



" Margin "

مفهوم الشراء الهامشى:-

يقوم المستثمر الذى يرغب فى شراء الأوراق المالية بدفع قيمتها للبائع وذلك إما من موارده الذاتية أو عن طريق قيامه بالإقتراض من بنك أو من شركة سمسرة

إن الشراء الهامشى هو عبارة عن الإقتراض لشراء الأوراق المالية على أن تكون تلك الأوراق المالية ذاتها ضماناً للأموال المقترضة

ويعمل الشراء الهامشى على زيادة القوة الشرائية للمستثمر بمعنى أنه سيستطيع شراء كمية أكبر من الأوراق المالية مع عدم قيامه بدفع كامل قيمتها من موارده الذاتية.

كما يساعد على تحقيق ربح أعلى فى حالة ارتفاع أسعار الأوراق المالية ولكنه فى نفس الوقت يعرض المستثمر لخسائر أكبر فى حالة انخفاض أسعار الأوراق المالية

كيف تتم عملية الشراء الهامشى:-

بفرض أن أحد المستثمرين قام بشراء سهم إحدى الشركات بسعر ٥٠ جنيه وارتفع سعر السهم إلى ٧٥ جنيه

فى حاله قيام المستثمر بدفع كامل قيمة ذلك السهم سيكون قد حقق عائد على الاستثمار يساوى ٥٠%.

$$٥٠-٧٥$$

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\quad}{٥٠} = ٥٠\%$$

ولكن بفرض أن ذلك المستثمر قد استخدم الشراء الهامشى ودفع ٢٥ جنيه فقط من أمواله واقترض الـ ٢٥ جنيه الأخرى من شركة السمسرة ففى هذه الحالة سيصبح العائد المحقق على الاستثمار يساوى ١٠٠%.

$$٢٥-٢٥-٧٥$$

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\quad}{٥٠} = ١٠٠\%$$

وبالطبع سيكون على المستثمر أن يرد الـ ٢٥ جنيه المقترضة بالإضافة إلى الفوائد التى تحتسب على أساس طوال الفترة الممنوح فيها الأئتمان وتجدر الإشارة بأن الفوائد قد تختلف من شركة لأخرى تبعاً للاتفاق المبرم بين المستثمر وشركة السمسرة.

وعلى الجانب الآخر فإن مخاطر استخدام الشراء الهامشى تكمن فى حالة انخفاض أسعار الأوراق المالية المشتراة، فمثلاً لو أن المشتري قام بشراء السهم بـ ٥٠ جنيه ثم انخفض سعره بعد ذلك إلى ٢٥ جنيه يكون المستثمر قد فقد ١٠٠ % من استثماراته بالإضافة إلى الفوائد التى لايزال عليه أن يدفعها للسمسار.

فى الأسواق التى تسمح بالشراء الهامشى يكون على المستثمر أن يلتزم بإيداع مبلغ مبدئى لدى شركة السمسرة يسمى "Initial Margin" والذي عادة ما يساوى ٥٠ % كحد أدنى من قيمة الأوراق المالية المطلوب شرائها كما يلتزم أيضاً بإيداع مبلغ إضافى إذا انخفض سعر السهم عن حد معين يسمى حد الوقاية (Maintenance Level) والذي تقوم شركة السمسرة بتحديدده بما يساوى ٢٥ % كحد أدنى من قيمة الأوراق المالية المشتراة.

وعليه فإذا ارتفع سعر السهم يمكن للمستثمر أن يقوم بسحب المبالغ الزائدة عن الهامش المبدئى

"Initial Margin"

من الممكن أن يقوم المستثمر بإيداع أوراق مالية فى حسابه لتحل محل النقود ، ولكن ذلك يتوقف على الاتفاق المبرم مع شركة السمسرة التى تقوم بتحديد قيمة الأوراق المالية كضمان فى حساب المستثمر أو العميل وبما لا يخل بما ورد بالبواب التاسع من اللائحة التنفيذية للقانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ وهى كما يلى:-

(١) ١٠٠ % من قيمة خطابات الضمان المصرفية غير المشروطة الصادرة عن البنوك وفروع البنوك الخاضعة لإشراف البنك المركزى.

(٢) ١٠٠ % من القيمة الحالية لأذون الخزانة.

(٣) ٩٠ % من الودائع البنكية.

(٤) ٧٠ % من القيمة السوقية للأوراق المالية الأخرى التى يقبلها أمين الحفظ بشرط أن تنطبق عليها المعايير التى يضعها الرقيب.

كذلك قد تتغير تلك النسب بناء على درجة سيولة الأوراق المالية المودعة كضمان فى حساب المستثمر ، وأيضاً قد تختلف تلك النسب من شركة سمسرة لأخرى بناءً على تعاقدها مع العميل.

مثال :-

إذا قام أحد المستثمرين بشراء أسهم قيمتها ١٦,٠٠٠ جنيه وقد اقترض نصف المبلغ من إحدى شركات السمسرة أى ٨,٠٠٠ جنيه ودفع الباقي من حسابه الخاص أى ٨,٠٠٠ جنيه

وإذا تم إقراض أن القيمة السوقية لتلك الأسهم قد انخفضت إلى ١٢,٠٠٠ جنيه يصبح قيمة ما يمتلكه المستثمر فى حسابه فعلاً (٨,٠٠٠-١٢,٠٠٠=٤,٠٠٠ جنيه) وعلى هذا فإن حقوق الملكية استناداً لتلك العلاقة تنتج من خصم المبلغ المقرض من القيمة السوقية للأسهم المشتره.

إذا تم افتراض قيام شركة أمين الحفظ وفقاً للائحة بتحديد حد الوقاية بنسبة ٤٠% ، فيجب على المستثمر فى هذه الحالة أن يمتلك فى حسابه ما يوازى ٤,٨٠٠ جنيه أى ٤٠% من مبلغ الـ ١٢,٠٠٠ جنيه وكمل يتضح مما سبق فإذا ما أصبح المستثمر لديه فى حسابه ٤,٠٠٠ ففى هذه الحالة ستقوم شركة السمسرة بإجراء مطالبة مالية (Margin call) لتغذية حساب المستثمر نتيجة لانخفاضه عن حد الوقاية بمبلغ ٨٠٠ جنيه، وكلما قل ما يمتلكه المستثمر فى حسابه عن حد الوقاية تقوم شركة السمسرة بمطالبته بتغذية حسابه مرة أخرى وعليه إما أن يودع نقوداً أو أوراقاً مالية فى حسابه لدر شركة السمسرة.

وإذا لم يتمكن المستثمر من الوفاء بذلك فإن شركة السمسرة/أمين الحفظ ستقوم ببيع أسهمه لديها لكى تتمكن من زيادة قيمة ما ستملكه فى الحساب إلى حد الوقاية (Maintenance Level) والتالى فإن عدم إستجابة المستثمر للمطالبة المالية (Margin call) يؤدي إلى فاقده أى فرصة لإسترداد خسائره فى حالة ارتفاع أسعار الأوراق المالية مرة أخرى لأن شركة السمسرة ستكون قد قامت ببيع أسهمه لديها.

إن الشراء الهامشى ذو مخاطر عالية وقد لا يتناسب مع كافة المستثمرين، هناك العديد من المخاطر التى يجب على المستثمر أن يأخذها فى اعتباره قبل أن يقوم بعملية الشراء الهامشى.

مخاطر الشراء الهامشى :-

- ١- من الممكن أن يحقق المستثمر خسائر تصل إلى قيمة استثماره المبدئى.
- ٢- على المستثمر أن يكون دائماً على أهة الاستعداد لإيداع نقوداً أو أوراقاً مالية فى حالة تفاقية أية مطالبة من شركة السمسرة.
- ٣- فى حالة عدم قيام المستثمر بالوفاء بمتطلبات شركة السمسرة/أمين الحفظ فإن ذلك يعطى الحق لشركة السمسرة/أمين الحفظ فى بيع كامل أسهمه أو جزء منها بدون استشارته.
- ٤- يجب على المستثمر أن يضع فى اعتباره أن شركة أمين الحفظ ستقوم بتحميله فوائد نتيجة لإقراضه منها مما سيؤثر على إجمالى ما يحققه من عائد على الإستثمار ، وعليه فيجب

أن يستشير المستثمر سمساره فيما إذا كان الشراء الهامشي سيعود عليه بالنفع آخذاً في الاعتبار إمكانياته المالية وأهدافه الإستثمارية وقدرته على تحمل المخاطر.

* يجب على المستثمر أن يراجع بعناية اتفاقية الشراء الهامشي قبل توقيعها.

* إن هذه الإتفاقية توضح متطلبات وشروط ومسئوليات منح الإنتمان للعملاء وكذلك توضح كيفية احتساب الفائدة على القرض وكيفية استخدام الأسهم المشتراة كضمان للقرض.

* أيضاً ينبغي على المستثمر أن يراجع بعناية الإتفاقية المبرمة مع شركة لبمسرة ليحدد بدقة الظروف التي من شأنها أن تؤدي إلى قيام شركة السمسرة ببيع الأوراق المالية لتحصيل قيمة القرض الممنوح للعميل.

* لا يجوز التداول وفقاً لنظام الشراء بالهامش إلا على الأوراق المالية التي تتوافر فيها معايير تضعها إدارة البورصة ، وتقوم البورصة بنشر قائمة بأسماء تلك الأوراق المالية على موقعها الإلكتروني.

والخلاصة مما سبق أن الشراء الهامشي يحمل درجة مخاطرة أعلى من الشراء النقدي (وهي الحالة التي يتم فيها دفع قيمة الأوراق المالية بالكامل) وبالتالي فإن على المستثمر أن يقارن بين نسبة المخاطر والعائد المتوقع من عمليات الشراء الهامشي آخذاً في الاعتبار ظروفه المالية وأهدافه الإيتثمارية وقدرته على احتمال المخاطر قبل القيام بتلك العمليات.

مستشار