

المحاضرة الثالثة: العقود الآجلة

Forwards Contract

1. تعريف العقود الآجلة :

العقد الآجل هو اتفاق إلزامي بين طرفين يلتزم فيه الطرف الأول ببيع / شراء أصل ما (قد يكون أصل مالي أو سلعة) و يلتزم فيه الطرف الثاني بشراء/بيع ذلك الأصل و هذا بتحديد سعر الصفقة عند التعاقد (تثبيت السعر في العقد) على أن يتم التبادل الفعلي للأصل و قيمته المالية بين الطرفين في تاريخ لاحق.

2. أطراف العقد الآجل :

هناك طرفان في العقد الآجل هما :

✓ **مشتري العقد** : يسمى كذلك متخذ المركز الطويل وهو الطرف الذي يشتري العقد و يلتزم بشراء أو بيع الأصل محل التعاقد.

✓ **بائع العقد** : يسمى كذلك محرر العقد أو متخذ المركز القصير و هو الطرف الذي يقبل إبرام العقد مع الطرف الأول و يلتزم ببيع او شراء الأصل محل التعاقد مستقبلا.

3. الأسعار في العقد الآجل : نميز ثلاثة أسعار في العقد الآجل و هي :

1.3- السعر الاجل : هو سعر الأصل محل التعاقد او الموضوع الركيزة المثبت في العقد الآجل و يرمز له ب S_0 و الذي ستنم تسوية الصفقة به عند تاريخ استحقاق العقد و يتحدد هذا السعر بالاتفاق بين الطرفين المتعاقدين (حسب رضى الطرفين) و يمكن ان يأخذ السعر الفوري للأصل محل التعاقد كسعر مرجعي في تحديد السعر الاجل.

2.3- السعر الفوري : هو سعر الاصل موضوع الركيزة للعقد الاجل في سوقه الحاضرة و يرمز له بالرمز M .

4. خصائص العقود الآجلة :

- هي عقود الزامية التنفيذ بالنسبة للطرفين المتعاقدين.
- هي عقود غير نمطية اي انها ليست معيارية فمواصفات الصفقة يتم تحديدها حسب اتفاق الطرفين عند التعاقد.
- هي عقود يتم التعامل بها في اسواق التراضي اي الاسواق غير المنظمة.
- لا تتضمن تبادل اي مبلغ نقدي عند ابرام العقد و بذلك يرتفع فيها خطر عدم الوفاء بالالتزامات لان مبلغ الصفقة يتم دفعه كلية عند تاريخ الاستحقاق.
- مدة تغطية العقود الآجلة للمخاطر المالية هي قصيرة اقصاها سنتين.

5. العوائد على العقد الاجل :

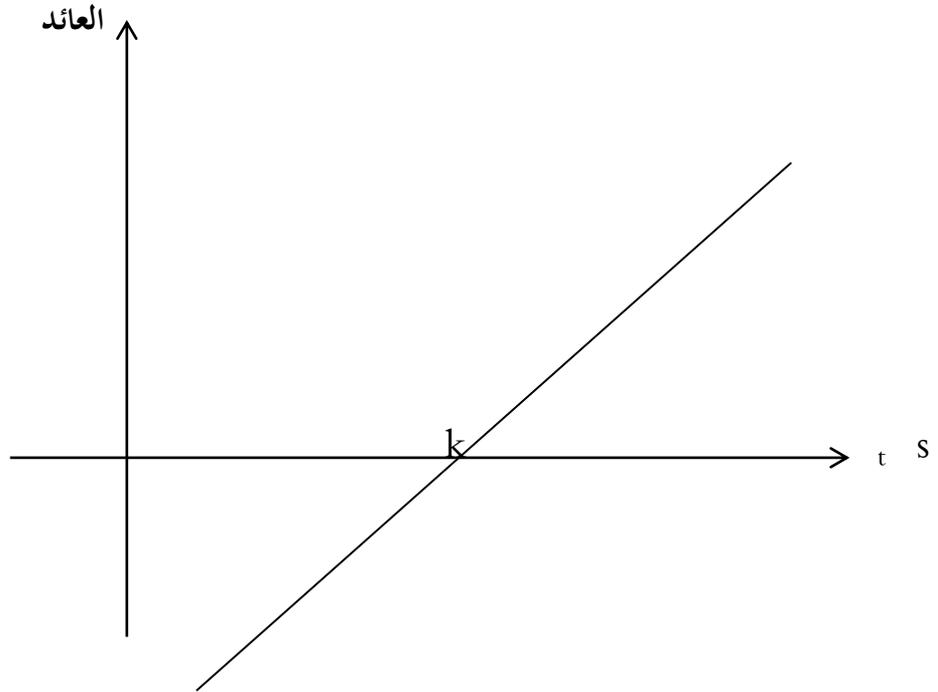
يتحدد العائد المتعامل بالعقد الاجل عند تاريخ تسوية العقد و نميز بين عائد المشتري في العقد و عائد البائع في العقد و هذا حسب تقلب السعر الفوري للأصل (M) (محل التعاقد ومقارنته بالسعر الاجل S). .

أ- عائد المشتري في العقد الاجل :

يتحدد عائد مشتري عقد اجل بالعلاقة التالية :

$$M - S$$

الرسم البياني التالي يوضح تطور عائد المشتري في العقد الاجل :



الشكل (01): عائد مشتري عقد اجل

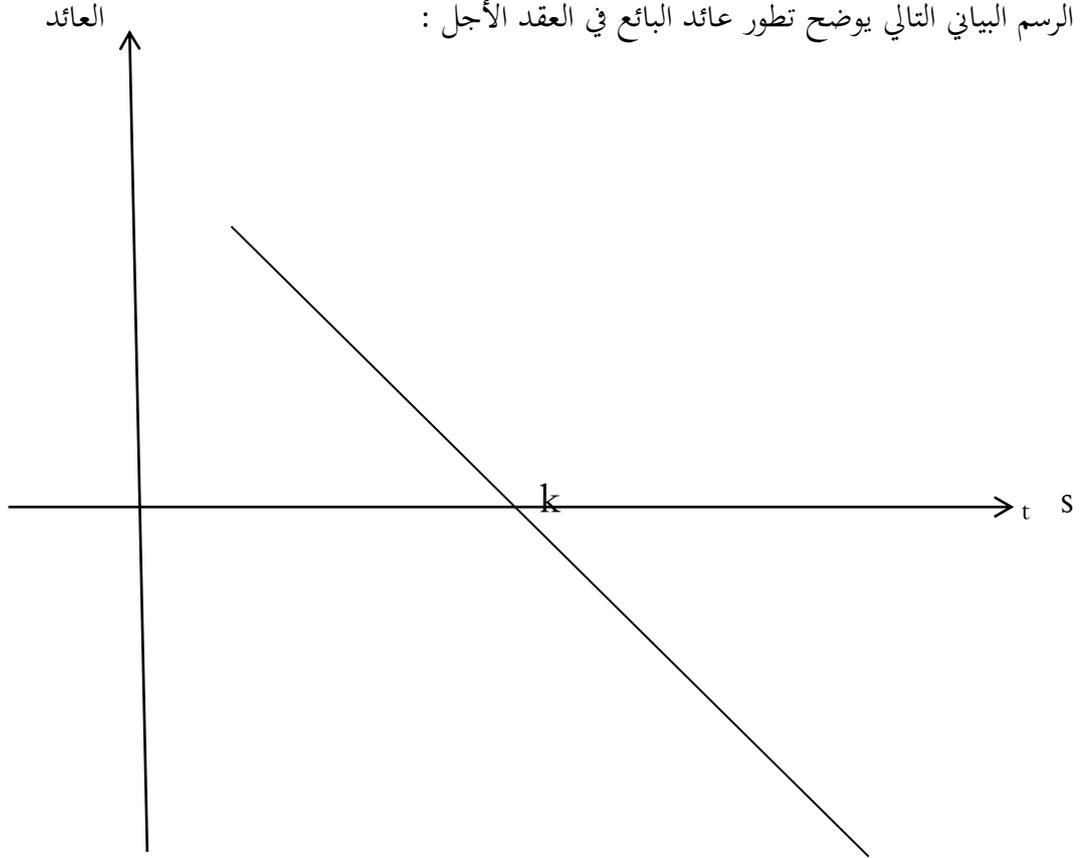
- ✓ عند تاريخ التسوية اذا كان السعر الفوري اقل من السعر الأجل المثبت في العقد فان المشتري يحقق خسارة على العقد بمقدار الفرق بين السعر الفوري و السعر الأجل.
- ✓ بينما اذا كان السعر الفوري اكبر من السعر الاجل فان المشتري يحقق ربح على العقد بمقدار الفرق بين السعر الفوري و السعر الأجل.
- ✓ بينما لا يحقق لا ربح و لا خسارة في حالة تساوي السعيرين (لأنه لا يوجد دفع مبلغ نقدي عند التعاقد)

ب- عائد البائع في العقد الأجل :

يتحدد عائد بائع عقد اجل وفق العلاقة التالية :

$$S - M$$

الرسم البياني التالي يوضح تطور عائد البائع في العقد الآجل :



الشكل (02) :عائد بائع عقد اجل

- ✓ إذا كان السعر الفوري اقل من السعر الآجل فان البائع في العقد الآجل يحقق ربح بمقدار الفرق بين السعر الآجل و السعر الفوري.
- ✓ إذا كان السعر الفوري اكبر من السعر الآجل فان البائع يحقق خسارة بمقدار الفرق بين الفوري و السعر الآجل.
- ✓ بينما لا يحقق البائع لا ربح و لا خسارة على العقد اذا ما تساوى السعرين و هذا لغياب تدفق نقدي عند إبرام العقد بين الطرفين.

6. أمثلة حول العقود الآجلة

مثال عن العقود الآجلة لأسعار الصرف

دخل مستثمر في عقد آجل لشراء 1000000 يورو في 1.01.2019 بسعر صرف قدره 85,750 دج. فإذا ارتفع سعر الصرف الفوري إلى 85,800 دج في تاريخ التنفيذ 31.03.2019

أحسب ربح أو خسارة المستثمر في هذه الحالة؟

أولا نقوم بالتحويل من الأورو إلى الدينار أي:

$$1000000 * 85,750 = 85750000 \text{ دج}$$

$$1000000 * 85,800 = 85800000 \text{ دج}$$

الربح الصافي لهذا المستثمر = السعر السوقي - سعر التنفيذ

$$85750000 - 85800000 = \text{الربح الصافي لهذا المستثمر}$$

$$50,000 = \text{الربح الصافي لهذا المستثمر دج}$$

مثال 02

نفترض أن مستثمر قام بشراء الأسهم من أسواق العقود الآجلة بتاريخ 1.01.2020 بسعر تنفيذ قيمته 400 دولار للسهم، وأن تاريخ التنفيذ في 31.03.2020.

أحسب ربح وخسارة هذا المستثمر إذا تغيرت الأسعار في تاريخ التنفيذ وفق الاحتمالات التالية:

200،300،400،500،600.

الحل:

حالة انخفاض الأسعار السوقية $M < S$	حالة تساوي الأسعار $M = S$	حالة ارتفاع الأسعار السوقية $M > S$	
يحقق خسارة لأنه يشتري بسعر مرتفع	لا يحقق لأرباح ولا خسارة	يحقق ربح لأنه يشتري بسعر منخفض	المشتري صاحب المركز الطويل Position Long

المشتري صاحب المركز القصير Position Short	يحقق خسارة لأنه يبيع بسعر منخفض	لايحقق لاربح ولاخسارة	يحقق ربح لأنه يبيع بسعر مرتفع مقارنة بالأسعار السوقية
--	------------------------------------	-----------------------	---

وعليه حسب الجدول أعلاه نحاول حل المثال كمايلي:

PShort=S-M	PLong=M-S	سعر التنفيذ S	السعر السوقي M
200	200-	400	200
100	100-	400	300
0	0	400	400
-100	100	400	500
-200	200	400	600