

## **المشتقات المالية في الأسواق غير المنظمة: عقود المبادلات و العقود الآجلة**

### **أولاً/ عقود المبادلات (المقايضة) Swaps**

#### **1. مفهوم عقود المبادلات:**

تعرف عقود المبادلات على أنها : « عقد بين طرفين لتبادل تدفقات نقدية معينة في المستقبل » كما تعرف على أنها : "اتفاق بين طرفين لتبادل تدفق نقدi يمتلكه أحد الطرفين مقابل تدفق نقدi يمتلكه الطرف الآخر بسعر وشروط يتفق عليها عند التعاقد، ويتم تسوية عقد المبادلة على فترات دورية (أشهر ، فصلية، نصف سنة.....).

#### **2. خصائص عقود المبادلات:**

- عقد ملزم للطرفين.
- تقوم على مبادلة التزامات ثابتة بأخرى متغيرة متغيرة دون أن يشمل ذلك الأصل.
- في عقود مبادلة أسعار الفائدة فإن أحد الأطراف سوف يدفع فائدة تعتمد على معدل متغير بينما الطرف الآخر يقوم بدفع معدل فائدة ثابت.
- التغييرات في أسعار الفائدة أو التغيير في سعر صرف العملات هي التي تحدد الخسارة والربح للأطراف المتعاقدة.
- عقود غير نمطية كما لا تتداول في الأسواق المالية المنظمة.

#### **3. شروط عقود المبادلات:**

تتضمن شروط عقد المبادلة العناصر التالية :

- أ - طرفي العقد .
- ب - الأصل المشمول بعقد المبادلة .
- ج - قيمة المدفوعات أو المقبولات محل المبادلة .
- د - العملة التي تسدد بها المدفوعات أو تحصل بها المقبولات .
- ه - السعر الآجل لمبادلة العملة المتفق عليه .
- و - مدة العقد .

#### **4. أنواع عقود المبادلات**

يمكن حصر عقود المبادلات في أنواع رئيسية وهي :

**أ - عقود مبادلة البضائع:** هي مبادلة يقوم بموجبها أحد الطرفين بالشراء الآني من الطرف الآخر لكمية معينة من السلعة محل التعاقد بالسعر السائد ويتم سداد الثمن فوراً وبيعها في نفس الوقت بثمن متفرق عليه مسبقاً وبحيث يتم السداد على فترات متفرق عليها.

**ب- عقود مبادلة الأسهم (حقوق الملكية) :** هو اتفاق على المبادلة في تاريخ لاحق لمعدل عائد على سهم معين أو مجموعة من الأسهم بمعدل عائد على سهم أو أصل مالي آخر، لأن يتم مبادلة سعر الليبور على مبلغ معين مقابل معدل عائد على سهم بنفس المبلغ في بورصة ما، أو مبادلة معدل عائد السوق بورصة مع بورصة أخرى لمبلغ معين وهي أو اعتباري.

**ج- عقود مبادلات معدلات الفائدة :** هي اتفاق بين طرفين على تبادل معدلات فائدة ثابتة بأخرى متغيرة، على مبلغ محدد بعملية معينة دون أن يقترن ذلك بالضرورة تبادل هذا المبلغ .

**د- عقود مبادلة العملات :** هي اتفاق بين طرفين يتضمن عمليتين : عملية شراء / بيع عملة معينة مقابل عملة أخرى على أساس التسليم الآني بين العملتين وعملية بيع/شراء في تاريخ لاحق على أساس سعر صرف محدد مسبقاً بين العملتين. أو هي عبارة عن عملية شراء وبيع متزامنين لنفس المبلغ بالعملة الصعبة مع ذكر تواريخ التسليم.

**هـ- حق الخيار على عقود المبادلة :** هي حقوق خيار للدخول في مبادلة معينة بتاريخ محدد في المستقبل وقد تكون هذه الحقوق حقوق اختيار بيع أو حقوق اختيار شراء

5. مثال :

قامت شركة G في أول أبريل بشراء عقد لمبادلة معدل الفائدة الثابت الذي يبلغ 10 % بمعدل الفائدة المتغيرة على مبلغ مليون أورو، و تتم التسوية بشكل دوري كل 45 يوم.

في تاريخ التسوية الأول بلغ سعر الفائدة المتغيرة 10,75 % فكم تدفع أو تحصل الشركة G ؟

الحل :

بما أن معدل الفائدة المتغير 10,75 % أعلى من معدل الفائدة الثابت 10 % فان الشركة G سوف تدفع الفرق التالي :

المدفوعات = [معدل الفائدة المتغير - معدل الفائدة الثابت ] × عدد الأيام / 360 × قيمة عقد المبادلات

$$1000000 \times 360 / 45 \% 10,75 \% = 1000000 \times 360 / 45 \times 0,0075 =$$

أورو 937,50 =

## ثانياً/ العقود الآجلة

### 1- مفهوم العقود الآجلة

يعرف العقد الآجل على أنه: " اتفاق بين طرفين لتبادل أصل بسعر محدد في تاريخ محدد، وفي ظل هذا العقد فإن المشتري يلزم شراء الأصل ويلتزم البائع بهذا السعر في التاريخ المحدد للتنفيذ " العقد الآجل هو اتفاق بين طرفين على بيع أو شراء أصل معين بسعر معين في المستقبل ولا يطالب أطراف العقد بإيداع أي ضمان.

ويتخذ أحد الطرفين في العقد الآجل مركزاً طويلاً ويوافق على شراء الأصل محل التعاقد في تاريخ مستقبلي محدد، مقابل سعر متافق عليه يدعى بسعر التسليم (سعر التنفيذ) أما الطرف الثاني فيتخذ مركزاً قصيراً ويوافق على بيع الأصل في التاريخ نفسه وسعر التسليم نفسه.

### 2- خصائص العقود الآجلة

يمكن إبراز أهم الخصائص فيما يلي :

- 1- هي عقود ذات طرفين يتحمل حصول أي منهما على مكاسب أو خسائر نتيجة للتغيرات في سعر الأصل المرتبط بذلك العقود ، وأن خسارة أحد الأطراف تكون متساوية لربح الطرف الآخر .
- 2- تلك العقود عقود شخصية يتفاوض الطرفان على شروطها بما يتواافق وظروف كل منهما ومن تم فهي لا تتداول في البورصة .
- 3- تتضمن العقود الآجلة مواجهة كل من المخاطر الائتمان ومخاطر العجز عن السداد ، وهي مخاطر ناشئة عن عدم قدرة أحد أطراف العقد الوفاء بالتزاماته ، مثل عدم قدرة المشتري تدبير النقدية لشراء الأصل أو عجز البائع عن التسليم .
- 4- صعوبة التسليم مقارنة بالعقود المستقبلية، إذ أن الرغبة في إنهاء الاتفاق لا يتم إلا بإيجاد شخص آخر يحل محله ويقبل بنصوص العقد.
- 5- تتحقق قيمة العقد الآجل عند إنتهاء الصلاحية ولا توجد أي مدفوعات عند بداية التعاقد أو خلاله.

### 3- أنواع العقود الآجلة:

تتعدد الأصول محل العقود الآجلة، ويمكن ذكرها فيما يلي:

**العقود الآجلة على السلع:** وتشمل ثلاثة فئات رئيسية للسلع وهي: المواد الزراعية (مثل القمح والدرة والبن والسكر)، الطاقة (مثل النفط الخام والغاز الطبيعي والبنزين)، المعادن (مثل الذهب والفضة)، وأسعار السلع ترتبط بالعرض والطلب كما تتأثر بالعوامل الجوساسية والظروف المناخية والطقس وحجم الانتاج.

**العقود الآجلة على العملات:** وتستخدم للتحوط وكذلك المضاربة، ويتحدد ربح وخسارة طرف في العقد على الفرق بين سعر الصرف الآجل المتفق عليه للتنفيذ وسعر الصرف الفوري عند تاريخ الاستحقاق.

**العقود الآجلة على المؤشرات:** مخصصة للمضاربة على تحركات مؤشرات الأسهم مثل مؤشر داو جونز وغيره، لانتهاء صلاحية العقد بتسليم اصل معين وإنما يتم تسويتها نقداً، هذا المبلغ النقدي يتحدد على الفرق في قيمة المؤشر عند ابرام العقد وقيمتها عند تاريخ التنفيذ.