



شرکت بورس کالای ایران

بازار مشتقه (۱)

## مقدمه‌ای بر قراردادهای آتی

## An Introduction to Futures Contracts



شرکت بورس کالای ایران  
(سهامی عام)

نشانی: تهران، خیابان آیت اله طالقانی، پس از تقاطع خیابان ولیعصر (عج)  
نبش خیابان بندر انزلی، شماره ی ۳۵۱  
تلفن: ۲-۸۵۶۴۰۰۰۰ نمابر: ۸۸۳۸۳۰۰۰

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



شرکت بورس کالای ایران

# مقدمه ای بر قراردادهای آتی

زمستان ۱۳۹۳



## فهرست مطالب

- قرارداد آتی چیست؟ ◀ ۴
- برخی اصطلاحات رایج در قراردادهای آتی ◀ ۴
- دارایی پایه ◀ ۴
- موقعیت تعهدی فروش ◀ ۴
- موقعیت تعهدی خرید ◀ ۵
- سررسید قرارداد ◀ ۵
- اندازه قرارداد ◀ ۵
- بورس‌های فعال در معاملات قراردادهای آتی کالا چه
- خدماتی را ارائه می‌نمایند؟ ◀ ۶
- معاملات آتی در بورس کالای ایران ◀ ۶
- نگاهی به مزایای معاملات آتی ◀ ۷
- مفهوم اهرم در معاملات آتی ◀ ۹
- فرآیند دریافت کد معاملاتی توسط مشتری ◀ ۱۱
- فرآیند انجام معاملات آتی ◀ ۱۱

## 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 در قراردادهای آتی

### 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 فرآورده‌های 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 راه‌اندازی 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) می باشد. تمامی ویژگی های مورد نظر یک قرارداد آتی در قالب مستندی به نام مشخصات قرارداد توسط بورس به اطلاع عموم می رسد؛ برای نمونه مشخصات قرارداد آتی سکه طلا در انتهای بروشور آورده شده است

## بورس های فعال در معاملات قراردادهای آتی کالا چه خدماتی را ارائه می کنند؟

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

کارگزاران سفارشات مشتریان را از طریق روش های ابلاغ شده توسط بورس در سامانه معاملاتی قراردادهای آتی قرار می دهند. معاملات ثبت شده بر اساس اولویت های قیمتی و در صورت تساوی بودن قیمت ها بر اساس اولویت زمانی انجام می شود. بورس ها خود رأساً حق معامله ندارند و نمی توانند مشتریان را وادار به معامله نمایند.



مسئولیت بورس ها ایجاد بازاری منسجم و شفاف جهت کشف قیمت ها و انجام معاملات به صورت عادلانه است. تمام بورس های دنیا توسط مقام ناظر کنترل و اداره می شوند. چنانچه اعضای معامله گر بورس مقررات را نادیده بگیرند مشمول جریمه و یا ممنوع معامله می گردند.

## 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 ۱۳۸۷/۱۲/۳ مورد پذیرش قرار گرفته بود) از تاریخ ۱۳۸۷/۴/۱ 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.



قراردادهای آتی زیره سبز نیز در تاریخ ۱۳۹۲/۶/۲۹ پذیرش شده است و از تاریخ ۱۳۹۳/۲/۲۸ قابل معامله می باشد. همچنین، قراردادهای آتی کنجاله سویا، در تاریخ ۱۳۹۲/۱۲/۱۹ پذیرش شده و بورس کالا در صدد راه اندازی معاملات روی این کالا نیز می باشد.

نگاهی به آمار معاملات قراردادهای آتی در بورس کالای ایران نشان می دهد، طی سال ۹۲ تعداد یک میلیون و ۸۵۳ هزار قرارداد آتی سکه طلا به ارزش ۲۰۹ هزار میلیارد ریال در بورس کالای ایران مورد دادوستد قرار گرفته است.

## نگاهی به مزایای معاملات آتی

۱) مهم ترین 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 تولید کننده عمده یا مصرف کننده عمده برای از بین بردن نا اطمینانی 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 پایاپای بورس؛ اتاق پایاپای 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 معامله گران فرصت بدست آوردن سود زیادی را می‌دهد به طوری که معامله گر با یک سپرده اولیه اندک می‌تواند معادل کل ارزش دارایی تعهد شده، کسب سود یا زیان نماید.

۵) نقد شوندگی بالایی معاملات: در قراردادهای آتی برای اینکه سرمایه گذار 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 فروشد 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 بالقوه ای 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 مسئله ای 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 موردنظر است.



برای مثال فردی که موقعیت تعهدی خرید روی قرارداد آتی سکه طلا با سررسید اردیبهشت ماه ۹۱ دارد در روز ۱۳۹۰/۰۸/۰۴ که قیمت تسویه این قرارداد نسبت به روز قبل تقریباً ۲۰۰/۰۰۰ ریال افزایش یافته است (۲/۸ 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 ۲۰۰۰/۰۰۰ ریال می‌باشد 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 سرمایه‌گذاری اولیه ای که انجام داده است (وجه تضمین سپرده شده در حساب تضمین) چه قدر است.

می‌دانیم که کل سرمایه‌گذاری فرد برای اتخاذ این موقعیت تعهدی همان وجه تضمین قرارداد است. اگر وجه تضمین در تاریخ

مذکور ۷ میلیون ریال باشد، در این صورت بازده سرمایه‌گذاری او در این روز معادل تقریباً ۲۸ درصد خواهد بود و این همان ویژگی اهرمی در بازار معاملات آتی است.

یعنی ۲/۸ درصد افزایش در قیمت‌های آتی باعث بازده ۲۸ درصدی فرد دارای موقعیت تعهدی خرید شده است و دقیقاً به همین شکل اثر اهرمی باعث زیان‌های بالا نیز می‌شود. این ویژگی معاملات آتی هنگامی اثر خود را بیشتر نشان می‌دهد که بنا به دلایل مختلف نوسانات قیمت‌های آتی بالا باشد و قیمت‌ها با درصدهای 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 می‌یابد ولی همچنان وجود دارد.

دقیقاً به دلیل همین ماهیت اهرمی و ریسکی بازارهای آتی است که توصیه می‌شود 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 ریسک‌های موجود در این بازار شناخت کافی داشته باشند، لذا تمام سرمایه‌گذاران این بازار قبل از ورود به بازار بیانیه ریسک را امضا می‌کنند که حاوی اطلاعات لازم در خصوص اقرار سرمایه‌گذار به آگاهی کامل از ریسک‌های موجود در این بازار و شناخت کافی از مکانیسم‌های معاملاتی بازار است.

اتخاذ تصمیم معامله در این بازار نیاز به اندیشیدن در حوزه‌های اقتصادی گوناگون، توجه به عوامل اقتصادی و تحلیل‌های زیربنایی دارد.

## فرآیند دریافت کد معاملاتی توسط

### مشتري

مشتري بايد به يکي از کارگزاران بورس کالا که دارای مجوز معاملاتی قراردادهای آتی باشد مراجعه و مرادک زیر را ارایه کند:

- مدارک احراز هویت که توسط کارگزار برابر با اصل می شود.

- افتتاح حساب در اختیار بورس (عملیاتی)

نزد يکي از بانکهای معرفی شده از سوی بورس کالا.

- تکمیل فرم درخواست کد و فرم اقرارنامه

بیانیه ریسک.

- گواهی گذراندن دوره های آموزشی مورد تایید بورس.

- تکمیل فرم معرفی اطلاعات حساب های بانکی مشتري.

سپس کارگزار مدارک را به بورس تحویل می دهد. بورس نیز پس از بررسی مدارک مربوطه نسبت به صدور کد برای مشتري اقدام می کند و کد صادره را به کارگزار مربوطه اعلام می نماید.

## فرآیند انجام معاملات آتی

پس از صدور کد توسط بورس، مشتري مجاز به انجام فعالیت در بازار قراردادهای آتی می باشد 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 مشتري می تواند تا زمان سر رسید قرارداد به دفعات،





شرکت بورس کالای ایران

کالا را خرید و فروش کرده و با توجه به نرخهای روز از سود مورد  
نظر بهره‌مند شود.

قرارداد آتی سکه بهار آزادی طرح امام (ره)		
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 ماه های 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	اتفاق پایایی بورس یا محلی که توسط بورس تعیین می گردد
۱۰	حداقل تغییر قیمت سفارش	۵/۰۰۰ ریال برای هر سکه (۵۰/۰۰۰ ریال برای هر قرارداد)
۱۱	وجه تضمین اولیه	تضمین اولیه با توجه به فرمول محاسباتی زیر اخذ خواهد شد که با توجه به آن تضمین 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: $A = \frac{B}{C} \times C$ <p>A: وجه تضمین اولیه محاسباتی  B: میانگین موزون قیمت های تسویه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی دارایی پایه مورد نظر  C: پانصد هزار ریال  بیشینه موقعیت های تعهدی باز خرید و یا فروش مشتری معیار اخذ وجه تضمین اولیه خواهد بود.</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



## قرارداد آتی سکه بهار آزادی طرح امام (ره)

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	کارمزد تسویه و تحویل	۵۰/۰۰۰ ریال بابت هر قرارداد
۱۷	ساعات معامله	روزهای شنبه تا چهارشنبه از ساعت ۱۰ الی ۱۸ و پنج شنبه‌ها از ساعت ۱۰ الی ۱۶
۱۸	نماد کالا	GCMYYY (MM) علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال می‌باشد
۱۹	سقف مجاز موقعیت‌های تعهدی باز	اشخاص حقیقی: ۱۰۰ قرارداد، اشخاص حقوقی: معادل اشخاص حقیقی 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 به‌میزان 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 دارای 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 دارای 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 کارمزد تسویه و تحویل هر دو سر معامله به نفع بورس از مشتری نکول کننده دریافت خواهد شد.
۲۲	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، براساس 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.

## This image shows a full page of blank, lined paper. It features approximately 20 evenly spaced horizontal grey lines across its entire width, providing a guide for writing. The paper itself is a clean, off-white color. There are no margins, text, or other markings present on the page.



## This image shows a full page of blank, lined paper. It features approximately 20 evenly spaced horizontal grey lines across the entire width of the page, providing a guide for writing. The background is a solid off-white color.