



An Introduction to Futures Contracts

مقدمه‌ای بر

قراردادهای آتی



شرکت بورس کالای ایران



شرکت بورس کالای ایران
IRAN MERCANTILE EXCHANGE CO.

بانک ملت
bank mellat



شرکت بورس کالای ایران

مقدمه‌ای بر قراردادهای آتی

ناشر: روابط عمومی و بین الملل شرکت بورس کالای ایران

چاپ سوم: تابستان ۱۳۹۵

فهرست

۴	« قرارداد آتے چیست؟
۵	« برخی اصطلاحات رایج
	« بورس های فعال در معاملات قراردادهای آتے کالاچه
۶	خدمات رارائه می کنند؟
۷	« معاملات آتے در بورس کالای ایران
۸	« نگاه به مزایای معاملات آتے
۸	« مفهوم اهرم در معاملات آتے
۱۰	« شرایط اخذ کد معاملات قراردادهای آتے
۱۰	« شرایط و فرایند اخذ کد معاملات بر خط قراردادهای آتے
۱۲	« مشخصات قرارداد آتے سکه بهار آزادی طرح امام (ره)



قرارداد آتی چیست؟

قرارداد آتی قراردادی است که فروشنده بر اساس آن متعهد می‌شود در سررسید معین ، مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمتی که الان تعیین می‌کنند، بفروشد و در مقابل طرف دیگر قرارداد متعهد می‌شود آن کالا را با آن مشخصات، خریداری کند. در این قراردادها، برای جلوگیری از امتناع طرفین از انجام قرارداد، طرفین به صورت شرط ضمن عقد متعهد می‌شوند مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد اتاق پایاپای بگذارند و متعهد می‌شوند متناسب با تغییرات قیمت آتی، وجه تضمین را تعدیل کنند و اتاق پایاپای بورس کالا از طرف آنان وکالت دارد متناسب با تغییرات، بخشی از وجه تضمین هر یک از طرفین را به عنوان اباحه تصرف در اختیار طرف دیگر معامله قرار دهد و او حق استفاده از آن را خواهد داشت تا در سر رسید با هم تسویه کنند.

برخی اصطلاحات رایج

« دارایی پایه »

اصطلاحاً در قراردادهای آتی، کالا یا آن دارایی که قرارداد آتی بر روی آن منتشر می‌شود را دارایی پایه می‌گویند. معمولاً در بورس‌های کالایی دنیا بر روی دارایی‌های مختلفی از جمله محصولات کشاورزی، انواع فلزات، انواع فراورده‌های نفتی و سایر محصولات به عنوان قرارداد آتی منتشر می‌شود و به عنوان دارایی پایه قراردادهای آتی مطرح می‌شوند.

« موقعیت تعهدی فروش »

اصطلاحاً گفته می‌شود کسی که در بورس، قرارداد آتی را به فروش می‌رساند و خود را به تحویل دادن دارایی پایه بر اساس ضوابط استاندارد بورس در تاریخ معینی در آینده متعهد می‌کند، موقعیت فروش یا موقعیت تعهدی فروش اختیار کرده است. اگر این فرد تا تاریخ سررسید قرارداد این موقعیت را حفظ کند ضرورتاً باید دارایی پایه را تحویل دهد.

« موقعیت تعهدی خرید »

همچنین، فردی که در بورس قرارداد آتی را می‌خرد و خود را متعهد به خرید دارایی پایه بر اساس ضوابط استاندارد بورس در تاریخ معینی می‌نماید، اصطلاحاً موقعیت خرید یا موقعیت تعهدی خرید اختیار کرده است و اگر تا تاریخ سررسید قرارداد این موضع را حفظ کند ضرورتاً باید دارایی پایه را خریداری کند.

« سررسید قرارداد »

تاریخ سررسید قراردادهای آتی بر روی یک کالا به صورت استاندارد و مشخص توسط بورس تعیین می‌شود و فقط برای سررسیدهای معینی که تعیین می‌شود امکان انجام معاملات آتی وجود دارد؛ مثلاً در بورس کالا، امکان راه اندازی قراردادهای آتی سکه طلا در سررسید تمامی ماه‌های سال به تشخیص بورس وجود دارد.

« اندازه قرارداد »

در قراردادهای آتی اندازه هر قرارداد توسط بورس تعیین می‌شود و سرمایه‌گذاران فقط می‌توانند ضرب‌های صحیحی از این مقدار را مورد معامله قرار دهند. به طور مثال در قراردادهای آتی سکه طلای بورس کالا، اندازه قرارداد ۱۰ عدد سکه طلای بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) می‌باشد. تمامی ویژگی‌های مورد نظر یک قرارداد آتی در قالب مستندی به نام مشخصات قرارداد توسط بورس به اطلاع عموم می‌رسد؛ برای نمونه مشخصات قرارداد آتی سکه طلا در انتهای بروشور آورده شده است.



بورس‌های فعال در معاملات قراردادهای آتی کالا چه خدماتی را ارائه می‌کنند؟

بورس معاملات آتی مکانی معین برای خریداران و فروشندگان است که از طریق سامانه الکترونیکی دارای استاندارد بورس، معاملات آتی انجام می‌شود و این معاملات برای همه شرکت‌کنندگان در بازار به صورت عادلانه عرضه می‌شود.

کارگزاران سفارشات مشتریان را از طریق روش‌های ابلاغ شده توسط بورس در سامانه معاملاتی قراردادهای آتی قرار می‌دهند. معاملات ثبت شده بر اساس اولویت‌های قیمتی و در صورت تساوی بودن قیمت‌ها بر اساس اولویت زمانی انجام می‌شود.

بورس‌ها خود را ساحتی معامله ندارند و نمی‌توانند مشتریان را وادار به معامله نمایند. مسئولیت بورس‌ها ایجاد بازاری منسجم و شفاف جهت کشف قیمت‌ها و انجام معاملات به صورت عادلانه است. تمام بورس‌های دنیا توسط مقام ناظر کنترل و اداره می‌شوند. چنانچه اعضای معامله‌گر بورس مقررات را نادیده بگیرند مشمول جریمه و یا ممنوع معامله می‌گردند.



معاملات آتی در بورس کالای ایران

با توجه به اینکه اولین معاملات قراردادهای آتی در دنیا به صورت استاندارد در بورس های کالایی انجام شده است. در کشور ما نیز معاملات اولین قرارداد آتی در بورس کالای ایران با راه اندازی قرارداد آتی بر روی شمش طلای یک اونسی (که در تاریخ ۱۳۸۷/۴/۱ مورد پذیرش قرار گرفته بود) از تاریخ ۱۳۸۷/۱۲/۳ آغاز شد. اما با راه اندازی قراردادهای آتی بر روی سکه طلای بهار آزادی و آغاز معاملات آن در تاریخ ۱۳۸۷/۹/۵، هم اکنون تقریباً تمام معاملات آتی بورس کالا به قراردادهای سکه طلای بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) اختصاص پیدا کرده است که روز به روز نیز بر متقاضیان حضور در این بازار افزوده می شود. نگاهی به آمار معاملات قراردادهای آتی در بورس کالای ایران نشان می دهد، طی سال ۹۴ تعداد یک میلیون و ۶۹۶ هزار قرارداد آتی سکه طلا به ارزش ۱۶۶ هزار میلیارد ریال در بورس کالای ایران مورد دادوستد قرار گرفته است.

« جدول ۱: قراردادهای آتی پذیرش شده در بورس کالای ایران از آغاز تا کنون

دارایی پایه	تاریخ پذیرش	اولین روز معاملات
۱ شمش طلا (۱ اونسی)	۱۳۸۷/۳/۱۲	۱۳۸۷/۴/۱
۲ کاتد مس	۱۳۸۷/۵/۲۲	-
۳ مفتول مس (۱ تنی)	۱۳۸۷/۶/۲	۱۳۸۷/۶/۲۵
۴ سکه طلا	۱۳۸۷/۸/۲	۱۳۸۷/۹/۵
۵ مفتول مس (۵ تنی)	-	۱۳۸۸/۹/۱۷
۶ شمش طلا (۱۰ اونسی)	۱۳۸۹/۵/۱۹	۱۳۸۹/۸/۱۸
۷ زیره سبز	۱۳۹۲/۶/۲۹	۱۳۹۳/۲/۲۸
۸ کنجاله سویا	۱۳۹۲/۱۲/۱۹	۱۳۹۴/۳/۱۶

نگاه به مزایای معاملات آتی

۱) مهم‌ترین مزیت قراردادهای آتی خاصیت پوشش ریسک آن است. پوشش ریسک به معنای اتخاذ موقعیتی در بازار است که هدف از آن حداقل نمودن یا از بین بردن ریسک (ناخواسته) ناشی از نوسانات و تغییرات قیمت است. به عنوان مثال یک تولیدکننده عمده یا مصرف‌کننده عمده برای از بین بردن ناطمینانی و ریسکی که در مورد قیمت آینده محصولات خود با آن مواجه است، می‌تواند به راحتی با اتخاذ یک موقعیت فروش یا خرید در قالب یک معامله آتی با قیمت مطلوب برای زمان نیاز نسبت به نوسان قیمت‌ها خود را در آینده بیمه کند.

۲) تضمین معاملات توسط اتاق پایپای بورس؛ اتاق پایپای هر بورس نقش مهمی را جهت تضمین عملکرد مالی قراردادهای آتی معامله شده ایفا می‌کند و به عنوان پشتوانه قابل اطمینان برای طرفین معامله می‌باشد.

۳) هزینه اندک معاملات: معاملات قراردادهای آتی نسبت به معاملات نقدی از هزینه معاملاتی کمتری برخوردار بوده و مطالعات نشان می‌دهد که معاملات آتی هزینه‌ای معادل ۰/۱ درصد هزینه معاملات نقدی را دارد.

۴) استفاده از اهرم مالی: معاملات قراردادهای آتی در برگیرنده ریسک بالایی بوده و به معامله‌گران فرصت بدست آوردن سود زیادی را می‌دهد به طوری که معامله‌گر با یک سپرده اولیه اندک می‌تواند معادل کل ارزش دارایی تعهد شده، کسب سود یا زیان نماید.

۵) نقد شوندگی بالای معاملات: در قراردادهای آتی برای اینکه سرمایه‌گذار قادر به فروش قرارداد آتی باشد، نیاز به مالکیت آن کالا یا آن دارایی معین ندارد و با عمل پیش فروش می‌تواند یک قرارداد آتی را در بازار به فروش و در صورت نیاز به تحویل، آن را از بازار فیزیکی تهیه نماید که این امر میزان نقد شوندگی معاملات را تا حد بسیار زیادی افزایش می‌دهد.

قبل از انجام معامله آتی باید توجه داشت که این معاملات دارای ریسک است و مطالعه و آگاهی دقیق از دستورالعمل‌های مربوطه بسیار ضروری می‌باشد.

معامله آتی دارای ریسک‌های مالی بالقوه‌ای است و ممکن است برای همه سرمایه‌گذاران مناسب نباشد. در معاملات آتی سود و زیان خریدار و فروشنده متقارن است. بدین معنی که اگر طرف دارنده موقعیت تعهدی خرید در این قرارداد سود کند لزوماً طرف دارنده موقعیت تعهدی فروش زیان می‌کند. ولی مسئله‌ای که این ریسک را تشدید می‌کند اهرمی بودن معاملات آتی است.

مفهوم اهرم در معاملات آتی

اصولاً یکی از ویژگی‌های معاملات آتی اهرمی بودن آن‌هاست و این ویژگی است که سود و زیان معاملات را در یک دوره زمانی با توجه به آورده اولیه سرمایه‌گذار بسیار بالا نشان می‌دهد. مفهوم اهرمی بودن را در قالب یک مثال واقعی می‌توان بازگو کرد.

سود یا زیان واقعی هر فرد در موقعیتی که روی قرارداد آتی اتخاذ کرده است، دقیقاً به اندازه تغییر قیمت آن قرارداد در روز مورد نظر است.

برای مثال فردی که موقعیت تعهدی خرید روی قرارداد آتی سکه طلا با سررسید

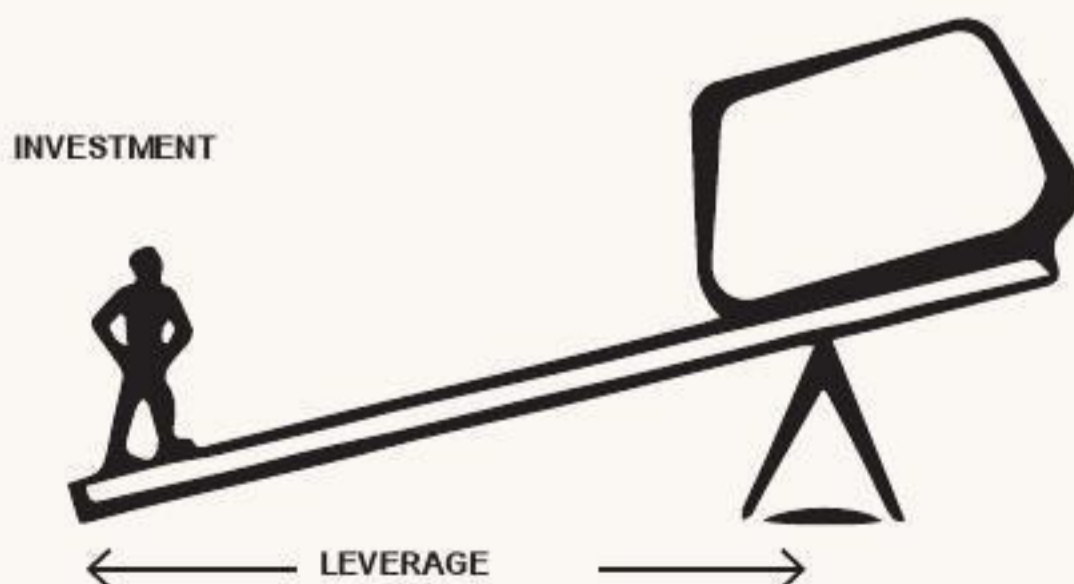
اردیبهشت ماه ۹۵ دارد در روز ۰۴/۰۸/۱۳۹۴ که قیمت تسویه این قرارداد نسبت به روز قبل تقریباً ۲۰۰,۰۰۰ ریال افزایش یافته است (۲ درصد افزایش قیمت نسبت به روز قبل)، دقیقاً به همین مقدار بر روی هر سکه سود داشته است و با توجه به اینکه هر قرارداد شامل ۱۰ قطعه سکه طلا است، کل سود این فرد ۲,۰۰۰,۰۰۰ ریال می باشد که باید در پایان روز و در تسویه حساب روزانه به حساب او منتقل شود. حال سوال این است که با توجه به این سود درصد بازده این فرد با توجه به سرمایه گذاری اولیه ای که انجام داده است (وجه تضمین سپرده شده در حساب تضمین) چه قدر است.

می دانیم که کل سرمایه گذاری فرد برای اتخاذ این موقعیت تعهدی همان وجه تضمین قرارداد است. اگر وجه تضمین در تاریخ مذکور ۱۰ میلیون ریال باشد، در این صورت بازده سرمایه گذاری او در این روز معادل تقریباً ۲۰ درصد خواهد بود و این همان ویژگی اهرمی در بازار معاملات آتی است.

یعنی ۲ درصد افزایش در قیمت های آتی باعث بازده ۲۰ درصدی فرد دارای موقعیت تعهدی خرید شده است و دقیقاً به همین شکل اثر اهرمی باعث زیان های بالا نیز می شود. این ویژگی معاملات آتی هنگامی اثر خود را بیشتر نشان می دهد که بنا به دلایل مختلف نوسانات قیمت های آتی بالا باشد و قیمت ها با درصد های بالا نوسان کنند (دقیقاً مانند مورد ذکر شده در مثال). البته ممکن است که مقدار وجه تضمین اولیه قراردادها افزایش یابد و مثلاً به ۳۰ درصد ارزش قرارداد برسد که در این صورت این ویژگی اهرمی تا حدی کاهش می یابد ولی همچنان وجود دارد.

دقیقاً به دلیل همین ماهیت اهرمی و ریسکی بازارهای آتی است که توصیه می شود افراد با سطح آشنایی و آگاهی بالا وارد این معاملات شوند. به خصوص فعالانی که قصد پوشش ریسک و یا آربیتراژ در بازار ندارند در مورد ورود به این بازار باید بررسی بیشتری کرده و از ریسک های موجود در این بازار شناخت کافی داشته باشند، لذا تمام سرمایه گذاران این بازار قبل از ورود به بازار بیانیه ریسک را امضا می کنند که حاوی اطلاعات لازم در خصوص اقرار سرمایه گذار به آگاهی کامل از ریسک های موجود در این بازار و شناخت کافی از مکانیسم های معاملاتی بازار است.

اتخاذ تصمیم معامله در این بازار نیاز به اندیشیدن در حوزه های اقتصادی گوناگون، توجه به عوامل اقتصادی و تحلیل های زیربنائی دارد.



شرایط اخذ کد معاملات قراردادهای آتی

۱. مراجعه به یکی از کارگزاران دارای مجوز معاملاتی قراردادهای آتی در بورس کالا
۲. ارائه مدارک هویتی
۳. تکمیل و امضای فرم‌های درخواست کد، اقرارنامه و بیانیه ریسک معاملات قراردادهای آتی و معرفی اطلاعات حساب‌های بانکی مشتری
۴. تایید مدارک مذکور توسط کارگزار و ارائه آن به بورس کالا
۵. بررسی مدارک مذکور توسط بورس کالا و صدور کد معاملاتی برای مشتری

شرایط و فرآیند اخذ مجوز دسترسی برخط قراردادهای آتی

دارندگان کد معاملاتی قراردادهای آتی جهت معامله از طریق سامانه معاملات برخط ملزم به داشتن شرایط ذیل می‌باشند؛

« شرایط صدور مجوز دسترسی به سامانه معاملات برخط قراردادهای آتی

۱. داشتن حداقل سن ۱۸ سال
 ۲. داشتن حداقل دیپلم
- متقاضیان واجد شرایط فوق، جهت اخذ مجوز دسترسی به سامانه معاملات برخط قراردادهای آتی ملزم به طی مراحل ذیل می‌باشند؛

« فرآیند اخذ مجوز دسترسی به سامانه معاملات برخط قراردادهای آتی:

۱. مراجعه مشتری به کارگزار:
 - * تکمیل فرم "درخواست اخذ مجوز دسترسی به سامانه معاملات برخط"
 - * ارائه مدارک هویتی
 - * ارائه رونوشت آخرین مدرک تحصیلی
۲. بررسی و بایگانی مدارک دریافت شده توسط کارگزار
۳. مصاحبه شفاهی یا آزمون کتبی توسط مدیریت معاملات برخط جهت ارزیابی صلاحیت حرفه‌ای داوطلب
۴. عقد قرارداد استفاده از خدمات عضو جهت انجام معاملات برخط کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا بین شرکت کارگزاری و مشتری (مطابق پیوست ۱ دستورالعمل اجرایی معاملات برخط کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالای ایران)
۵. صدور نام کاربری و رمز عبور جهت دسترسی به سامانه معاملات برخط قراردادهای آتی توسط کارگزار برای مشتری

فرآیند انجام معاملات آتی

- پس از صدور کد توسط بورس، مشتری مجاز به انجام فعالیت در بازار قراردادهای آتی می‌باشد که فرآیند انجام معاملات در قراردادهای آتی به صورت زیر است:
- ۱- واریز وجه تضمین اولیه به حساب عملیاتی
 - ۲- ارایه سفارش خرید و یا فروش به کارگزار مربوطه و اتخاذ موقعیت خرید یا فروش در بازار معاملات آتی
 - ۳- انجام معاملات روزانه بر روی موقعیت معاملاتی اتخاذ شده به نحوی که مشتری می‌تواند تا زمان سررسید قرارداد به دفعات، کالا را خرید و فروش کرده و با توجه به نرخ‌های روز از سود مورد نظر بهره‌مند شود.

مشخصات قرارداد آتی سکه

۱	دارایی پایه	سکه طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره)
۲	قرارداد آتی پذیرش شده	قرارداد آتی سکه طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره)
۳	اندازه قرارداد آتی	۱۰ سکه
۴	استاندارد تحویل	بر اساس استاندارد بانک مرکزی
۵	ماه قرارداد آتی	تمام ماههای سال
۶	حد نوسان قیمت روزانه	حداکثر تا (۵٪ +/-) با توجه به قیمت تسویه روز قبل
۷	دوره معاملات	از تاریخ مندرج در اطلاعیه معاملاتی قرارداد تا ۵ روز قبل از پایان ماه قرارداد
۸	تاریخ تحویل	از اولین روز کاری پس از آخرین روز معاملات تا پایان قرارداد
۹	محل تحویل	اتاق پایاپای بورس یا محلی که توسط بورس تعیین می‌گردد
۱۰	حداقل تغییر قیمت سفارش	۵/۰۰۰ ریال برای هر سکه (۵۰/۰۰۰ ریال برای هر قرارداد)
۱۱	وجه تضمین اولیه	تضامین اولیه با توجه به فرمول محاسباتی زیر اخذ خواهد شد که با توجه به آن تضامین طی زمان ثابت نبوده و به صورت پویا در حال تغییر خواهد بود. مبنای محاسبه وجه تضمین در این فرمول میانگین موزون قیمت های تسویه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی در دارایی پایه مربوطه تعیین شده است. اگر وجه تضمین محاسبه شده بر اساس فرمول زیر طی ۵ روز کاری متوالی بزرگتر یا طی ۱۵ روز کاری متوالی کوچکتر از وجه تضمین جاری باشد، وجه تضمین باید بر اساس فرمول زیر تعدیل شود: $A \times \left(\left[\frac{(B \times S)}{(C \times 10)} \right] + 1 \right) \times C \times 10 = \text{مبلغ وجه تضمین اولیه}$ <p>A: درصد وجه تضمین اولیه B: میانگین موزون قیمت های تسویه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی دارایی پایه C: برآکت تغییرات وجه تضمین S: اندازه قرارداد</p>
۱۲	حداقل وجه تضمین	۷۰ درصد وجه تضمین اولیه
۱۳	حداکثر حجم هر سفارش	حداکثر تا ۱۰ قرارداد
۱۴	واحد قیمت	ریال برای هر سکه
۱۵	کارمزد معاملات	۱۰/۰۰۰ ریال بورس، ۱۶/۰۰۰ ریال کارگزار، ۴/۰۰۰ ریال سازمان بورس و اوراق بهادار و در مجموع ۳۰/۰۰۰ ریال از بابت معامله هر قرارداد

۱۶	کار مزد تسویه و تحویل	۵۰/۰۰۰ ریال بابت هر قرارداد
۱۷	ساعات معامله	روزهای شنبه تا چهارشنبه از ساعت ۱۰ الی ۱۹ و پنجشنبه‌ها از ساعت ۱۰ الی ۱۶
۱۸	نماد کالا	GCMYY (MM علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال می‌باشد)
۱۹	سقف مجاز موقعیت‌های تعهدی باز	اشخاص حقیقی: ۲۵۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی و محدود به ۷۵۰ موقعیت در تمامی نمادهای معاملاتی. اشخاص حقوقی: ۲۵۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی و قابل افزایش تا ۱۰٪ سرمایه ثبتی شرکت و محدود به ۲۰٪ موقعیت‌های تعهدی باز در بازار.
۲۰	مهلت ارائه گواهی آمادگی تحویل	۲ روز کاری قبل از آخرین روز معاملاتی تا ۳۰ دقیقه پس از اتمام جلسه معاملاتی
۲۱	جریمه‌ها	الف) حسب مواد ۴۱ و ۴۲ از دستورالعمل اجرایی قرارداد آتی جریمه عدم ارائه گواهی آمادگی تحویل از طرف دارندگان موقعیت تعهدی باز خرید و فروش بمیزان یک درصد ارزش کل قرارداد بر اساس قیمت تسویه همان روز معاملاتی قرارداد آتی می‌باشد. ب) جریمه عدم ارائه رسید انبار از طرف مشتریان فروشنده یک درصد ارزش قرارداد بر اساس قیمت تسویه آخرین روز معاملاتی است که به نفع خریدار کسر می‌گردد. همچنین در صورتی که قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه آخرین روز معاملاتی بیشتر باشد تفاوت این دو نرخ به نفع مشتری خریدار از فروشنده اخذ می‌گردد. ج) جریمه عدم واریز وجه ارزش قرارداد بر اساس قیمت تسویه آخرین روز معاملاتی از طرف مشتریان خریدار، یک درصد ارزش قرارداد می‌باشد که به نفع فروشنده از حساب مشتری خریدار کسر می‌گردد و چنانچه قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه آخرین روز معاملاتی کمتر باشد تفاوت این دو نرخ به نفع مشتری فروشنده از خریدار اخذ می‌گردد. د) در تمامی موارد فوق کار مزد تسویه و تحویل هر دو سر معامله به نفع بورس از مشتری نکول کننده دریافت خواهد شد.
	سایر شرایط	مبنای تحویل کالا، سکه ضرب سال ۱۳۸۶ می‌باشد. امکان تحویل کالا برای سکه‌های ضرب شده سایر سال‌ها به غیر از سکه ضرب سال ۱۳۸۶، بر اساس پرمیوم تعیین شده توسط بورس وجود دارد. مجموع موقعیت‌های معاملاتی باز کل بازار برای این قرارداد حداکثر به میزان مجموع سکه‌های طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) ضرب شده می‌باشد.