

آیا معاملات آتی (Futures) **خطر** دارد؟!!!



بورس فلزات

احمد رضایی
مجری طرح آتی



آیا معاملات آتی (Futures) خطر دارد؟!؟!!

- معاملات آتی خطر ندارد
- معامله گرانی خطرناک اند که معامله آتی را نمی شناسند
ولی :
- وارد معامله آتی شده اند
- روش تسویه را نمی دانند
- با چگونگی پوشش ریسک آشنائی ندارند
- از اینرو مناسب است با معاملات آتی آشنا شویم



الزامات و نقش بورس های کالایی

- خصوصی سازی و آزاد سازی اقتصاد کشور نیاز به بازار سرمایه مدرن و بورس نوین دارد
- ورود به تجارت جهانی مستلزم فعالیت بورس به شکل مدرن امروزی است
- بورس های کالایی به عنوان بازار اصلی سرمایه - بازار معاملات آتی - نقش اساسی در معاملات اقتصادی کشور بر عهده دارد



وظایف بورس کالا (بورس فلزات)

- ایجاد بازاری سازمان یافته جهت تسهیل انواع داد و ستد مانند نقد و آتی
- نظارت بر تعهدات و منافع طرفین معامله در بورس و تسهیل معاملات فیزیکی
- کشف قیمت و کاهش نوسانات محل بازار
- مدیریت ریسک براساس تحلیل آماری وضعیت بازار
- اطلاع رسانی به معامله گران در بازار و ایجاد شفافیت
- نظارت بر قیمت گذاری اولیه و ساماندهی بازار ثانویه
- همکاری با سایر بورس های داخلی و خارجی



انواع معاملات کالا

- نقد (Spot)
- اختیار (Option)
- معاوضه (Swap)
- سلف (Forward)
- آتی (Futures)
- شاخص (Indices)



مقایسه معاملات سلف و آتی

قرارداد سلف:

- پرداخت کل مبلغ دارائی مورد نظر در زمان انعقاد قرارداد و دریافت کالا در سه ماه آینده توسط خریدار
- هزینه بالای معاملاتی
- پیش فروش محصولات با قیمت پائین تر توسط تولید کنندگان
- عدم قابلیت نقد شوندگی قرارداد های سلف

قرارداد آتی:

- پرداخت درصدی از مبلغ قرارداد در زمان انعقاد قرارداد و پرداخت مابقی در زمان تحویل
- هزینه اندک معاملات
- امکان خرید و فروش قرارداد برای سه ماه آینده و پوشش ریسک ناشی از نوسانات قیمت برای خریداران و فروشندگان
- قابلیت نقد شوندگی بالا به دلیل سهولت در امر خرید و فروش.



جایگاه و ضرورت معاملات آتی

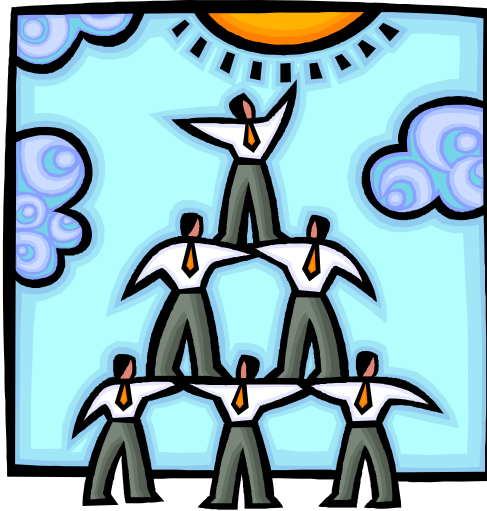
- معاملات آتی در بورس فلزات براساس فتاوای مراجع عظام تقلید و طبق قوانین مصوب جهت جلوگیری از موارد زیر راه اندازی می شود:
 - دستکاری قیمت و ارائه قیمت ناعادلانه
 - جهل در معاملات
 - غرر در معاملات
 - تبانی در معاملات
 - اشاعه کذب و ارائه اطلاعات غلط و گمراه کننده
 - انجام معاملات صوری و دستکاری ناعادلانه بازار
 - معاملات مبتنی بر اطلاعات داخلی در صورتی که سبب غبن طرف مقابل شود



چشم انداز منافع معاملات آتی در اقتصاد کشور

- حمایت از مصرف کننده و تولید کننده با اتخاذ موقعیت معاملاتی هجینگ در بازار آتی برخلاف جریان بازار نقدی
- کاهش قیمت نقدی در جامعه
- کنترل و رام کردن ریسک قیمت بازار توسط معامله گر به نفع خود
- چنانچه معامله گری وارد بازار آتی شود، زمینه اخذ اعتبار از بانکها و مؤسسات اعتباری را با نرخ کمتر فراهم می نماید
- ایجاد بازاری منسجم که قیمتهای خرید و فروش کالا بطور منصفانه در آنجا تعیین و به سراسر کشور اعلام می شود
- بازاری جایگزین برای تهیه کالای مورد نیاز تولید کننده یا مصرف کننده است که آنها با عمل هجینگ در این بازار با اُسودگی خاطر به تولید یا مصرف خود در آینده ادامه می دهند

ذینفعان معاملات آتی



- تولید کنندگان
- مصرف کنندگان
- واسطه ها
- نهادهای مالی

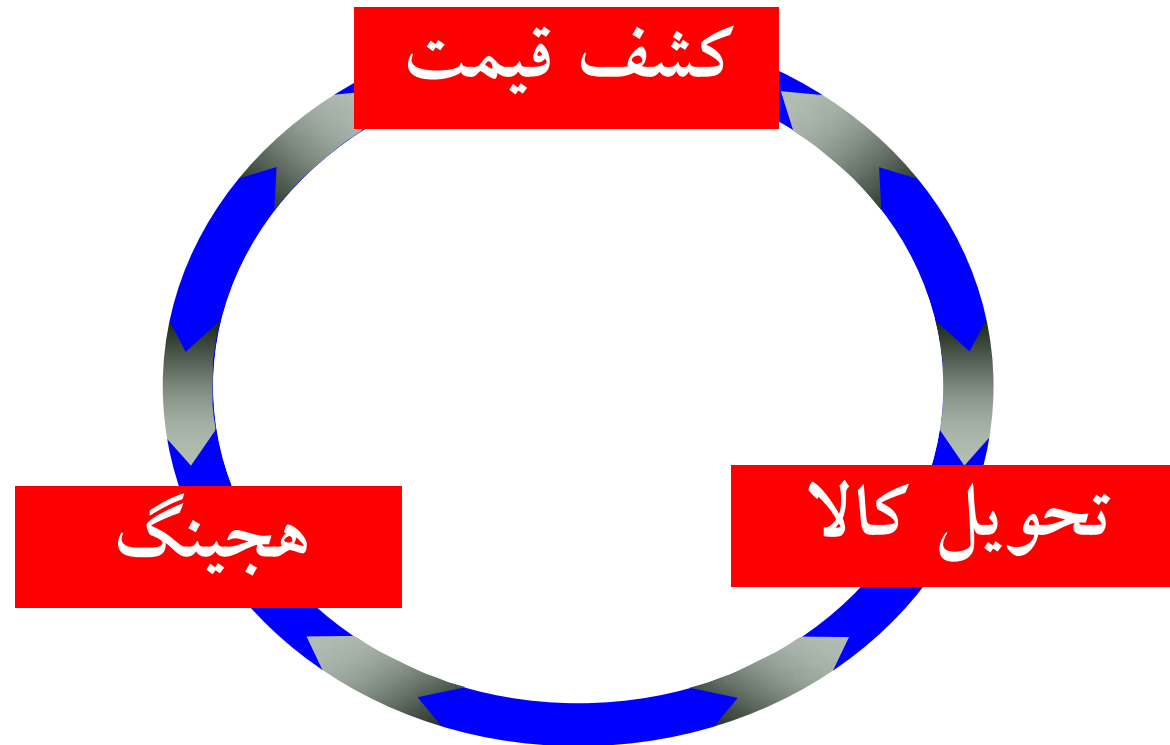


بورس فلزات و معاملات آتی

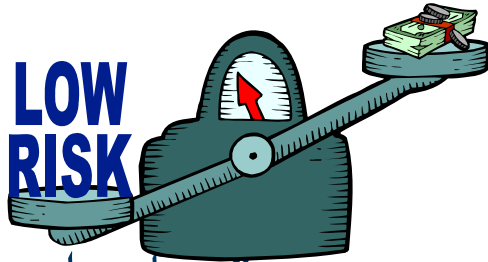
- طبق بند ۱۱ ماده یک قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۸۴، راه‌اندازی معاملات آتی در کشور امکان پذیر گردید
- بورس فلزات به عنوان جایگاهی قانونی طی چهار سال گذشته بخوبی در اجرای رسالت خود یعنی شفافیت قیمت و معاملات عادلانه موفق بوده است
- تجربه معاملات سلف و نقدی در بورس فلزات بعنوان بستری به سوی معامله آتی زمینه بازار معاملات آتی را فراهم نموده است
- بورس فلزات مصمم به ورود قراردادهای آتی کالاهایی نظیر مس، آلومینیوم و طلا(در صورت پذیرش در بورس) می باشد



نقش های کلیدی بورس



اهداف اصلی بازار معاملات آتی



- مدیریت ریسک (هجینگ)
- کشف قیمت
- تسویه نقدی – در اکثر بورسها قبل از سررسید قرارداد کالا، معامله‌گر قرارداد خود را بصورت نقدی در بورس خنثی می نماید تا از تغییرات قیمت در بازار آتی سود ببرد و افراد اندکی مایل به تحویل دادن و تحویل گرفتن کالا در سررسید می باشند



مدیریت ریسک و ساماندهی بازار سرمایه

- انجام معامله با حداقل موجودی سرمایه برای اعضای اتاق پایاپای
- انجام معامله با واریز سرمایه اضافی هر عضو معامله گر اتاق پایاپای جهت تسویه معاملات
- سرمایه اضافی جهت واریز سپرده اولیه و انجام تعهدات دیگر پرداخت می شود
- مبلغ حداقل ارزش ویژه هر عضو اتاق در هر لحظه نباید کمتر از مقدار تعیین شده باشد

کشف قیمت

- قیمت تسویه معمولاً حاصل میانگین قیمت قراردادهایی که در طی روز معامله شده اند، می باشد
- چنانچه در طی روز معامله ای انجام نشود، قیمت تسویه توسط بورس بصورت میانگین قیمت‌های استعلامی خرید و فروش، بدست می آید
- بازار آتی روان و کارا یعنی بازاری که خریداران و فروشندگان بی شماری در آن فعال هستند و اختلاف قیمت‌های خرید و فروش در آن بسیار کم است
- بازار آتی غیر کارا یعنی بازاری که خریداران و فروشندگان اندکی در آن فعال هستند و اختلاف قیمت‌های خرید و فروش در آن بسیار زیاد است



تسویه نقدی

- سرمایه گذاران که هیچ گونه نیازی به کالا ندارند و فقط از افت و خیز قیمت‌ها سود می‌برند، لذا این گروه نیاز به تحویل کالا ندارند و تسویه نقدی می‌نمایند
- معاملات فیزیکی با سازوکارهای خود در بازار انجام می‌شود
- معامله گر با ورود در بازار آتی و شناخت از پیچیدگی بازار با اعمال مدیریت ریسک کشف قیمت نموده و می‌تواند قرارداد را تسویه نقدی نماید



انواع سپرده

- سپرده اولیه : سپرده ای که یک مشتری در اتاق پایاپای می گذارد و تنها در صورت خروج وی از معامله مانده موجودی به او مسترد می گردد. ممکن است کارگزاران بنا به تشخیص خود بیش از مبلغ مورد نیاز از مشتری سپرده درخواست نمایند
- سپرده متغیر : سود و زیان محاسبه شده طی روز که در اثر محاسبه بروز رسانی حساب مشتری انجام می شود، اتاق پایاپای موقعیت مالی مشتری را اعلام می نمایند

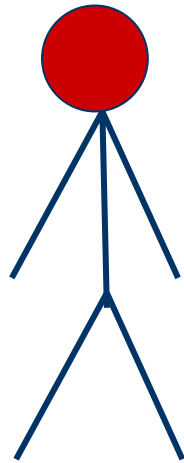


سپرده اولیه و مدیریت ریسک

- سپرده اولیه بعنوان درصدی از ارزش قرارداد همواره مورد محاسبه قرار می گیرد و بورس با توجه به نوسانات زمانی قیمت نسبت به موارد زیر تصمیم می گیرد:
 - میزان درصد استاندارد سپرده اولیه
 - محاسبه و تحلیل ریسک معامله توسط سیستم
- سپرده اولیه در اکثر بورسها با استفاده از دستگاه محاسبه گر انجام می شود
- موقعیت معاملاتی مشتریان و سپرده های آنان بطور الکترونیکی کنترل می شود
- سپرده اولیه قبل از باز شدن موقعیت معاملاتی مشتریان محاسبه می شود
- طی یکروز ممکن است بیش از ۹۰٪ سپرده اولیه مشتری در اثر انجام معامله در بورس از بین برود
- اگر تسویه معامله پس از دو روز کاری انجام شود، محاسبه سپرده اولیه نیز در همان دو روز بعد انجام گردد

تسویه معاملات بدون اتاق پایاپای

خریدار



فروشنده



پول

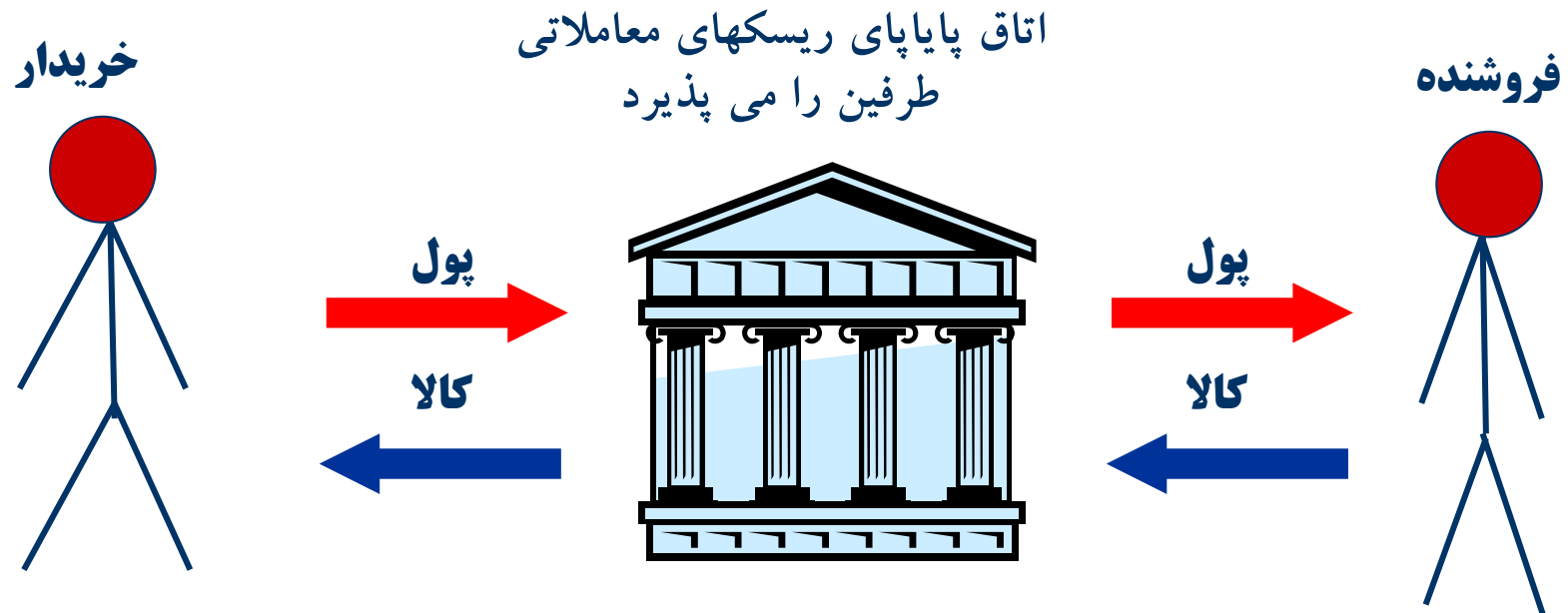


کالا



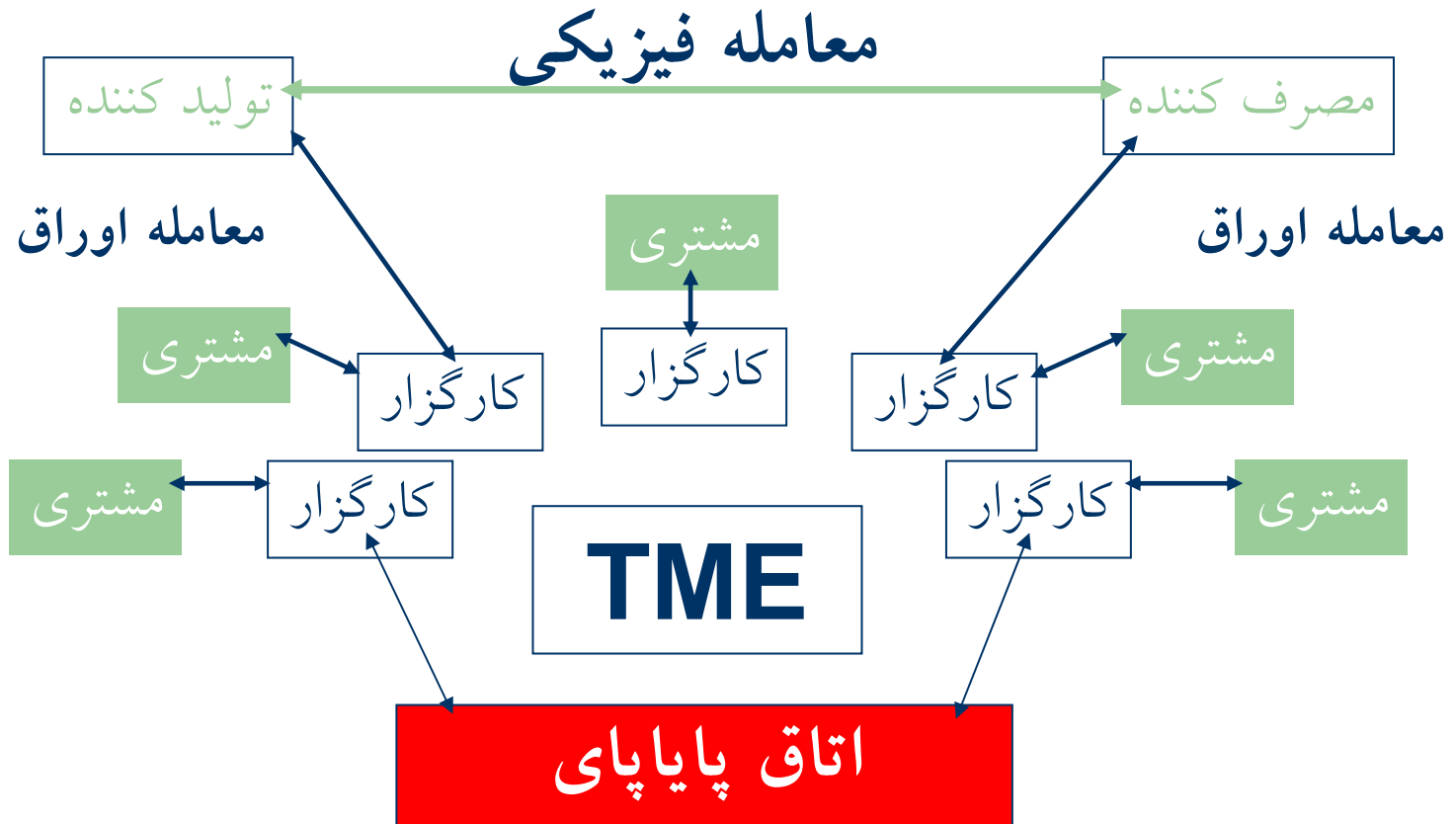
- بدون حضور اتاق پایاپای معاملات آتی خطر آفرین است
- سرمایه گزاران نیز حاضر به انجام معاملات با مبالغ بالا نمی باشند

تسویه معاملات از طریق پایاپای



- بدون اتاق پایاپای، هیچکس زیر بار پذیرش ریسک نمی رود
- با حضور اتاق پایاپای، سرمایه گزاران وارد معاملات بزرگ می شوند

فرایند معاملات آتی در بورس فلزات





اتاق پایاپای و معاملات آتی

- اتاق پایاپای در پایان روز گزارشهای زیر را در خصوص وضعیت معامله گران تهیه می نماید:
 - صورت وضعیت معاملات باز (خرید / فروش) در بازار
 - صورت وضعیت مالی معامله گران
 - صورت وضعیت نوسان قیمتها و قیمت تسویه
 - صورت وضعیت وثیقه معامله گران نزد بورس
 - تعیین سپرده مورد نیاز توسط معامله گران



عملیات پایاپای کالا

- از هنگامی که اتاق پایاپای گزارشی از انجام معامله خریدار و فروشنده را دریافت می نماید، اساسی ترین نقش اتاق پایاپای بعنوان خریدار در مقابل فروشنده و بالعکس، آغاز می گردد
- چنانچه خریداری، یک قرارداد را در بورس خریداری نماید، موظف به پرداخت وجه و تحویل کالا است چنانچه خریدار مایل به عدم تحویل گرفتن کالا است، باید معامله ای معکوس (فروش یک قرارداد) با بورس انجام دهد تا از تعهد در بورس خارج گردد



رفتارهای ممنوعه

- انجام معاملات صوری و دستکاری در بازار
- سوء استفاده از بازار و ایجاد بازار مصنوعی یا کاذب
- بی نظمی در بازار بصورت عمد یا غیر عمد
- نقض قوانین و مقررات معاملاتی
- اشاعه کذب و ارائه اطلاعات غلط و گمراه کننده



اقداماتی برای جلوگیری از اجحاف

- اعمال اقدامات نظارتی
- ارائه اطلاعات روزانه بازار به عموم
- تعیین استانداردهای لازم برای کالاهای مورد پذیرش
- تشکیل کمیته دآوری در بورس جهت مراجعه در موارد اختلافی
- تشکیل گروههای جدید بازیگران بورس
- تهیه و تدوین مقررات جامع و منسجم در بورس



کارمزد معاملات در چند بورس

نام بورس	کارمزد معاملات
CBOE	برای قراردادهای اختیار برحسب معامله کنندگان و نوع محصول مورد معامله از ۱۲ تا ۵۰ سنت از هر طرف معامله،
CBOT	برای هر قرارداد آتی کالایی ۵ سنت از هر طرف - کارمزد هر یک از خدمات پایاپای از قبیل تحویل، اعمال قرارداد اختیار و ... ۵ سنت از هر طرف است،
CME	در حراج حضوری برای هر قراردادهای کالایی ۲۲ سنت برای اعضای پایاپای، ۶۲ سنت برای عضویت های اجاره ای و ۹۸ سنت برای شرکتهای عضو، ۱/۲۸ دلار برای معامله کنندگان غیر عضو - در معاملات الکترونیکی معمولاً کارمزدها بیشتر است،
Turkdex	در روش مطلق برای هر قرارداد آتی کالایی ۰/۰۹ لیره - در روش درصدی با توجه به حجم معامله بین ۱ تا ۵ هزارم ارزش قرارداد (درصد کارمزد با افزایش ارزش معامله کاهش می یابد)،
LME	از ۰/۲۳ تا ۰/۲۸ پوند به ازای هر قرارداد
SHFE	۲ یوان در هر لات (۵ تن) یا حداکثر ۲ هزارم ارزش هر قرارداد،
MCX	۱۰ روپیه به ازای هر ۱۰۰ هزار روپیه معامله - افزایش ارزش معامله با تخفیف در کارمزد همراه خواهد بود،



کارمزد عضویت در چند بورس

نام بورس	کارمزد عضویت
CBOE	عوارض عضویت ماهانه مبلغ ۴۵۰ دلار
CFE	۵۰۰ دلار به هنگام پذیرش عضو جدید
Turkdex	کارمزد پذیرش عضویت برای کسب حق معامله در تمامی بخش های بازار معادل ۵۰ هزار لیر و برای معاملات کالایی علاوه بر مبلغ فوق معادل ۱۰ هزار لیر - حق عضویت سالانه ۵ هزار لیر
MCX	حق عضویت سالانه (annual subscription) معادل ۲۵ هزار روپیه، ۳۵۰ هزار روپیه حق پذیرش عضویت،



کارمزد تحویل در چند بورس

نام بورس	کارمزد تحویل
CBOT	مبلغ ۵ سنت از کلیه قراردادهایی که به تحویل منجر می‌شوند و تسویه نقدی می‌گردند دریافت می‌شود،
LME	۰/۲ پوند به ازای هر لات ۲۵ تنی
SHFE	۲ تا ۴ واحد پول چین (RMB) برای هر تن



کارمزد دسترسی به اطلاعات در چند بورس

نام بورس	کارمزد دسترسی به اطلاعات
CBOT	کارمزد دسترسی به پایگاه اطلاعاتی ماهانه ۱۰۰۰ دلار – کارمزد پایانه های اختصاصی ۵۰ دلار، کارمزد نمایشگرهای مورد تأیید بورس ۵۰ دلار، کارمزد اطلاعات لحظه ای و فوری ۱۵ دلار، کارمزد پروفایل بازار ۷ دلار و کارمزد تابلوی بورس ۶۰ دلار
LME	هزینه ثابت اولیه برای دریافت انواع اطلاعات از قبیل داده های فوری، داده های با وقفه و داده های دوره ای ۵۰۰ پوند و هزینه سالانه آنها به ترتیب معادل ۳۰۰۰، ۲۵۰۰ و ۱۰۰۰ پوند است
CFE	ماهانه ۱۰۰۰ دلار



کارمزد اتصال به سیستم الکترونیکی معاملات در چند بورس

نام بورس	کارمزد اتصال به سیستم الکترونیکی معاملات بورس
Turkdex	هزینه ایجاد هر پایانه ۴۰۰ لیر است (این هزینه با افزایش تعداد پایانه های کامپیوتری به بیش از دو پایانه افزایش می یابد) و اجاره ماهانه معادل ۶۰ لیر - همچنین هزینه ایجاد server با ظرفیت ۲۰ کاربر معادل ۲۵ هزار لیر و ۱۰۰ کاربر معادل ۷۵ هزار لیر است،
CBOE	هزینه ایجاد هر پایانه ۵۰۰۰ دلار،
MCX	بر اساس اطلاعات موجود برای امکانات ارتباط ماهواره ای ۱۵۰ هزار روپیه به عنوان سپرده دریافت می شود،