



abcBourse.ir



@abcBourse\_ir

مرجع آموزش بورس



بازار نشر :

# آشنایی با مفاهیم قراردادهای آتی

---



abcBourse.ir



@abcBourse\_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:

# تاریخچه معاملات آتی

- قرارداد آتی توافقنامه‌ای مبتنی بر تعهد خرید یا فروش دارایی در زمان معین در آینده و با قیمت مشخص است.
- در اواسط دهه ۱۸۴۰ شیکاگو به عنوان مرکز مبادلات تجاری کشاورزان شهرهای اطراف شناخته شده بود. آن‌ها در فصل برداشت، با مازاد عرضه و در سایر فصول با مازاد تقاضا مواجه بودند و در اثر این مازادها قیمت محصولات به شدت دچار نوسان می‌شد. در سال ۱۸۴۸ عده‌ای از بازرگانان برای حل این مسأله و سازماندهی بازار محصولات کشاورزی با یکدیگر متحد شدند و هیأت تجاری شیکاگو (CBOT) را تشکیل دادند.



# تاریخچه قرارداد آتی

- در سال ۱۸۷۴ و به دنبال موفقیت هیات تجاری شیکاگو (CBOT) در زمینه انجام معاملات آتی، بورس کالای شیکاگو به عنوان بازاری برای معاملات آتی کالاهای مختلف کشاورزی تاسیس شد.
- موفقیت بورس‌های کالا در زمینه معاملات آتی باعث شد، فعالیت این نوع بورس‌ها در سراسر جهان گسترش یابد، به طوری که در حال حاضر بیش از ۸۰ بورس آتی، در سراسر جهان مشغول انجام معاملات آتی در زمینه کالاهای مختلفی از قبیل کشاورزی، فلزات، نفت، ارز، سهام و ... هستند.





# علت وجودی قراردادهای آتی

- وجود نوسانات غیرقابل پیش‌بینی در قیمت‌ها که می‌توانست ناشی از عوامل متعددی نظیر موارد زیر باشد:
  - وجود اختلاف زمانی بین تولید و مصرف (مشکلات انبارداری)،
  - بلایای طبیعی،
  - آفت زدگی محصولات،
  - سیاست‌های اتخاذ شده توسط دولت
  - اعتصابات،
  - جنگ و ...
- وجود این نوع ریسک‌های قیمت موجب شد تا تجار و کشاورزان به دنبال روش‌های مدیریت ریسک از جمله استفاده از قراردادهای آتی بروند.



# قراردادهای فوروارد (پیمان های آتی)

- استفاده از معاملات فوروارد برای کنترل نوسانات قیمت و مدیریت ریسک ناشی از آن.

- **تعریف قراردادهای فوروارد:**

دو طرف مبادله در زمان حال از طریق مذاکره در مورد قیمت و زمان تحویل کالا در آینده توافق می نمایند. یعنی به طور مثال کشاورز تعهد می کند محصول خود را در آینده با قیمت توافقی زمان انعقاد قرارداد، تحویل دهد و خریدار نیز به پرداخت وجه کالا در زمان تحویل کالا با قیمت توافق شده در زمان انعقاد قرارداد متعهد می شود.

- مشکل اصلی قراردادهای فوروارد، وجود ریسک اعتباری یا ریسک نکول طرفین قرارداد است. یعنی، این امکان وجود دارد که هر کدام از طرفین قرارداد، مفاد قرارداد را اجرا نکنند.



# قرارداد آتی

- قرارداد آتی به لحاظ ماهیتی کاملاً شبیه قرارداد فورروارد است. اما استاندارد بودن شرایط قرارداد از قبیل: تاریخ سررسید، شرایط کمی و کیفی قرارداد و مکان تحویل، اولین وجه تمایز قرارداد آتی با قرارداد فورروارد محسوب می‌شود.

ذرت						
ردیف	نام بورس	مشخصات قرارداد			تعداد قراردادهای معامله شده در سال ۲۰۰۹	حجم معاملات برحسب میلیون تن در سال ۲۰۰۹
		نام قرارداد	حجم هر قرارداد	نوع قرارداد		
۱	هیات تجاری شیکاگو (CBOT)	CORN	۵۰۰۰ بوشل (۱۲۷ تن)	آتی	۵۰۹۴۸۸۰۴	۶۴۷۰/۱۵
۲	بورس غلات توکیو TGE	CORN	۵۰ تن	آتی	۱۸۶۷۸۶۴	۹۳/۴





# استانداردهای قراردادهای آتی

## • تاریخ سررسید:

بر خلاف قراردادهای فوروارد که در آن سررسید قرارداد با توافق طرفین تعیین می شود، تاریخ سررسید قراردادهای آتی بر روی یک کالا به صورت استاندارد و مشخص توسط بورس تعیین می شود.

## • حجم قرارداد:

در قرارداد فوروارد دو طرف می توانند با هم توافق کنند که هر مقدار مشخصی از یک کالا را معامله کنند اما در قراردادهای آتی حجم هر قرارداد توسط بورس تعیین می شود و سرمایه گذاران فقط می توانند ضرب های صحیحی از این مقدار را مورد معامله قرار دهند.





# نقش بورس‌ها در از بین بردن ریسک نکول

- وظیفه اصلی اتاق پایاپای تضمین قراردادهای و ایجاد اطمینان نسبت به انجام مفاد قرارداد برای طرفین معامله است.
- اتاق پایاپای بورس به عنوان طرف مرکزی در مقابل خریدار، نقش فروشنده و در مقابل فروشنده، نقش خریدار را بر عهده گرفته و تمامی تعهدات مترتب بر آن را می‌پذیرد.
- سپرده‌ها و تسویه روزانه ابزارهای مهم اتاق پایاپای برای انجام وظیفه تضمین قراردادهای و ایجاد اطمینان نسبت به انجام مفاد قراردادهای به شمار می‌روند.



# تفاوت پیمان های آتی و قراردادهای آتی

قراردادهای آتی	پیمان های آتی
انجام معامله در یک بورس	توافق نامه خصوصی بین دو طرف
دارای مشخصات استاندارد می باشند	الزاماً مشخصات استاندارد ندارند
ریسک اعتباری پایین	ریسک اعتباری بالا
ضوابط دقیق و مشخص بورس	ضوابط استاندارد برای معاملات وجود ندارد
تسویه حساب روزانه	تسویه حساب در پایان عمر قرارداد
درصد بسیار کمی به تحویل منجر می شود	اکثر قراردادهای با تحویل منجر می شود



# وجوه تضمین مورد نیاز برای ورود به بازار آتی

- **وجه تضمین اولیه:** زمانی که یک سرمایه گذار اقدام به خرید و فروش قراردادهای مختلف می‌نمایند، وجه تضمینی را برای هر یک از این قراردادها می‌پردازد که وجه تضمین اولیه نامیده می‌شود.
- **وجه تضمین اولیه مورد نیاز برای هر مشتری با توجه به درصد سپرده تعیین شده برای هر قرارداد و ارزش قراردادهای باز محاسبه می‌شود و با نوسان قیمت و در اثر تسویه روزانه تغییر می‌کند.**
- **حداقل وجه تضمین:** درصدی از وجه تضمین اولیه است که اگر مقدار وجه تضمین مشتری به کمتر از آن مقدار کاهش یابد باید مشتری فوراً حساب وجه تضمین خود را به سطح وجه تضمین اولیه برساند.





# تسویه روزانه

- از انتهای روز انعقاد قرارداد، سود و زیانی که از محل تغییرات قیمت ایجاد می‌شود، محاسبه و بین حساب‌های معامله‌گران منتقل می‌شود، که به آن تسویه روزانه گفته می‌شود و از مهمترین ویژگی‌های معاملات آتی به شمار می‌رود.
- وجه تضمین متغیر: وجه تضمین متغیر به صورت روزانه و در مواقعی که نوسانات قیمت باعث کاهش سپرده اولیه به زیر سطح مجاز گردد، از اعضا دارندگان موقعیت دریافت می‌شود.



## مثال:

فرض می کنیم فرد A در روز ۱ دی یک قرارداد آتی سکه طلا در بورس کالا خریداری می کند که فروشنده آن فرد B است. قیمت نقدی سکه در این روز ۶۰۰۰۰۰ تومان و درصد وجه تضمین اولیه ۱۰ درصد و حداقل وجه تضمین نیز ۶۰ درصد وجه تضمین اولیه است. وضعیت تسویه روزانه آن ها در روزهای ۲ و ۳ آذر به این شرح است.

وجه تضمین اولیه		حداقل وجه تضمین		وجه تضمین اولیه	
$600000 * 10\% = 60000$		$600000 * 60\% = 360000$			
وجوه تضامین مشتریان					
قیمت تسویه روزانه	فرد A (خریدار)	فرد B (فروشنده)			
۱ آذر	۶۰۰۰۰	۶۰۰۰۰			
۲ آذر	$60000 + 10000 = 70000$	$60000 - 10000 = 50000$	→		
۳ آذر	$70000 + 10000 = 80000$	$50000 - 10000 = 40000$	→		
۴ آذر	۱۵۰۰۰۰				



# موقعیت‌های تعهدی باز

- 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 می‌نماید، **موقعیت فروش یا موقعیت تعهدی فروش** اختیار کرده است. اگر این فرد تا تاریخ سررسید قرارداد این موقعیت را حفظ نماید ضرورتاً باید دارایی پایه را تحویل دهد.
- 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 نماید ضرورتاً باید دارایی پایه را خریداری نماید.





# نحوه خروج از قرارداد و بستن موقعیت باز

## ۱- انجام معاملات جبرانی و بستن قرارداد:

برای خروج از بازار قبل از سررسید قرارداد، مسدود نمودن موقعیت‌های معاملاتی در بازارهای آتی با انجام معاملات جبرانی صورت می‌گیرد. در این روش که به اتخاذ موقعیت تعهدی معکوس نیز معروف است، فردی که موقعیت تعهدی خرید را در معاملات آتی اتخاذ کرده است، می‌تواند با فروش یک قرارداد آتی با شرایط کاملاً یکسان با قراردادی که قبلاً خریداری کرده است، موقعیت خود را ببندد. به همین ترتیب، فردی که دارای موقعیت تعهدی فروش است می‌تواند از طریق اتخاذ یک موقعیت تعهدی خرید در همان قرارداد، موقعیت خود را ببندد.



# نحوه خروج از قرارداد و بستن موقعیت باز

۲- تحویل دارایی پایه موضوع قرارداد: در بسیاری از بورس‌ها افرادی که موقعیت‌های تعهدی خرید یا فروش را اتخاذ می‌کنند، اگر تا سررسید موقعیت جبرانی اتخاذ نکنند، ملزم به تحویل گرفتن یا تحویل دادن دارایی پایه قرارداد هستند و اساس معاملات بر تحویل کالا است و هر معامله‌گری که بخواهد می‌تواند در زمان سررسید اقدام به تحویل دادن یا تحویل گرفتن کالا نماید.



# نحوه خروج از قرارداد و بستن موقعیت باز

۳- تسویه نقدی: روش دیگری که در بورس‌ها جهت بستن موقعیت‌های تعهدی در سررسید قرارداد معمول است، تسویه نقدی می‌باشد. تسویه نقدی براساس توافق طرفین معامله قابل انجام است که مبنای تسویه نهایی، آخرین قیمت تسویه روزانه است و تسویه وجوه بر اساس قیمت مذکور انجام می‌شود. در این روش طرفین قرارداد به جای اینکه دارایی پایه را تحویل گرفته یا تحویل دهند، تفاوت بین قیمت خرید یا قیمت فروش اولیه قرارداد آتی را با قیمت در تاریخ انقضای قرارداد محاسبه کرده و به عنوان سود یا جبران زیان به طرف مقابل می‌پردازند.





# قیمت گذاری قراردادهای آتی

- به صورت ساده می توان فرمول اصلی قیمت گذاری قراردادهای آتی که به مدل هزینه حمل معروف است را به صورت زیر بیان کرد:

$$F_t = S_t e^{rT}$$

- به طور مثال اگر قیمت نقدی سکه طلا در ۱ آذر ۶۰۰۰۰۰ تومان باشد و نرخ بهره نیز ۱۶ درصد باشد به طور تئوریک باید قیمت آتی اسفندماه (۲ ماه دیگر) برابر ۶۱۶۲۱۴ تومان باشد.

$$F = 600000 * e^{\frac{2}{12} * 0.16} = 616214$$



# معامله‌گران در بازار آتی

• معامله‌گران در بازارهای آتی را می‌توان به سه دسته:

۱. پوشش دهندگان ریسک،
۲. سرمایه‌گذاران
۳. آربیتراژکنندگان یا واسطه‌گران مالی



# معامله‌گران در بازار آتی

- پوشش‌دهندگان ریسک: اشخاصی هستند که با ورود به بازار معاملات آتی قیمت دارایی پایه را در مقابل ریسک ناشی از تغییرات پیش بینی نشده قیمت بیمه می‌کنند. به عبارت دیگر این افراد نگران تغییرات نامطلوب در قیمت کالاهایی هستند که در آینده تصمیم به خرید یا فروش آنها دارند و لذا با هدف پوشش ریسک وارد معاملات آتی می‌شوند. همانطور که بیان شد، معاملات آتی در ابتدا در پاسخ به نیازهای این گروه از معامله‌گران ایجاد شد.





# معامله‌گران در بازار آتی

- سرمایه‌گذاران: کسانی هستند که با خرید و فروش قراردادهای آتی صرفاً بدنبال کسب سود می‌باشند. هرگاه این معامله‌گران بر اساس محاسبات خود به این نتیجه برسند که ممکن است در آینده قیمت قرارداد آتی کاهش یابد، اقدام به فروش قراردادهای آتی می‌نمایند و برعکس زمانی که پیش‌بینی کنند که قیمت آتی افزایش می‌یابد، در موقعیت تعهدی خرید قرار می‌گیرند. این معامله‌گران سعی می‌کنند با پذیرش ریسک، از نوسان قیمت بهره‌برداری نمایند.



# معامله‌گران در بازار آتی

- آربیتراژگران: کسانی هستند که با معاملات همزمان یعنی آربیتراژ در دو یا چند بازار به دنبال کسب سودهای بدون ریسک می‌باشند. این معامله‌گران اصطلاحاً آربیتراژکنندگان نامیده می‌شوند. نکته اصلی در آربیتراژ بهره برداری از وجود اختلاف قیمت‌ها بین بازارهای مختلف (از جمله نقد و آتی) است. به طور معمولی انتظار بر این است که تفاوت قیمت کالاهای یکسان در بازارهای مختلف زیاد نباشد، لیکن وجود اطلاعات ناقص و تأثیر عوامل برون‌زا در شکل‌گیری قیمت موجب می‌شود که قیمت‌ها بین بازارهای مختلف بیش از هزینه‌های حمل و نقل با یکدیگر اختلاف داشته باشند. واسطه‌گران مالی از این اختلاف‌ها برای کسب سود بهره برداری می‌کنند.



# انواع استراتژی های معاملاتی در بازار آتی

۱- short hedging

۲- long hedging

۱- simple hedging

۲- cross section hedging



abcBourse.ir



@abcBourse\_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر:



با سپاس از حسن توجه شما عزیزان



abcBourse.ir



@abcBourse\_ir

مرجع آموزش بورس



بازنشر :