	95	100
القرار	ينفذ	ينفذ	ينفذ	لا ينفذ	لا ينفذ	لا ينفذ
القيمة	15	10	5	0	0	0
الربح	8	3	-2	-7	-7	-7

ب. قيمة وربح بائع خيار البيع في تاريخ الاستحقاق

كما هو الحال بالنسبة لخيار الشراء فإن قيمة وربح بائع خيار البيع هو صورة معكوسة لقيمة وربح مشتري خيار البيع.