

## عنوان جلسه:

نشست شبیه‌ها "بازار سرمایه‌گذاری خارجی استان گیلان"، با سخنرانی سرکار خانم پورقلمبر، مدیر محترم شرکت کارگزاری امین سهم گیلان

تهیه و تنظیم: سیده معصومه تقی زاده

زمان: روز شنبه مورخ ۱۳۹۸/۱۰/۲۱

## معاملات آتی در بورس کالای ایران

### تعریف قرارداد آتی :

قرارداد آتی نوعی ابزار مشتقه است که به واسطه آن فروشنده تعهد می‌کند در زمان مشخصی (سررسید)، مقدار معینی از یک کالای مشخص را به قیمتی که در لحظه حال (الان) تعیین می‌کنند، به خریدار بفروشد. خریدار نیز طبق این قرارداد تعهد می‌کند کالای مذکور را با همان مشخصات (مقدار و زمان)، خریداری کند. بنابراین به طور خلاصه قرارداد آتی: توافقنامه‌ای است مبتنی بر خرید یا فروش دارایی مشخص در زمان معینی در آینده، با قیمت مشخص حال . این قرارداد که قابلیت خرید و فروش در بازارهای مالی را دارد، در سال‌های اخیر به خصوص در حوزه معاملات زیره، پسته و زعفران، مورد استقبال فراوانی قرار گرفته و برای سرمایه‌گذاران بسیاری جذاب بوده است.

### بورس کالا:

بورس کالا یک بازار سازمان یافته برای انجام معامله کالاهای مشخص با استفاده از روش‌های معین است. معامله محصولات کشاورزی، فلزات و مواد معدنی (کانی‌های فلزی)، محصولات شیمیایی و پتروشیمی و معاملات آتی از جمله مواردی است که در بورس کالای ایران صورت می‌پذیرد. در بورس کالا نیز همچون بورس اوراق بهادار دو طرفه عرضه (فروشنندگان) و تقاضا (خریداران) وجود دارد که مبادلات کالایی خود در قالب یکی از انواع قراردادهای این بورس می‌پردازند و کالاهای فرآوری نشده و خام از قبیل زعفران، خرما، انواع فلزات، مواد مورد نیاز پتروشیمی و ... در این بورس خرید و فروش می‌شود. انواع قراردادهای بورس کالا شامل نقد، نسبه، سلف و آتی است.

### تفاوت بازار نقدی و بازار آتی:

در بازارهای آتی الزامی نیست که کالا یا دارایی به طور فیزیکی رد و بدل شود و برخلاف بازارهای نقدی، انتقال مالکیت فوری دارایی مطرح نمی‌شود. بنابراین در این بازارها بدون در نظر گرفتن این که فرد مالک دارایی باشد یا نباشد، قراردادها قابل خرید و فروش هستند. برخلاف بازارهای نقد که پشتوانه آن تحویل دارایی است، بازارهای معاملات آتی مبتنی بر تسویه نقدی است و یکی از اهداف آن، خرید و فروش دارایی در آینده است.

### مشخصات قرارداد آتی

- ✓ سررسید قرارداد معین است.
- ✓ نوع دارایی پایه قرارداد، معین است.
- ✓ مقدار دارایی پایه تعهد شده در قرارداد، معین است.
- ✓ قیمت دارایی پایه تعهد شده، معین است.
- ✓ هر دو طرف قرارداد، الزامات سپرده دارند.
- ✓ رویه تسویه حساب روزانه بر قراردادهای حاکم است.

### طرفین قرارداد آتی

- خریدار قرارداد آتی: کسی است که در موقعیت خرید Long Position قرار دارد.
- فروشنده قرارداد آتی: کسی که در موقعیت فروش Short Position قرار دارد.

### موقعیت

- موقعیت تعهد: تعهد موضوع قرارداد آتی در بازار آتی است.
- موقعیت تعهدی باز: یک موقعیت تعهدی است که مشتری نسبت به ایفای تعهدات موضوع آن هم چنان مستلزم است.

- موقعیت تعهدی خرید: موقعیت تعهدی است که مشتری با اتخاذ آن، متعهد به خرید دارایی پایه می شود.
- موقعیت تعهدی فروش: موقعیت تعهدی است که مشتری با اتخاذ آن، متعهد به فروش دارایی پایه می شود

### مزایای قراردادهای آتی

- امکان پوشش ریسک hedging با هزینه کم: این امکان را به سرمایه‌گذار می‌دهد تا با ورود به دو بازار که افت و خیز قیمت‌ها در آن اغلب در جهت عکس یکدیگر است، ریسک خود را کاهش دهد.
- امکان سود آوری در بازار نزولی short sell : مزیت short sell امکان فروش دارایی بدون در اختیار داشتن آن در بازارهایی که انتظار کاهش قیمت در آن وجود داشته و خرید در قیمت پایین تری انجام می‌گیرد.
- امکان ورود در بازارهای بزرگتر با سرمایه کم: leverage : این مزیت موجب می‌شود تا سرمایه‌گذار بتواند با اندکی سرمایه دارایی زیادی را تحت کنترل گرفته و با پرداخت مبلغ ناچیزی از کل ارزش یک کالا، وارد قرار داد آتی شود.
- آربیتراژ: Arbitrage: فرصت دستیابی به سود بدون ریسک، از طریق ورود همزمان در دو یا چند بازار را در اختیار سرمایه‌گذار می‌گذارد.

### انواع قراردادهای قابل معامله در بورس کالا

**قرارداد نقدی:** قراردادی است که براساس آن، پرداخت بهای کالای مورد معامله و تحویل آن در هنگام معامله و براساس دستورالعمل تسویه و پایاپای انجام می‌شود.

**قرارداد نسبی:** قراردادی است که براساس آن، کالا در هنگام معامله تحویل و بهای آن در تاریخ سررسید و براساس دستورالعمل تسویه و پایاپای پرداخت می‌گردد.

**قرارداد سلف:** قراردادی است که براساس آن، کالا با قیمت معین در زمانی مشخص در آینده تحویل گردیده و بهای آن در هنگام معامله و براساس دستورالعمل تسویه و پایاپای پرداخت می‌گردد.

**قرارداد آتی:** قراردادی است که فروشنده براساس 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 و 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 از طرف آنان وکالت دارد متناسب با تغییرات، بخشی از وجه تضمین هر یک از طرفین را به عنوان اباحه تصرف در اختیار دیگری قرار دهد و او حق استفاده از آن را خواهد داشت تا در سررسید با هم تسویه کنند.

**قرارداد اختیار خرید:** مطابق این قرارداد، خریدار اختیار، با پرداخت مبلغی حق پیدا می‌کند مقدار معینی کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا به قیمت معین در تاریخ معین از فروشنده اختیار خریداری کند و فروشنده اختیار، متعهد می‌شود در صورت درخواست خریدار اختیار، آن مقدار کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا را به قیمت مذکور به وی بفروشد.

**قرارداد اختیار فروش:** مطابق این قرارداد، خریدار اختیار، با پرداخت مبلغی حق پیدا می‌کند مقدار معینی کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا به قیمت معین در تاریخ معین به فروشنده اختیار بفروشد و فروشنده اختیار، متعهد می‌شود در صورت درخواست خریدار اختیار، آن مقدار کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا را به قیمت مذکور از وی خریداری کند.

### انواع تسویه:

- اخذ موقعیت معاملاتی معکوس: معامله گر یک موقعیت تعهدی جدید معکوس در مقابل موقعیت تعهدی باز اتخاذ می‌کند.

- تسویه فیزیکی: در صورتی که موقعیت معامله گر در بازار بسته شود و معامله گر تمایل داشته باشد وارد دوره فیزیکی شود، پس از اتمام زمان قرارداد باید نسبت به اجرای تعهد خود عمل کند.

- **تسویه نقدی (غیر فیزیکی):** در شرایطی که خریدار یا فروشنده اقدام به بستن معاملات خود نماید و همزمان تحویل کالا به دلایل مختلف مانند امتناع یکی از طرفین، در موعد مقرر اتفاق نیفتد، تسویه نهایی به صورت نقدی و براساس آخرین قیمت تسویه روزانه صورت می گیرد.

انجام معاملات به صورت حراج حضوری و به وسیله نرم افزار الکترونیکی انجام می پذیرد.

انجام معاملات به سه دوره زمانی تقسیم می گردد:

**مرحله پیش گشایش:** دوره پیش گشایش فرصتی است که خریدار و فروشنده بتوانند همدیگر را محک زده و در صورت تمایل، قیمت خود را تغییر دهند تا اصطلاحاً قیمت گشایش کشف شود. در این دوره که از ساعت ۱۰:۳۰ تا ۱۰:۳۰ دقیقه به طول می انجامد هیچ معامله ای انجام نمی شود.

**مرحله حراج پیوسته:** در حراج پیوسته سفارشات خرید و فروش به ترتیب، با اولویت قیمتی و سپس اولویت زمانی، برای مشتریان در صف خرید یا فروش قرار می گیرند. هر زمان قیمت خرید و فروش با یکدیگر تطبیق یابد، در همان زمان معامله انجام می گیرد. این دوره از ساعت ۱۰:۳۰ تا ۱۸:۵۵ دقیقه به طول می انجامد.

**دوره پایانی:** از ساعت ۱۸:۵۵ الی ۱۹ و ۵ دقیقه پایانی بازار آتی مرحله پایانی نام دارد که برای جلوگیری از ایجاد هیجانات کاذب در لحظات انتهایی بازار طراحی شده است. در این مرحله مشتریان قادر به وارد کردن سفارش جدید نبوده و تنها می توانند سفارش های قبلی خود را از نظر قیمت و تعداد ویرایش کنند.

#### اجرای سفارشات

طبق ماده ۱۸ دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در شرکت بورس کالای ایران، سفارشات در سامانه معاملات آتی بر اساس اولویت قیمتی و سپس اولویت زمانی، برای مشتریان در صف خرید یا فروش قرار می گیرند. یعنی سفارشات براساس بهترین قیمت خرید و بهترین قیمت فروش انجام می شود و در صورتی که قیمت سفارش ها برابر باشد، آنگاه بر اساس اولویت زمانی ثبت درخواست، اجرا می شود. بنابراین در قیمت برابر معامله ای انجام می شود که درخواست آن زودتر در سیستم ثبت شده باشد.

- بهترین قیمت خرید یعنی بالاترین قیمتی که از طرف خریداران ثبت می شود.

- بهترین قیمت فروش یعنی پایین ترین قیمتی که از طرف فروشندگان ثبت می شود.

- لازم به ذکر است بر اساس تبصره ماده ۱۸ دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی، بورس کالا می تواند به جز اولویت های مذکور، اولویت دیگری را برای اجرای سفارشات تعیین نماید که این موارد باید ۳ روز کاری قبل به اطلاع عموم برسد.

اصلاحات زیادی درباره نحوه انجام معاملات و مسائل مربوط به قیمت سهام وجود دارد. این قسمت برخی از مهم ترین تعاریف مربوط به معاملات سهام آورده شده است.

#### تعاریف و اصطلاحات رایج بورس کالا:

**سامانه معاملاتی:** سیستم رایانه ای است که عملیات مربوط به معاملات از قبیل ورود و ثبت سفارش های خرید و فروش، تطبیق سفارش ها و در نهایت انجام معاملات از طریق آن صورت می گیرد.

**سفارش:** درخواست خرید یا فروش کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالاست که توسط مشتری به کارگزار ارائه می شود.

**قرارداد:** توافقی مبتنی بر خرید و فروش مقدار معینی کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا میان خریدار و فروشنده که از طریق کارگزاران فروشنده و خریدار در بورس انجام می شود.

**قیمت پایه:** قیمت مشخصی است که کارگزار فروشنده در درخواست خود برای عرضه هر کالا اعلام می‌نماید و پس از تایید بورس در اطلاعیه عرضه قید می‌گردد.

**قیمت پیشنهادی:** قیمتی است که توسط کارگزار در جریان حراج وارد سامانه معاملاتی می‌گردد.

**قیمت پایانی:** قیمتی است که براساس میانگین موزون قیمت معاملات انجام شده برای هر نماد معاملاتی در پایان هر جلسه رسمی معاملاتی توسط بورس محاسبه و اعلام می‌گردد.

**گواهینامه انجام معامله:** سندی است که در پایان معاملات، پس از تایید کارگزار خریدار و فروشنده و ناظر معاملات از طریق سامانه معاملاتی به اتاق پایاپای ارسال می‌گردد.

**محدوده نوسان قیمت پایه:** حداکثر مجاز تغییر قیمت پایه یک نماد معاملاتی نسبت به آخرین قیمت کشف شده برای آن است.

**محدوده نوسان قیمت مجاز:** حداکثر تغییرات قیمت سفارش‌ها و معاملات نسبت به قیمت پایه است.

**اتاق پایاپای:** اتاق پایاپای یک بخش اداری از شرکت بورس کالا است که تسویه قراردادهای معامله شده را بر عهده دارد. این بخش برای خریداران نقش فروشنده و برای فروشنده نقش خریدار را ایفا می‌کند و در حقیقت ضامن کلیه قراردادهای آتی است.

**وجه تضمین:** در قراردادهای آتی، برای آنکه طرفین قرارداد در آینده از معامله سرباز نزنند، هر دو طرف (خریدار و فروشنده) در شرط ضمن عقد، تعهد می‌کنند مبلغی را نزد اتاق پایاپای گذاشته و به تناسب تغییرات قیمت آتی، این مبلغ را تعدیل نمایند. به مبلغی که نزد اتاق پایاپای گذاشته می‌شود، وجه تضمین گویند.

**ناظر معاملات:** شخص یا اشخاص حقیقی از بین کارکنان بورس می‌باشند که توسط مدیرعامل بورس منصوب شده و بخشی از مسوولیت‌های مدیرعامل بورس در خصوص نظارت بر حسن انجام معاملات طبق مقررات، رسماً به ایشان تفویض می‌گردد.

**نماد معاملاتی:** شناسه‌ای است که توسط بورس برای هر یک از کالاها یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا به صورت منحصر به فرد در سامانه معاملات تعریف می‌شود. این شناسه می‌تواند به صورت حرف، عدد یا ترکیبی از هر دو باشد.

**سهام شناور:** سهام شناور سهامی است که انتظار می‌رود که در آینده امکان معامله آن فراهم شود. سهامی که در بازار قابل معامله است، سهام شناور است. بخشی از میزان نقد شوندگی سهام یک شرکت به سهام شناور ارتباط دارد.

**قیمت پایانی سهم:** قیمت رسمی سهم است که در واقع قیمت پایانی سهام یک شرکت نشان دهنده میانگین قیمت‌های آن سهم در طول روز است که براساس آن قیمت‌ها مورد داد و ستد قرار گرفته است.

**نوسان قیمت سهام:** بر طبق قوانین بورس اوراق بهادار تهران حداکثر نوسان قیمت یک سهم در یک روز از مثبت ۵٪ تا منفی ۵٪ طی روز می‌تواند باشد. برخی از سهام نیز بازه نوسانی ۱۰ یا ۶ درصدی دارند که بعداً درباره آن بیشتر توضیح خواهیم داد.

**حجم مبنا:** حداقل تعداد برگه سهامی که باید مورد معامله قرار گیرد تا سهم در پایان روز قیمتی به ثبت برسد.

**صف خرید و فروش:** چنانچه خریداران زیادی در طی روز یک سهم در قیمت +۵٪ باشند می‌گویند صف خرید ایجاد شده است و چنانچه تعداد زیادی فروشنده سهم در قیمت -۵٪ باشند می‌گویند صف فروش ایجاد شده است. این اتفاق به این دلیل می‌افتد که قیمت یک سهم در یک روز در یک بازه خاص می‌تواند نوسان کند.

**قیمت لحظه‌ای:** به قیمت یک سهم در هر لحظه از ساعات معاملاتی (۹ تا ۱۲:۳۰) قیمت لحظه‌ای می‌گویند.

**تحلیل تکنیکال:** به بررسی تکنیکی نمودار خطی قیمت و حجم معاملات تحلیل تکنیکال می‌گویند. تحلیل تکنیکال در واقع یک علم است که به شما این امکان را می‌دهد تا با استفاده از روش‌ها و تکنیک‌هایی که شامل یکسری ابزارها و نرم افزارها، نمودارها، ریاضیات، اندیکاتورها و یک سری داده مثل قیمت سهم در گذشته و حجم معاملات، به پیش‌بینی قیمت‌ها در آینده بپردازید.

**تحلیل بنیادی:** به تحلیل صورت‌های مالی شرکت‌ها و تحلیل فاکتورهایی که می‌تواند در آینده بر روند سودسازی یک شرکت تاثیرگذار باشد، تحلیل بنیادی می‌گویند.

**خطای مجاز تحویل:** عبارت است از میزان مجاز تفاوت وزن کالای تحویلی نسبت به کالای معامله شده که برای هر کالا توسط هیات پذیرش تعیین و در قالب امیدنامه منتشر می‌گردد.