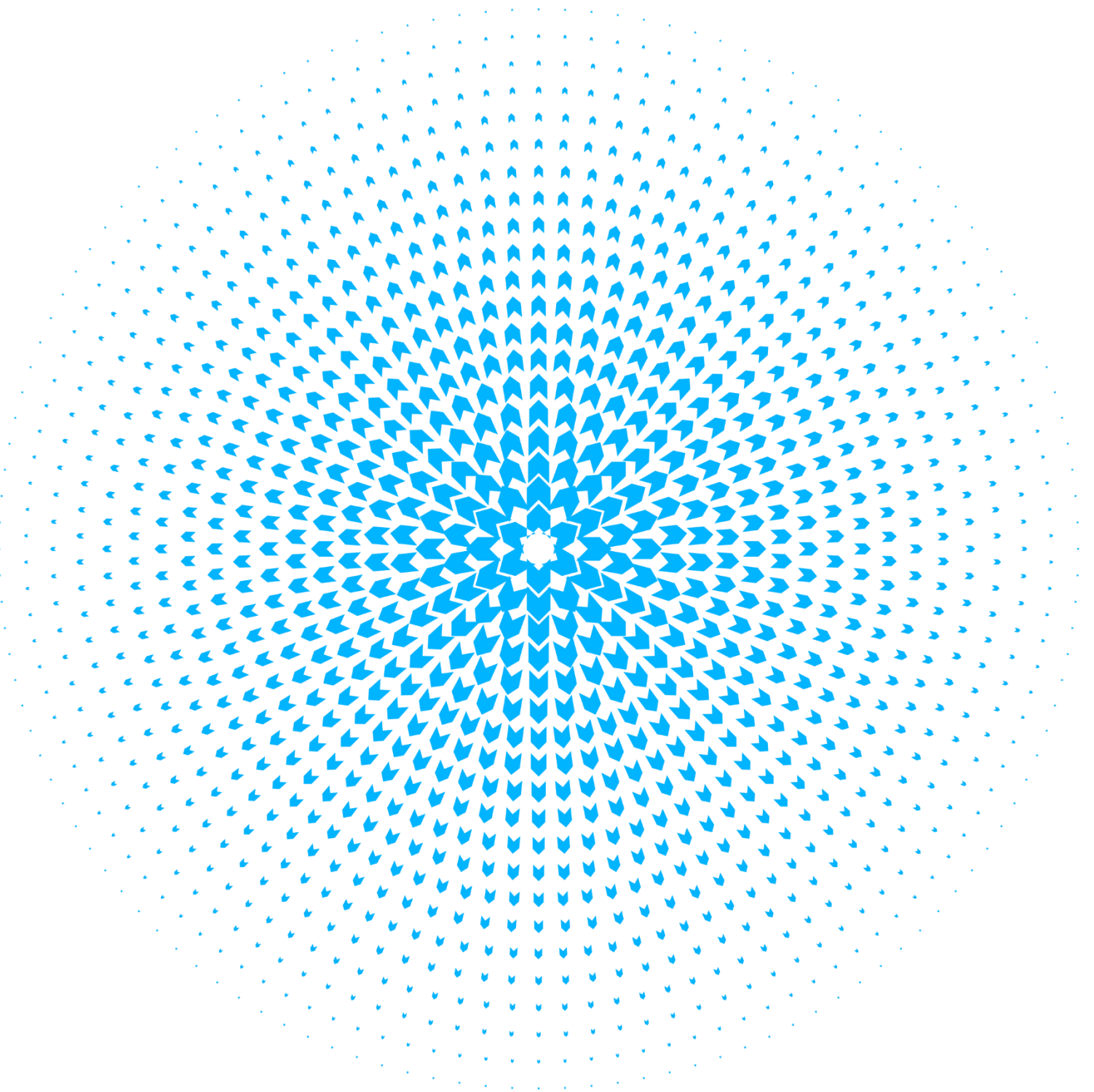


# دليل تحديد الهوامش لعقود المشتقات المتداولة في السوق

أعدَّ بواسطة: قسم إدارة المخاطر



## المحتويات

4	1. المقدمة.....
4	1.1 نظرة عامة .....
4	1.2 الهدف .....
4	2. الهوامش.....
4	2.1 الهامش التباين.....
4	2.2 هامش المبدئي.....
5	3. منهجية معادلة التحوط.....
5	4. مجموعة السلع المشتركة .....
5	5. مصفوفة المخاطر ومسح المخاطر .....
8	6. احتساب الدلتا لعقود الخيارات.....
8	7. رسوم فروق الأسعار .....
9	8. الحد الأدنى للهامش لعقود الخيارات .....
10	9. إجمالي متطلبات الهامش المبدئي.....
10	10. الهامش الإضافي.....

قائمة المصطلحات	
المصطلح	المعنى
مجموعة السلع المشتركة	تجميع للمنتجات، مثل العقود المستقبلية وعقود الخيارات، التي تنتمي إلى ذات الأصل محل العقد أو مجموعة أصول ويتم اعتبارها لأغراض المقاصة بالصافي.
مسح المخاطر	الحد الأقصى للخسارة المحتملة المحتملة من خلال تقييم المحفظة مقابل مجموعة من ستة عشر سيناريو لتغيرات الأسعار والتذبذب.
نطاق مسح السعر	الحد الأقصى المقدر لحركة السعر صعوداً أو هبوطاً للسلعة، ويُعرف أيضاً بمعدل الهامش المبدئي.
نطاق مسح التقلب	لتغير الأقصى المتوقع في التذبذب الضمني للسلعة المستخدمة لتحديد قيم مصفوفة المخاطر.
مصفوفة المخاطر	مجموعة من ستة عشر قيمة للخسارة/الربح تمثل التغير المحتمل في قيمة العقد عبر تحركات مختلفة للسعر والتذبذب.
الدلتا المركبة	المقياس المرجح بالمخاطر لحساسية المحفظة تجاه تغيرات أسعار السلعة.
صافي الدلتا	المجموع الحسابي لجميع مراكز "الدلتا" الشراء والبيع ضمن مجموعة السلع المشتركة.
عامل تحجيم الدلتا	معامل يُطبق على "الدلتا" الأداة لتعديل ملف مخاطرها مقارنة بعقد آخر ضمن ذات المجموعة.
انتشار الدلتا	مقياس أو نسبة تُستخدم لتحديد عدد مراكز الشراء المطلوبة في أداة مالية معينة لتعويض وإلغاء المخاطر الناتجة عن مركز بيع في أداة مالية مختلفة، أو العكس تماماً.
عقود الخيار داخل نطاق التنفيذ	يقصد بها خيار الشراء الذي يكون سعر أصله الأساسي أعلى من سعر التنفيذ، وفي حالة خيار البيع إذا كان سعر التنفيذ أعلى من سعر أصله الأساسي في نهاية اليوم.
عقود الخيار على نطاق التنفيذ	يقصد بها خيار الشراء أو البيع الذي يكون سعر أصله الأساسي يعادل سعر التنفيذ في نهاية اليوم.
عقود الخيار خارج نطاق التنفيذ	يقصد بها خيار الشراء الذي يكون سعر أصله الأساسي أقل من سعر التنفيذ، وفي حالة خيار البيع، إذا كان سعر التنفيذ أقل من سعر أصله الأساسي في نهاية اليوم.
الحد الأدنى للهامش لعقود الخيارات	الحد الأدنى الإلزامي لمبلغ الهامش المطلوب لكل مركز خيار لضمان مستوى أدنى من التغطية ضد الفجوات السوقية الحادة.
التسليم الفعلي	تعني في عقود الخيار متطلب التسليم الفعلي للأصل الأساسي في تاريخ التسليم المحدد.
اختبار التحمل	اختبار لتقدير حجم التعرض الائتماني التي قد تنتج من حدوث تغير شديد في الأسعار.

## 1. المقدمة

### 1.1. نظرة عامة

يقدم هذا الدليل نظرة عامة على منهجية الهامش المعتمدة من قبل شركة مركز مقاصة للأوراق المالية (مقاصة) لـ المشتقات المتداولة. كما يوضح كيفية احتساب الهامش المبدئي، وهامش التغيير، وإجمالي متطلبات الهوامش، مع تحديد تقييمات مخاطر المحفظة بناءً على نموذج منهجية معادلة التحوط.

### 1.2. الهدف

تم إعداد هذا المستند كدليل عام للسوق لفهم عملية تحديد الهوامش ولغرض المعلومات فقط. لذلك، فإنه لا يقدم تفسيراً شاملاً لجميع العمليات التي ينطوي عليها تحديد الهامش أو يغطي جميع سيناريوهات العقود التي يواجهها أعضاء المقاصة.

في حال الاستفسارات يرجى التواصل مع إدارة المخاطر في مركز مقاصة على [RM@muqassa.sa](mailto:RM@muqassa.sa).

## 2. الهوامش

مركز مقاصة الأوراق المالية تعمل كطرف مقابل مركزي لكل معاملة يتم تسويتها، حيث تصبح بائعاً لعضو التسوية المشتري ومشترياً لعضو التسوية البائع. من خلال ذلك، تدعم مقاصة الوفاء بالالتزامات بموجب كل عقد، مما يحد من المخاطر الائتمانية والنظامية في السوق. تستخدم مقاصة مجموعة من أدوات إدارة المخاطر في إدارة تعرضها للمخاطر الائتمانية لأعضائها في التسوية. وتشمل هذه الأدوات جمع الهوامش على المراكز المفتوحة وإعادة تقييم العقود على أساس يومي على الأقل.

### أنواع الهوامش:

الهامش يهدف إلى تقليل مخاطر التعرض في السوق وتلبية التقلبات المحتملة في المستقبل. تقوم شركة مقاصة بجمع نوعين رئيسيين من الهوامش:

### 2.1. هامش التباين

يتم احتساب هامش التباين لحماية السوق من الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم العقود المفتوحة وفق الأسعار الحالية، وعادةً ما يتم ذلك عدة مرات خلال اليوم وفي نهاية اليوم، بحيث يتم الحد من التعرض للمخاطر وعدم تراكمه. تستخدم مقاصة طرقاً مختلفة لحساب هامش التباين حسب حالة ونوع المركز، وجميعها موضحة في قواعد وإجراءات مقاصة للمشتقات (المتاحة على الموقع).

### 2.2. الهامش المبدئي

يُحتسب الهامش المبدئي لجميع المراكز المفتوحة لحماية السوق من خسائر التصفية المحتملة بناءً على سيناريوهات تقلبات السوق المعقولة. ويهدف هذا المبلغ إلى تغطية تقلبات التعرض المتوقعة خلال فترة تصفية محددة يتم اشتقاقها من مجموعة من معايير المخاطر. ويتمثل هدفه في الحفاظ على سلامة السوق وضمان استمرارية عملياته.

وتستخدم مقاصة نظام هامش تحوط دلنا لتقييم مخاطر المحفظة والمطور من قبل "ناسداك"، وهو نظام متوافق مع نظام التحليل المعياري لمخاطر المحفظة (SPAN®) واسع الاستخدام.

### 3. منهجية معادلة التحوط

معادلة التحوط هو نظام هوامش قائم على مخاطر المحفظة ويستخدم سيناريوهات محتملة لتحديد متطلبات الهامش المبدئي. المراكز المفتوحة بين منتجات المشتقات المتعددة يتم تقييمها كمحفظة واحدة ويتم احتساب اجمالي التعرض للمخاطر للوصول إلى الهامش المبدئي المطلوب. يتم تطبيق مجموعة من سيناريوهات المخاطر لتقدير قيمة تسهيل (إغلاق) المحفظة في ظروف السوق المعاكسة. بشكل عام، تؤخذ في الاعتبار الأحداث التالية:

- ◀ حركة السعر المحتملة للأصل الأساسي.
- ◀ حركة التقلبات المحتملة للأصل الأساسي.
- ◀ تأثير تقليل زمن انتهاء صلاحية العقد.

لذلك فإن الهامش المبدئي يمثل قيمة التسهيل (الإغلاق) الغير مفضلة ويتم تسجيل هذه البيانات في مصفوفات المخاطر (Risk Array) الخاصة بكل عقد ويتم تحديثها على أساس يومي.

### 4. مجموعة السلع المشتركة

يتمثل المفهوم الأساسي لمعادلة التحوط في محاكاة تحركات السوق المحتملة وحساب الربح أو الخسارة على العقود المفردة. جميع المنتجات مثل العقود المستقبلية والخيارات القائمة على نفس الأصل الأساسي تندرج تحت مجموعة سلع واحدة للتقييم. على سبيل المثال، العقود المستقبلية لمؤشر "إم إس سي أي" تداول 30 (إم تي 30) وعقود الخيار الموجودة على (إم تي 30) سيتم ضمها تحت مجموعة سلعة واحدة. بالقيام بذلك، يمكن استخدام مكاسب المحاكاة لأحد العقود في تعويض خسائر المحاكاة لعقد آخر. إذا كان هناك أكثر من مجموعة سلع في المحفظة، فإن مخاطر كل مجموعة سلع يتم تحليلها أولاً بمفردها، قبل البحث عن التعويضات الناتجة عن تقليل المخاطر بين مجموعات سلع مختلفة.

### 5. مصفوفة المخاطر ومسح المخاطر

مصفوفة المخاطر هي مجموعة من 16 سيناريو محددة لعقد معين توضح كيفية خسارة أو تحقيق مركز طويل افتراضي للقيمة في حال حدوث السيناريو المقابل. حسب العرف، تُعبر الخسائر في مراكز الشراء بأرقام موجبة، والبيع بأرقام سالبة. يُحدد كل سيناريو مخاطر بالمصطلحات التالية:

التغير في السعر (سعر الأصل الأساسي): زيادة (+) أو نقصان (-) مع نطاق مسح المقابل (0، 3/1، 3/2، 1، أو 3).

التغير في التقلب (الأصل الأساسي): زيادة (+) أو نقصان (-) مع نطاق المسح.

التغير في الوزن، ويسمى أيضًا الكسر المغطى.

بالنسبة لمنتج العقود المستقبلية يشير التغير في السعر المذكور أعلاه إلى سعر الأداة نفسها، حيث أن التغير في التقلب ذو صلة فقط بالخيارات وغالبًا ما يُطبق التغير في السعر للخيارات على الأصل الأساسي.

يُحدد نطاق التغير في السعر ونطاق التغير في التقلب، بالإضافة إلى الوزن المرتبط لكل من نقاط السيناريو الستة عشر. المتغيران الرئيسيان، نطاق مسح السعر (PSR) ونطاق مسح التقلب (VSR)، يحددان قسم إدارة المخاطر في شركة المقاصة وفقًا للوائح المحلية والممارسات الدولية الموصى بها.

يُحسب كل قيمة في مصفوفة المخاطر على أنها القيمة الحالية للعقد ناقص القيمة المستقبلية المقدرة، مع الأخذ في الاعتبار التغير في السعر والتقلب المرتبط بسيناريوهات المخاطر، ثم ضربها في الوزن عادةً ما يكون التغير في قيمة منتج العقود المستقبلية يحدده تغير السعر وحده، أما بالنسبة للقيمة المستقبلية المقدرة لعقد الخيار، يتم الأخذ بالاعتبار السعر للأصل الأساسي وتغير التقلب، سيتم الأخذ في الاعتبار تقليل زمن انتهاء صلاحية العقد وكذلك أسعار الفائدة المرتبطة بها و/ أو عائد توزيعات الأرباح.

## احتمالات المخاطر الستة عشر المعتمدة من مركز مقاصة:

مخاطر احتمال / نقطة مسح	التغير فالسعر مضروباً بمضاعف نطاق المسح	التغير في التقلب بمضاعف نطاق المسح (ينطبق فقط على الخيارات)	الوزن \ الكسر المغطى
1	لا يوجد تغير	ارتفاع	100%
2	لا يوجد تغير	انخفاض	100%
3	33% ارتفاع	ارتفاع	100%
4	33% ارتفاع	انخفاض	100%
5	33% انخفاض	ارتفاع	100%
6	33% انخفاض	انخفاض	100%
7	67% ارتفاع	ارتفاع	100%
8	67% ارتفاع	انخفاض	100%
9	67% انخفاض	ارتفاع	100%
10	67% انخفاض	انخفاض	100%
11	100% ارتفاع	ارتفاع	100%
12	100% ارتفاع	انخفاض	100%
13	100% انخفاض	ارتفاع	100%
14	100% انخفاض	انخفاض	100%
15	300% ارتفاع	ارتفاع	33%
16	300% انخفاض	انخفاض	33%

تم تصميم الاحتمال 15 و16 لتغطية الخسائر الناتجة عن عقود الخيارات الخارجة عن نطاق التنفيذ العميقة باعتبارها نتيجة لحركة سعر قسوى غير متوقعة. يتم تمثيل قيم مصفوفة المخاطر بالعملة التي يقوم عليها العقد وكما ذكر سابقاً، فإن القيمة الإيجابية تمثل الخسائر.

في الجدول التالي مثال على مجموعة المخاطر لعقود مستقبلية على المؤشر السعودي، بافتراض أن نطاق مسح السعر: (سعر المؤشر 1,200 \* حجم العقد 100 \* هامش المؤشر 10%) = 12,000 \$.

مخاطر احتمال / نقطة مسح	مصفوفة المخاطر
1	0
2	0
3	-4000
4	-4000
5	4000
6	4000
7	-8000
8	-8000
9	8000
10	8000
11	-12000
12	-12000

13	12000
14	12000
15	11880
16	-11880

باستخدام قيم مصفوفة المخاطر، يمكن تحديد مسح المخاطر كخطوة أولى لحساب متطلبات الهامش المبدئي للمحفظة. يتم احتساب مسح المخاطر بشكل مستقل لكل مجموعة سلع، إذا كان هناك أكثر من مجموعة في المحفظة. خطوات حساب مسح المخاطر على مستوى مجموعة السلعة الواحدة على النحو الآتي:

1. ضرب كل قيمة من قيم مصفوفة المخاطر الـ 16، والتي تشمل عليها المحفظة، في كمية المراكز. بالنسبة لصفقات الشراء، يتم الضرب في حجم مركز إيجابي والعكس صحيح. سينتج عن هذا مجموعة المخاطر المركزية؛
2. جمع الإجمالي في جميع الاحتمالات لمجموعات السلع، مع تجاهل أي اختلافات بين انتهاء الصلاحية أو السلسلة أو أسعار التنفيذ. سينتج عن ذلك 16 مبلغ مترام للسلعة المجمعة المحددة.
3. تمثل أكبر قيمة موجبة بين الاحتمالات الـ 16 أكبر خسارة، وستكون هذه هي مسح المخاطر لمجموعة السلعة الواحدة. سيتم ضبط مسح المخاطر إلى صفر إذا كانت جميع القيم الـ 16 سلبية.

يُعرف السيناريو الذي ينتج عنه مسح المخاطر بالسيناريو النشط. يظهر مثال لحساب مسح المخاطر لهذه المحفظة في الجدول التالي :

- ◀ مركز شراء واحد في العقود المستقبلية للمؤشر السعودي تنتهي صلاحيته في مايو 20xx؛
- ◀ مركزان بيع في العقود المستقبلية للمؤشر السعودي تنتهي صلاحيتها في يونيو 20xx؛
- ◀ بافتراض أن نطاق مسح السعر هو 12,000 \$.

مخاطر احتمال / نقطة مسح	20xx (+1) مايو	20xx (-2) يونيو	المكاسب\الخسائر المحاكاة
1	0	0	0
2	0	0	0
3	4,000	-8,000	-4,000
4	4,000	-8,000	-4,000
5	-4,000	8,000	4,000
6	-4,000	8,000	4,000
7	8,000	-16,000	-8,000
8	8,000	-16,000	-8,000
9	-8,000	16,000	8,000
10	-8,000	16,000	8,000
11	12,000	-24,000	-12,000
12	12,000	-24,000	-12,000
13	-12,000	24,000	12,000
14	-12,000	24,000	12,000
15	11,880	-23,760	-11,880
16	-11,880	23,760	11,880

لذلك، يبلغ مسح مخاطر لمجموعة السلعة في المحفظة 12,000 \$ مع السيناريو النشط 13.

## 6. احتساب الدلتا لعقود الخيارات

يتضمن احتساب تحوُّط الدلتا (Delta Hedge) تحديد صافي الدلتا لكل عقد ضمن السلعة المجمّعة نفسها. يتم تعديل عقود الخيارات باستخدام قيم الدلتا ضمن نفس السلعة المجمّعة. وتمثّل الدلتا معدل التغير في سعر الخيار مقابل تغير وحدة واحدة في سعر الأصل الأساسي. وبالنسبة لعقود الخيارات، يتم استخدام الدلتا المركّبة (Composite Delta) لتعكس تأثير السيناريوهات على قيمة الدلتا لكل عقد. وتتراوح قيمة الدلتا بين 0 و1 لعقود خيارات الشراء، وبين -1 و0 لعقود خيارات البيع، وذلك حسب العقد المحتفظ به كمرکز مفتوح.

يتم تحديد الدلتا المركّبة لكل عقد خيار، والمطبّقة لليوم التالي، من خلال الأخذ في الاعتبار 7 من أصل 16 سيناريو سعري ضمن مصفوفة المخاطر، والتي تشمل تحركات تقلبات صاعدة (+) لعقود الخيارات ذات الصلة. ويكون مجموع القيم الموزونة لكل قيمة دلتا مستخلصة من هذه الأسعار الافتراضية (موزونة باحتمالاتها المعيارية الخاصة التي يحددها مركز مقاصة) هو الدلتا المركّبة لعقد الخيار الواحد التي سيتم استخدامها في احتساب صافي الدلتا.

عند احتساب صافي الدلتا لعقد معين، يتم أولاً تحجيم الدلتا المركّبة للعقد باستخدام عامل تحجيم الدلتا، والذي يأخذ في الاعتبار اختلاف أحجام أسعار الأصول الأساسية، قبل ان يتم ضربها بعدد المراكز. وأخيراً، فإن الفرق بين الدلتا المركّبة للمراكز الطويلة والقصيرة يمثل صافي الدلتا لعقد الخيار المحدد.

ومن خلال هذا التعديل على الدلتا المركّبة، يمكن إدراج عقود الخيارات ضمن تطبيق رسوم فروق الأشهر وانتمائيات فروق السلع المختلفة باستخدام قيمها المكافئة من حيث الدلتا.

## 7. رسوم فروق الأسعار

نظراً لأن معادلة التحوط تقوم بالمسح بين العقود داخل مجموعة السلعة، فإنها تقوم على افتراض أن تحركات الأسعار مرتبطة ارتباط تام بين فترات انتهاء الصلاحية المختلفة. ومع ذلك فإن في الواقع، لا تتحرك الاسعار بين أشهر العقد في نفس الاتجاه دائماً ونفس الحجم تماماً. ومن أجل حساب المخاطر الأساسية بين الأشهر، حيث أن تحقيق مكاسب للعقد لأحد الأشهر قد لا يعوض كلياً خسائر عقد شهر آخر، نفرض معادلة التحوط رسوم الاختلاف بين الأشهر. تبدأ معادلة التحوط بتحديد صافي معادلة مركز الشراء أو البيع للعقد لكل شهر في مجموعة السلعة، وبالنسبة لمنتج العقد المستقبلي، تكون المعادلة دائماً 1 لكل عقد كمرکز مفتوح.

بعد ذلك، تحدد معادلة التحوط الشرائح التي تجمع مجموعة من العقود لكل شهر حسب فترات انتهاء صلاحية مختلفة وتعيين الأولوية التي سيتم تشكيل الاختلاف عليها. ومن ثم يتم تحديد الاختلاف بين الأشهر في معادلة الشراء والبيع حسب الأولوية المحددة، وبعد ذلك يتم فرض معدل الرسوم المرتبط.

المثال التالي يوضح كيفية تطبيق الانتشار بين الأشهر:

المستوى	تسلسل أشهر العقود
1	1
2	2 - 4

الأولوية	اقتران الفروقات	رسوم فروق الأسعار
1	المستوى 1: المستوى 2	2,500
2	المستوى 2: المستوى 2	2,250

باستخدام نفس المحفظة من مثال مخاطر المسح السابق:

- المستوى 1: عقد المؤشر السعودي لشهر مايو 20xx صافي معادلة بـ +1 (شراء)؛
- المستوى 2: عقد المؤشر السعودي لشهر يونيو 20xx صافي معادلة بـ -2 (بيع)؛
- يمكن تشكيل اقتران بين الأشهر تحت الأولوية 1؛
- سيتم فرض رسوم اختلاف بين الأشهر بقيمة 2,500 \$ لهذه المحفظة.

يحسب النموذج أيضًا فروق الانتشار بين الأصول الأساسية المؤهلة على سبيل المثال: عقود المؤشرات المستقبلية وعقود الأسهم الفردية وذلك لأخذ مخاطر الارتباط داخل المحفظة في الاعتبار. ومن خلال تحديد الأصول الأساسية المشتركة وتجميع العقود ضمن مجموعات السلع المجمعة، يطبق النموذج تعويضات محددة على المراكز المتعكسة. ويضمن ذلك أن يعكس متطلب الهامش النهائي بدقة العلاقة الرياضية وإمكانية تخفيض المخاطر بين الأصول الأساسية. يوضح المثال التالي كيفية تطبيق فرق الانتشار البيني:

لنفترض أن المحفظة تحتوي على مركز شراء إضافي قدره 10 وحدات في العقود المفردة المستقبلية:

- عقد مستقبلي للمؤشر (MT30) يونيو 20xx: دلنا صافية -1 (بيع) متبقية بعد المقاصة مع رسوم الانتشار بين الأشهر.
- عقود مفردة (خيارات او مستقبلية) يونيو 20xx : دلنا صافية +10 (شراء).
- معدل نطاق مسح السعر المحدد مسبقًا لعقد المؤشر: 8.73%
- معدل نطاق مسح السعر المحدد مسبقًا للعقود المفردة: 15%
- معدل الائتمان على الفروق بين عقود المؤشر والعقود الأخرى: 50%.
- تعكس نسبة انتشار دلنا البالغة 1:30 العلاقة التقريبية بين مضاعف عقد المؤشر وقيم مضاعف عقد السهم المفرد.

مجموعة السلع المشتركة	المراكز	السعر	مخاطر المسح	انتشار الدلتا* بين المؤشر والعقود المفردة	معدل الائتمان على الفروق بين عقود المؤشر والعقود الأخرى (50%)
MT30	-1	1,500	$((100 * 1,500 * 1) * 8.73\%)$ = 13,095	1	$(13,095 * (10/30) * 0.5)$ = 2,183
SSF/SSO	+10	50	$((100 * 50 * 10) * 15\%)$ = 7,500	$(1,500/50)$ = 30	$(7,500 * (10/30) * 0.5)$ = 1,250

## 8. الحد الأدنى للهامش لعقود الخيارات القصيرة

يستخدم هامش الخيارات، مثل العقود المستقبلية نموذج "Delta Hedge"، والذي ينشئ 16 سيناريو مخاطر من خلال تغيير التقلب والسعر لتحديد الهامش للخيارات. بالنسبة لقيمة خيار الشراء (المبلغ المدفوع)، ينشئ النموذج انتماءً في حساب الهامش المبدئي. وعلى العكس من ذلك، بالنسبة لقيمة خيار البيع (المبلغ المستلم)، ينشئ خصمًا. هذا يضمن توفير ائتمان ضد هامش المخاطر، مما يعكس الأموال المدفوعة. ومن الجدير بالذكر أن قيمة خيار الشراء تتجاوز دائمًا هامش المخاطر المحسوب، حيث لا يمكن أن تتجاوز الخسائر في خيار الشراء المبلغ الأولي للمستثمر. أما بالنسبة لخيارات البيع، فيتم إنشاء خصم لضمان بقاء العلاوة المستلمة في الحساب حتى يتم إغلاق المركز أو انتهاء صلاحيته. كما يتطلب الأمر أيضًا إيداع هامش إضافي يتجاوز العلاوة المجمعة.

بالإضافة إلى ذلك، بالنسبة لخيارات البيع العميقة خارج نطاق المال، قد تطبق مقاصة حدًا أدنى لخيار البيع (SOM) وذلك لأن خيارات البيع العميقة خارج نطاق المال قد تظهر مخاطر مسح صفرية أو ضئيلة نظرًا لتحركات السعر والتقلب في 16 سيناريو سوقي، ولكنها لا تزال تشكل خطرًا في حال تحرك هذه الخيارات نحو المال أو داخل نطاق المال، مما قد يؤدي إلى خسائر كبيرة محتملة. لذلك قد تطبق مقاصة الحد الأدنى للخيار القصير على كل منتج لتغطية هذا التعرض المحتمل. وإذا كانت مخاطر المسح أقل من الحد الأدنى لخيار البيع، يتم فرض الحد الأدنى.

## 9. إجمالي متطلبات الهامش المبدئي

سيكون الهامش المبدئي المطلوب لـ مجموعة السلع المشتركة على مستوى المحفظة هو مجموع مسح المخاطر ورسوم الاتساع بين الأشهر. باستخدام نفس مثال المحفظة السابقة مرة أخرى

مجموع متطلبات الهامش المبدئي لمجموعة السلع المشتركة للمؤشر =

مسح المخاطر + رسوم فروق الأسعار بين الأشهر - معدل الائتمان على فروق الانتشار

$$\text{مجموع متطلبات الهامش المبدئي} = ( 12,000 \text{ ٲ} + 2,500 \text{ ٲ} - 1,250 \text{ ٲ} ) = 13,250 \text{ ٲ}$$

### عند تضمين عقود الخيارات في المحفظة:

عند حساب الهامش المبدئي، يتم أخذ الحد الأدنى للمتطلبات المتعلقة بخيارات البيع في الاعتبار. إذا كانت المخاطر الأساسية للسلعة المجمعة للخيارات أقل من الحد الأدنى المطلوب لخيارات البيع، يتم استخدام الحد الأدنى لخيارات البيع بدلاً من الهامش المبدئي للسلعة المجمعة ذات الصلة.

### بالنسبة للتسليم الفعلي:

قد يتم فرض هامش تسليم فعلي على المحافظ التي تتضمن مراكز تتطلب تسليمًا فعليًا. ومع ذلك، بما أن مراكز التسليم الفعلي يتم تسويتها في سوق الأسهم النقدية.

إذا كانت هناك أكثر من سلعة مجمعة في المحفظة، يتم تكرار الخطوات لكل سلعة مجمعة ويتم جمع المتطلبات الأولية للحصول على متطلبات المحفظة الإجمالية.

## 10. الهامش الإضافي

بناءً على مراقبة مقاصة المستمرة لحجم تعرض أعضاء المقاصة، بما في ذلك نتائج اختبار التحمل (Stress Testing) اليومية، قد يتم فرض هامش إضافية وفقاً للوائح والمتطلبات ذات الصلة، كما هو موضح في السياسات والإجراءات المعنية، ويهدف ذلك لضمان الاستقرار المالي لأعضاء المقاصة والتخفيف من أي مخاطر محتملة قد تنشأ عن حجم تعرضهم.

### ملاحظة

يمكن العثور على جميع معايير المخاطر المتعلقة بالحسابات في:

- موقع مقاصة - إدارة المخاطر - معدلات الهامش - سوق المشتقات.
- الأخبار والإعلانات

بالإضافة إلى ذلك، يمكنك العثور على حاسبة الهامش لسوق المشتقات على الموقع الإلكتروني، والتي تقوم بتقدير حسابات الهامش المطلوبة.



مقاصة  
Muqassa

من مجموعة تداول السعودية  
From Saudi Tadawul Group

شُكراً لَكَ