

المحاضرة 8: الاستراتيجيات البسيطة والمركبة في التعامل بالخيارات.

المرجع المعتمد:

– Hull, J. C., & Basu, S. (2021). Options, futures, and other derivatives. Pearson Education

تتناول هذه الالمحاضرة مجموعة من استراتيجيات تداول الخيارات التي يستخدمها المستثمرون للتفاعل مع السوق بطرق مبتكرة، سواء لتحقيق أرباح أو للتحوط ضد المخاطر. تبدأ الاستراتيجيات من أبسط صورها – التعامل مع خيار واحد – وصولاً إلى استراتيجيات معقدة تستخدم مزيجاً من الخيارات ذات أنواع وآجال وأسعار تنفيذ متعددة.

1. الإستراتيجيات البسيطة

1.1. شراء خيار شراء (Buying a Call Option)

شراء خيار شراء (Call Option) يمنح المستثمر الحق – دون الالتزام – في شراء الأصل الأساسي بسعر محدد (Strike Price) قبل أو عند تاريخ الاستحقاق، مقابل دفع قسط معين (Premium). تستخدم هذه الاستراتيجية عندما يتوقع المستثمر ارتفاع سعر الأصل الأساسي. في هذه الحالة، فإن أقصى خسارة يمكن أن يتحملها المستثمر هي القسط المدفوع، في حين أن الأرباح غير محدودة نظرياً إذا ارتفع السعر بشكل كبير.

تكمن فائدة هذه الاستراتيجية في بساطتها ووضوح حدود الخسارة، مما يجعلها جذابة للمستثمرين الأفراد والمتداولين المبتدئين. إلا أن المستثمر يحتاج إلى أن يكون واثقاً نسبياً من اتجاه السوق، إذ إن ثبات السعر دون ارتفاع ملحوظ يعني خسارة القسط المدفوع. كما أن مرور الزمن يقلل من قيمة الخيار، وهو ما يُعرف بتآكل الوقت (Time Decay).

2.1. بيع خيار شراء (Writing a Call Option)

عندما يكتب المستثمر خيار شراء (Short Call)، فإنه يتعهد ببيع الأصل الأساسي للمشتري بسعر التنفيذ المحدد إذا تم تنفيذ الخيار. في المقابل، يحصل على قسط كدخل أولي. هذا النوع من الاستراتيجية يُستخدم عندما لا يتوقع المستثمر ارتفاع السعر السوقي كثيراً، أو يتوقع ثباته.

تُعد هذه الاستراتيجية عالية المخاطر، خاصة عندما لا يكون البائع يمتلك الأصل الأساسي، لأن عليه شراؤه من السوق المفتوحة إذا تم تنفيذ الخيار. ولكن عندما تُنفذ كجزء من استراتيجية "بيع مغطى" (Covered Call)، حيث يمتلك المستثمر الأصل فعلياً، تقل المخاطر بشكل كبير، وتتحول إلى وسيلة لتوليد دخل إضافي.

3.1. شراء خيار بيع (Buying a Put Option)

شراء خيار بيع (Put Option) يعطي المستثمر الحق في بيع الأصل الأساسي بسعر معين قبل أو عند تاريخ الاستحقاق. تُستخدم هذه الاستراتيجية للتحوط ضد الانخفاض في السعر أو للاستفادة من التوقعات السلبية.

تُستخدم هذه الاستراتيجية بشكل كبير من قبل المستثمرين الذين يمتلكون أسهمًا ويريدون حماية استثماراتهم من الخسارة المحتملة دون الحاجة إلى بيعها. كما أنها تستخدم للمضاربة على الهبوط. ومثل خيار الشراء، فإن الوقت يلعب دورًا ضد المشتري بسبب التآكل الزمني.

4.1. بيع خيار بيع (Writing a Put Option)

في هذه الحالة، يتعهد المستثمر بشراء الأصل الأساسي من حامل الخيار إذا قرر الأخير تنفيذه. في المقابل، يحصل على قسط. تُستخدم هذه الاستراتيجية عندما يكون المستثمر متفائلًا تجاه الأصل ويتوقع بقاء السعر فوق سعر التنفيذ.

من خلال هذه الاستراتيجية، يمكن للمستثمر توليد دخل إضافي، ولكن يجب أن يكون مستعدًا لشراء الأصل عند سعر التنفيذ إذا تطلب الأمر. غالبًا ما يُستخدم هذا النهج من قبل مستثمرين يرغبون في امتلاك أصل معين ولكن بسعر أقل من السعر الحالي في السوق.

2. الاستراتيجيات المركبة

1.2. السترايدل (Straddle)

السترايدل (Straddle) هو مزيج من شراء خيار شراء وشراء خيار بيع لنفس الأصل، بنفس سعر التنفيذ وتاريخ الاستحقاق. تهدف هذه الاستراتيجية للاستفادة من تقلبات السوق، بغض النظر عن الاتجاه.

تُعد هذه الاستراتيجية مناسبة عندما يكون من المتوقع إعلان مهم أو حدث مؤثر على السوق. ومع ذلك، فهي مكلفة نسبيًا لأن المستثمر يدفع قسطين. لذلك يجب أن يكون التقلب المتوقع عاليًا ليعطي التكلفة.

2.2. السترانغل (Strangle)

السترانغل (Strangle) تشبه السترايدل، لكنها تستخدم خيارين شراء وبيع بأسعار تنفيذ مختلفة – عادةً خيار شراء بسعر تنفيذ أعلى وخيار بيع بسعر تنفيذ أدنى. هذا يجعل الاستراتيجية أرخص، ولكنها تتطلب حركة أكبر في السعر لتحقيق ربح.

توفر السترانغل للمستثمر فرصة الاستفادة من تقلبات الأسعار بتكلفة أقل، ولكن على حساب نطاق أوسع من الحركة المطلوبة للوصول إلى نقطة التعادل. لذلك فهي مفضلة عندما يكون المتداول متأكدًا من حدوث تقلب لكنه غير متأكد من الاتجاه.

3.2. سبريد الفراشة (Butterfly Spread)

استراتيجية الفراشة (Butterfly Spread) تتضمن شراء خيارين بسعر تنفيذ متوسط، وبيع خيارين عند سعري تنفيذ أعلى وأدنى. تُستخدم للاستفادة من استقرار السعر حول نقطة معينة.

تُعد هذه الاستراتيجية منخفضة التكلفة نسبيًا ومناسبة للبيئات ذات تقلبات منخفضة. فهي توفر أرباحًا محددة مع خسائر محدودة أيضًا، مما يجعلها جاذبة للمتداولين الحذرين الذين يتوقعون استقرارًا في السوق.

4.2. الكوندر (Condor)

استراتيجية الكوندر ([Condor]) هي تطوير لاستراتيجية الفراشة، وتستخدم أربعة أسعار تنفيذ مختلفة. تُنشأ من خلال شراء وبيع أربعة خيارات متتالية بأسعار تنفيذ متباعدة.

تُعد الكوندر مفيدة عندما يتوقع المستثمر تقلبًا منخفضًا ولكن في نطاق أوسع. تقدم الاستراتيجية توازنًا بين الربحية واحتمالية النجاح، وهي شائعة في التداول المحايد للسوق.

5.2. التحوط بخيارات البيع (Protective Put)

التحوط الوقائي ([Protective Put]) هو شراء خيار بيع مع امتلاك الأصل الأساسي، وذلك لحماية الاستثمار من الانخفاض في القيمة. فهي تشبه شراء تأمين على المحفظة الاستثمارية، حيث يتم تحديد الحد الأدنى للخسارة.

غالبًا ما يستخدم هذا النوع من التحوط من قبل المستثمرين المحافظين الذين لا يرغبون في بيع أصولهم ولكنهم يشعرون بالقلق من تراجع السوق. ورغم تكلفة القسط، إلا أن هذا النوع من التحوط يوفر راحة بال كبيرة، خاصة في الأسواق المتقلبة.

6.2. البيع المغطى (Covered Call)

البيع المغطى ([Covered Call]) هو استراتيجية شائعة بين المستثمرين الذين يمتلكون أصلًا ماليًا (مثل سهم)، ويقومون في نفس الوقت ببيع خيار شراء عليه. الهدف من هذه الاستراتيجية هو تحقيق دخل إضافي من خلال القسط المستلم، في حال لم يتجاوز سعر السهم سعر التنفيذ.

تعتبر هذه الاستراتيجية محافظة نسبيًا، وتُستخدم من قبل المستثمرين الذين يتوقعون أن يظل سعر الأصل مستقرًا أو أن يرتفع بشكل طفيف. وهي مفيدة لتوليد دخل متكرر، ولكن يجب الحذر من أنها تحدّ من الأرباح إذا ارتفع الأصل فوق سعر التنفيذ، كما أنها لا تحمي تمامًا من الانخفاضات الكبيرة في السعر.

7.2. الشراء المحمي (Protective Call)

تُعد استراتيجية الشراء المحمي ([Protective Call]) أقل شيوعًا، وتُستخدم عند بيع أصل ما مع شراء خيار شراء لحمايته. لكنها تعتبر حالة خاصة من البيع المغطى. غالبًا ما تُستخدم هذه الاستراتيجية من قبل المتداولين على المكشوف الذين يرغبون في تغطية مركز البيع لديهم من خلال شراء خيار شراء كتحوط ضد ارتفاع السعر.

في هذا السياق، يقوم المستثمر ببيع الأصل المكشوف على أمل أن ينخفض سعره، ولكن يحتاط لاحتمال ارتفاعه من خلال امتلاك خيار شراء. في حال ارتفع السعر، فإن خسائر مركز البيع يتم تعويضها بأرباح خيار الشراء، مما يحد من المخاطر المرتبطة بالبيع على المكشوف.

8.2. السبريد العمودي (Vertical Spread)

السبريد العمودي ([Vertical Spread]) هو استراتيجية تتضمن شراء وبيع خيارين من نفس النوع (إما شراء أو بيع)، بنفس تاريخ الاستحقاق ولكن بأسعار تنفيذ مختلفة. يتميز هذا النوع من الاستراتيجيات بكونه يُحدد مسبقًا لكل من الحد الأقصى للربح والخسارة.

هناك نوعان رئيسيان من السبريدات العمودية: سبريد الصعود ([Bull Spread]) ، ويُستخدم عندما يتوقع المستثمر ارتفاع السعر، وسبريد الهبوط ([Bear Spread]) ، ويُستخدم عندما يتوقع انخفاض السعر. يتميز هذا النوع من الاستراتيجيات ببساطته وسهولة حساب العائدات والمخاطر، لذلك يُعتبر من أكثر الاستراتيجيات شيوعًا لدى المتداولين.

9.2. السبريد الزمني (Calendar Spread)

السبريد الزمني ([Calendar Spread]) ، المعروف أيضًا باسم السبريد الأفقي ([Horizontal Spread]) ، يتم إنشاؤه من خلال شراء وبيع خيارين من نفس النوع وسعر التنفيذ، ولكن بتاريخي استحقاق مختلفين.

هذه الاستراتيجية تفيد عندما يتوقع المستثمر أن تبقى الأسعار مستقرة نسبيًا، لكنه يتوقع تغيرًا في التقلب الضمني أو يريد الاستفادة من التآكل الزمني ([Theta]) في الخيار الأقصر أجلًا. وتعد من الاستراتيجيات التي تتطلب فهمًا جيدًا لكيفية تغير سعر الخيار مع الوقت والتقلب.

جدول تلخيصي لاستراتيجيات تداول الخيارات

رقم	اسم الاستراتيجية	مناسبة لـ	أقصى خسارة	أقصى ربح	مكونات الاستراتيجية	التوقع تجاه السوق	النوع (Type)
1	شراء خيار شراء (Buying a Call)	مضارب يتوقع ارتفاع السعر	القسط المدفوع	غير محدود	شراء [Call]	صعدي (Bullish)	اتجاهية (Directional)
2	بيع خيار شراء (Writing a Call)	متداول يرغب في توليد دخل	غير محدود	القسط المستلم	بيع [Call]	عرضي إلى هابط (Neutral to Bearish)	اتجاهية
3	شراء خيار بيع (Buying a Put)	مضارب يتوقع انخفاض السعر	القسط المدفوع	فرق السعر - القسط	شراء [Put]	هابط (Bearish)	اتجاهية
4	بيع خيار بيع (Writing a Put)	مستثمر يرغب في شراء الأصل بسعر أقل	فرق السعر - القسط	القسط المستلم	بيع [Put]	صعدي إلى عرضي	اتجاهية
5	السترايدل (Long Straddle)	متداول يتوقع تقلبات قوية	مجموع القسطين	غير محدود	شراء + [Call] شراء [Put] بنفس السعر	تقلب مرتفع متوقع	محايدة (Neutral)

6	السترنغل (Long Strangle)	متداول يتوقع تقلب ولكن بأقل تكلفة	مجموع القسطين	غير محدود	شراء [Call] بسعر أعلى [Put] + بسعر أدنى	تقلب مرتفع متوقع	محايدة
7	سبريد الفراشة (Butterfly Spread)	تداول منخفض المخاطر في سوق مستقر	محدود	محدود	2بيع [Options] وسط + 1 شراء أعلى و1 أدنى	أس تفرار السعر	محايدة
8	الكوندر (Condor Spread)	مزيح بين المخاطرة والربح	محدود	محدود وأوسع	2بيع [Options] وسط + 2 شراء متباعدة	استقرار متوسط للسعر	محايدة
9	التحوط بخيار بيع (Protective Put)	مستثمر يريد حماية مركزه	فرق السعر - القسط	غير محدود (صعود الأصل)	امتلاك الأصل + شراء [Put]	حماية من الانخفاض	تحوط (Hedging)
10	البيع المغطى (Covered Call)	مستثمر طويل الأجل يبحث عن دخل	انخفاض قيمة الأصل	فرق السعر + القسط	امتلاك الأصل + بيع [Call]	عرضي إلى صعود خفيف	تحوط/دخلي
11	الشراء المحمي (Protective Call)	بائع على المكشوف يتحوط	غير محدود (ارتفاع السعر)	فرق السعر - القسط	بيع الأصل + شراء [Call]	حماية من الارتفاع	تحوط للمكشوف
12	السبريد العمودي (Vertical Spread)	متداول محدود المخاطرة	صافي القسط	فرق السعر - صافي القسط	شراء وبيع خيارين بنفس النوع	صعودي أو هابط	اتجاهية محدودة
13	السبريد الزمني (Calendar Spread)	متداول يستفيد من [Theta] و[Volatility]	القسط المدفوع	محدود	شراء خيار طويل الأجل + بيع خيار قصير الأجل	استقرار قصير الأجل + تقلب طويل الأجل	تقلب/زمني