

قرارداد آتی چیست و چه ویژگی هایی دارد؟

قرارداد آتی به طور کلی، قراردادی است که در آن خریدار و فروشنده توافق می کنند، مقدار معینی کالای مشخص را با کیفیت مشخص، قیمت معلوم و در زمان مشخص معامله کنند. در این قرارداد فروشنده متعهد تحویل کالا در تاریخ تعیین شده در زمان عقد قرارداد و همچنین خریدار متعهد به پرداخت وجه در تاریخ مذکور می باشد. سرمایه گذاران معمولاً از این نوع قرارداد برای پوشش ریسک خود استفاده می کنند. برای مثال؛ کشاورزی که می خواهد در فصل برداشت، محصولش از نوسانات قیمتی در امان باشد می تواند در این نوع قراردادها سرمایه گذاری کند.

قراردادهای آتی به دلیل داشتن ویژگی های اهرمیو دو طرفه بودن بازار مورد توجه بسیاری از فعالان بازار قرار گرفته است و از پر طرفدارترین ابزارهای مالی در بازارهای جهانی به شمار می آید. این ویژگی (خاصیت اهرمی) می تواند سودهای سرشاری را نسبت به سرمایه گذاران کند همچنین به نسبت بازدهی بالا، قراردادهای آتی از ریسک بالایی نیز برخوردارند. به همین دلیل سرمایه گذاری در قراردادهای آتی مستلزم داشتن دانش سرمایه گذاری بالایی است.

اهرمی بودن قراردادهای آتی به چه معناست؟

همانطور که می دانید خاصیت اصلی اهرم چنان است که وارد آوردن نیرویی کوچک عملکردی چندین برابری بدست می آید. در قراردادهای آتی هم این خاصیت برقرار است و سرمایه گذار با سرمایه گذاری در قراردادهای آتی بازدهی چندین برابری کسب می کند. عکس این موضوع نیز برقرار است و احتمال زیان چند برابری اصل سرمایه وجود دارد.

قراردادهای آتی دو طرفه اند

اگر شما کالایی مانند سکه را خریداری کنید فقط از طریق افزایش قیمت سکه می توانید کسب سود کنید ولی در قراردادهای آتی اگر سرمایه گذار پیش بینی کند که قیمت ها افزایشی است می تواند در قیمت پایین خرید کرده و در قیمت های بالاتر به فروش برساند. همچنین در صورت کاهشی بودن قیمت ها، سرمایه گذار می تواند در قیمت های بالاتر اقدام به فروش کالا کرده و پس از کاهش قیمت ها اقدام به خرید همان تعداد کالا کند.

دارایی پایه

قراردادهای آتی از جمله ابزارهای مشتقه به حساب می آیند. ابزارهای مشتقه به ابزارهایی گفته می شود که قیمت و ارزش آنها از کالا و یا دارایی های دیگر مشتق می شوند. در ایران تنها قراردادهای با دارایی پایه سکه طلا مورد داد و ستد قرار می گیرد.

موقعیت تعهدی فروش

هرگاه سرمایه‌گذار در بورس قرارداد آتی را به فروش برساند و خود را ملزم به تحویل کالا در آینده مشخص نماید، اصطلاحاً موقعیت فروش یا موقعیت تعهدی فروش اختیار کرده است. در صورت نگه داشتن این موقعیت تا زمان سررسید، فروشنده موظف به تحویل دارایی پایه می‌باشد.

موقعیت تعهدی خرید

هرگاه سرمایه‌گذار در بورس قرارداد آتی بخرد و خود را ملزم به خرید کالا در آینده مشخص نماید، اصطلاحاً موقعیت خرید یا موقعیت تعهدی خرید اختیار کرده است. در صورت نگه داشتن این موقعیت تا سررسید خریدار موظف به پرداخت وجه و دریافت کالا می‌باشد.

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.

اندازه قرارداد

در قراردادهای آتی اندازه هر قرارداد توسط بورس تعیین می‌شود و سرمایه‌گذاران فقط می‌توانند ضرب‌های صحیحی از این مقدار را معامله قرار دهند. اندازه قراردادهای آتی در بورس ایران ۱۰ سکه طلای بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) می‌باشد.

چرا بازارهای آتی مانند آتی سکه یکی از پرطرفدارین بازارها در بین معامله‌گران بورس‌های دنیاست؟

معاملات آتی کالا در جهان طرفداران زیادی دارد چرا که این بازار منافع خریدار و فروشنده کالا را تامین کرده و فرصت کسب سود را برای نوسان‌گیران نیز فراهم می‌کند.

در واقع فعالان این بازار به سه دسته تقسیم می‌شوند:

۱. خریداران کالا: کسانی که به کالایی (مثلاً سکه) در آینده نیاز دارند، امروز در بازار آتی با قیمت معین پیش خرید می‌کنند.
۲. فروشندگان کالا: کسانی که قصد دارند در آینده کالا (سکه‌های) خود را بفروش برسانند، امروز می‌توانند به قیمت معین برای ماه دلخواه در آینده پیش فروش کنند.
۳. نوسان‌گیرها: کسانی که قصد خرید و فروش فیزیکی اصل کالا (سکه) را ندارند، بلکه می‌خواهند با پیش‌بینی درست روند قیمت کالا (سکه) سود سرشاری بدست آورند.

بازار آتی به رونق اقتصاد کمک زیادی می‌کند. زیرا هم تولید کننده و مصرف کننده می‌توانند ریسک خود را کاهش دهند و هم کسانی که مایلند با ریسک بالاتر سودهای کلان کسب کنند می‌توانند با معاملات قانونی و مطمئن به هدف خود برسند.

برای دانستن همه چیز در مورد این بازار، در ادامه این سلسله مطالب ما را همراهی کنید.

چه ویژگی‌هایی باعث شده که بازار آتی مورد استقبال چشم‌گیر معامله‌گران قرار گیرد؟

استقبال چشم‌گیر از این بازار به دلیل ویژگی‌ها و منافع بسیار زیادی است که می‌تواند سود کلانی را نصیب فعالان خود کند. از این منافع می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- معافیت مالیاتی
- تخصیص سود بانکی به مبلغی که در حساب در اختیار مشتری موجود است
- امکان برداشت یک روزه موجودی از حساب، کارمزدهای بسیار پایین
- امکان خرید و فروش نامحدود در هر روز معاملاتی
- واریز روزانه سود و زیان به حساب مشتری
- ... و ...

تمامی منافع و ریسک‌های این بازار معرفی شده و توضیح داده خواهد شد. ابتدا به معرفی دو ویژگی مهم (مزیت) قراردادهای آتی می‌پردازیم که ماهیت بازار را شکل می‌دهد:

۱- وجود اهرم در معاملات (یعنی می‌توانیم با چندین برابر پول خود معامله کنیم).

۲- دو طرفه بودن بازار (هم از بالا رفتن قیمت می‌توان سود کرد و هم از افت قیمت‌ها).

برای روشن شدن این دو ویژگی متمایز در ادامه توضیحاتی ارائه خواهد شد:

اهرم مالی بازار آتی چیست و چرا این اهرم برای بورس بازان جذاب است؟

چنانچه می‌دانید از اهرم در مواقعی استفاده می‌شود که می‌خواهیم با وارد کردن نیرویی کوچک، نتیجه‌ای بسیار بزرگ‌تر بدست آوریم. افراد با هوش مالی بالا همواره به دنبال یافتن فرصت‌های سرمایه‌گذاری با قابلیت اهرمی هستند، اهرم می‌تواند با تغییر در زمان، نتیجه نهایی، مواد اولیه و یا سرمایه اولیه، به سرمایه‌گذاران فرصت ثروتمند شدن بدهد.

فراموش نکنید که استفاده اشتباه از وضعیت‌های اهرمی می‌تواند منجر به شکست‌های سنگین مالی شود، لذا افرادی با درجه ریسک‌پذیری بالاتر و هوش و ذکاوت بالا همواره به دنبال سرمایه‌گذاری‌های با اهرم بالاتر هستند.

بازار آتی این اهرم را از طریق سرمایه اولیه برای معامله‌گران سکه ایجاد کرده است. یعنی با در اختیار داشتن مبلغ یک سکه بهار آزادی می‌توانند بر روی ۱۰ سکه سرمایه‌گذاری کنند و سود ۱۰ برابری و یا زیان ۱۰ برابری به حساب آن‌ها منظور گردد.

در معاملات آتی سکه مشتری با واریز مبلغی به عنوان ضمانت (حدود قیمت یک سکه) نزد بورس کالا می‌تواند اقدام به خرید و یا فروش ۱۰ سکه نماید، در صورت پیش‌بینی درست قیمت سکه، سود مشتری به حسابش واریز و در صورت زیان از مبلغ ضمانت مشتری برداشت و به حساب طرف مقابل واریز می‌گردد.

دو طرفه بودن بازار آتی به چه معناست؟

در بازار فیزیکی (نقدی) افراد وقتی سکه طلا را خریداری می‌کنند این انتظار را دارند که قیمت افزایش یابد تا آنها با فروش در قیمت بالاتر سود کسب کنند. یعنی معامله‌گران فقط زمانی می‌توانند از بازار سود کسب کنند که قیمت‌ها رشد کند. ولی زمانی که قیمت طلا در حال کاهش است عملاً نمی‌توانند انتظار سود داشته باشند، فقط می‌توانند در صورت دارا بودن سکه با فروش آن از ضرر یا افزایش آن جلوگیری کنند.

برخلاف بازار نقدی در معاملات آتی سکه، افراد می‌توانند هم در جهت افزایش قیمت و هم در جهت کاهش قیمت سود کسب کنند.

یعنی وقتی قیمت افزایش می‌یابد افراد در قیمت پایین خرید خود را انجام داده و در قیمت بالاتر آن را به فروش می‌رسانند. از طرفی وقتی سرمایه‌گذاران پیش‌بینی می‌کنند که قیمت‌ها کاهش خواهد یافت، در قیمت بالاتر اقدام به پیش‌فروش سکه کرده و پس از کاهش قیمت‌ها اقدام به خرید همان تعداد سکه می‌کنند و از اختلاف بین فروش و خرید منفعت کسی می‌کنند.

این سبب می‌شود که بدون توجه به شرایط اقتصادی شما بتوانید با تشخیص درست جهت بازار از حرکت قیمت‌ها در هر طرف سود کسب کنید.

دارایی پایه

ابزارهای مشتقه (از جمله قراردادهای آتی) ابزاری هستند که قیمت و ارزش آن‌ها از یک نوع دارایی که اصطلاحاً به آن “دارایی پایه” می‌گویند، مشتق می‌شود.

معمولاً در بورس‌های کالایی دنیا، دارایی‌های مختلفی از جمله محصولات کشاورزی، انواع فلزات، انواع فراورده‌های نفتی و سایر محصولات به عنوان دارایی پایه قراردادهای آتی مطرح می‌گردند.

در حال حاضر در بورس کالای ایران تنها سکه طلا در قالب قرارداد آتی معامله می‌شود. این درحالی است که در سال‌های اخیر قرارداد آتی بر روی دارایی‌های دیگری از جمله زیره سبز، کنجاله سویا، کاند مس، شمش طلا نیز قابل معامله بوده است. احتمال افزایش دارایی‌های پایه از جمله زعفران، قیر و محصولات دیگر در آینده نزدیک بالا است.

در صورتی که دارایی مورد نظر در قرارداد، کالا باشد، لازم است که شرایط قابل قبول کالا توسط بورس تعیین شود. دلیل این امر آن است که کالاهای مختلف با شرایط کمی و کیفی متفاوت ممکن است، در بازار موجود باشد. به عنوان مثال در بورس کالای ایران و در مورد قراردادهای آتی سکه باید نوع سکه، عیار و وزن آن و سایر موارد کاملاً مشخص شود. در حال حاضر سکه مورد تایید بورس

کلای ایران، سکه طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) تعیین شده که براساس استاندارد بانک مرکزی با عیار ۹۰۰ در هزار با وزن ۱۳۳/۸ گرم است.

اندازه قرارداد آتی

تمامی ویژگی های مورد نظر یک قرارداد آتی در قالب مستندی به نام مشخصات قرارداد آتی توسط بورس کالا به اطلاع عموم می‌رسد. یکی از ویژگی‌های اصلی یک قرارداد آتی، اندازه هر قرارداد است.

در قراردادهای آتی سکه، اندازه هر قرارداد توسط بورس تعیین می‌شود و سرمایه‌گذاران صرفاً می‌توانند مضرب‌های صحیحی از این مقدار را مورد معامله قرار دهند. در حال حاضر، اندازه قراردادهای آتی سکه طلا در بورس کالا، ۱۰ عدد سکه طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ضرب سال ۱۳۸۶) است.

به عبارتی سرمایه‌گذاران طی انجام خرید و یا فروش یک قرارداد آتی سکه، ۱۰ سکه طلای تمام بهار خریداری نموده و یا به فروش می‌رسانند. با توجه به اینکه هر قرارداد شامل ۱۰ سکه است، بنابراین اگر یک سرمایه‌گذار قصد خرید یا فروش ۵۰ سکه طلا را در معاملات آتی سکه داشته باشد، می‌بایست ۵ قرارداد آتی سکه طلا خرید کرده یا به فروش برساند.

حداقل تغییر قیمت سفارشات (tick price)

در وارد کردن قیمت سفارشات، در سامانه معاملات آتی سکه با یک محدودیت روبرو هستیم. به این صورت که قیمت‌های وارد شده به سیستم باید حتماً مضربی از ۵۰۰ تومان (معادل ۵،۰۰۰ ریال) باشد، یعنی تغییر قیمت‌ها در آتی باید ۵۰۰ تومان به ۵۰۰ تومان انجام شود.

به عنوان مثال معامله‌گری که قصد وارد کردن سفارشی با قیمت ۱۱،۲۵۷،۴۴۰ ریال داشته است، ناچار است سفارش خود را بر روی یکی از قیمت‌های ۱۱،۲۵۵،۰۰۰ و یا ۱۱،۲۶۰،۰۰۰ قرار دهد.

حداقل قیمت تغییر سفارش در بازارهای مختلف متفاوت است و با توجه به شرایط بازار تعیین می‌گردد.

در سال‌های اولیه راه‌اندازی قرارداد آتی سکه، حداقل تغییر قیمت سفارش در بازار آتی ۱۰۰ تومان تعیین شده بود اما این مقدار از شهریور ۱۳۹۱ توسط بورس کالا به ۵۰۰ تومان تغییر یافت.

سقف موقعیت تعهدی باز

بر اساس دستورالعمل اجرایی معاملات آتی اتخاذ موقعیت‌های تعهدی باز با محدودیت‌هایی روبروست، به این معنی که یک مشتری مجاز نیست بیش از حد معینی که توسط هیئت پذیرش تعیین می‌شود موقعیت تعهدی اخذ کند.

سقف موقعیت‌های تعهدی باز هر مشتری با توجه به شرایط بازار تعیین می‌شود و از ابتدای راه‌اندازی بازار آتی تا کنون این سقف چندین بار تغییر کرده است.

مزیت اصلی قرارداد سقف موقعیت تعهدی این است که یک مشتری با پول زیاد نمی‌تواند بر قیمت‌ها تاثیر عمده‌ای داشته باشد، و یا اینکه به نحوی با قیمت‌ها بازی کند.

هر چه تعداد فعالین بازار بیشتر شود، امکان اینکه یک نفر بتواند در قیمت‌ها تاثیر عمده‌ای داشته باشد، کمتر می‌شود و به تبع آن بورس می‌تواند سقف موجود را افزایش دهد.

هم اکنون سقف موقعیت‌های تعهدی برای مشتریان حقیقی و حقوقی به شرح زیر است.

محدودیت برای مشتریان حقیقی:

مشتریان حقیقی مجازند در هر نماد معاملاتی (سررسید فعال) حداکثر ۲۵۰ موقعیت تعهدی خرید یا فروش اخذ نمایند.

مجموع موقعیت‌های مشتری حقیقی در تمامی نمادهای معاملاتی (سررسید فعال) نباید از ۷۵۰ موقعیت تجاوز کند. به عبارتی مشتری می‌تواند در مجموع ۷۵۰ موقعیت اعم از خرید و فروش در سررسیدهای مختلف داشته باشد.

محدودیت برای مشتری حقوقی:

اشخاص حقوقی مجاز هستند که ۲۵۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی اخذ نمایند و این تعداد می‌تواند تا ۱۰ درصد سرمایه ثابتی شرکت افزایش یابد به شرطی که از ۲۰ درصد موقعیت‌های تعهدی باز کل بازار فراتر نرود.

توجه به این نکته لازم است که سقف موقعیت باز، اشتباهاً نباید به عنوان سقف تعداد معاملات در نظر گرفته شود. چرا که تعداد معاملات در یک جلسه معاملاتی سقفی ندارد و مشتریان می‌توانند هر تعداد بار که می‌خواهند موقعیت‌های خود را باز و بسته کنند. ولی نباید در هیچ لحظه‌ای بیش از ۲۵۰ موقعیت باز (در هر سررسید) داشته باشند.

مفهوم سررسید در بازار قراردادهای آتی

سررسید در بازار آتی، عبارت است از آخرین روز معاملاتی که در مشخصات قرارداد آتی به منظور تعیین تکلیف قرارداد (بسته شدن قرارداد یا تحویل آن) اعلام می‌شود. تاریخ سررسید قراردادهای آتی بر روی یک کالا به صورت استاندارد و مشخص توسط بورس تعیین می‌شود و فقط برای سررسیدهای معینی که تعیین شده، امکان انجام معاملات آتی وجود دارد. ماه‌های سررسید قرارداد آتی سکه طلا شامل اردیبهشت، تیر، شهریور، آبان، دی و اسفند است. لازم به ذکر است که در گذشته سررسید قرارداد آتی سکه در تمام ماه‌های سال برقرار بود.

نکته حائز اهمیت آن است که طبق ضوابط بورس کالای ایران برای بازگشایی هر نماد معاملاتی باید حداقل ۳ روز کاری قبل از تاریخ نخستین روز معاملاتی آن از طریق سایت رسمی بورس کالای ایران اطلاع رسانی صورت پذیرد. زمان گشایش هر سررسید ۸ ماه زودتر از تاریخ سررسید آن است. به عنوان مثال قرارداد آتی تحویل اسفند ماه در تاریخ ۲۱/۰۲/۱۳۹۵ بازگشایی شده و تاریخ سررسید آن ۲۵/۱۲/۱۳۹۵ است.

هم اکنون سررسیدهای قابل معامله آتی سکه، تیر ۹۵، شهریور ۹۵، آبان ۹۵، دی ۹۵ و اسفند ۹۵ است. لازم به ذکر است که از تاریخ ۱۵/۰۱/۱۳۹۵ طبق اعلام بورس کالا معاملات آتی سکه در ۵ سررسید فعال انجام می‌پذیرد که قبل از آن تنها ۴ سررسید هم زمان قابل معامله بودند.

نماد معاملاتی

هر سررسید با یک نماد مشخص در تابلو معاملات نمایش داده می‌شود. هر نماد معاملاتی متشکل از نام کالا، ماه و سال قرارداد است و تمامی نمادهای معاملاتی بایستی به تصویب هیئت پذیرش رسیده باشند.

نمادهای معاملاتی قراردادهای آتی سکه طلا براساس سال و ماه قرارداد نامیده می‌شوند که بر این اساس هر نماد معاملاتی به صورت **GMMYY** است و در آن **GC** مخفف سکه طلا (Gold Coins)، **MM** علامت اختصاری ماه قرارداد که به صورت حروف نمایش داده می‌شود و **YY** سال قرارداد است.

به عنوان مثال نماد معاملاتی **GCDY95** نشان دهنده قرارداد آتی سکه طلا تحویل دی ماه ۹۵ است. براین اساس شما هر سررسید را با نام اختصاری آن می‌شناسید، درست مانند سهام که هر سهم با نماد خاص خود شناخته می‌شود. به طور معمول در نماد هر سهم حرف اول نشان دهنده صنعتی است که شرکت مورد نظر در آن فعالیت دارد و مابقی خلاصه‌ای از نام شرکت است. مانند "خپارس" که حرف "خ" نشان دهنده گروه خودرو و قطعات است و "پارس" مخففی از نام شرکت است "پارس خودرو".

حداکثر حجم هر سفارش

یکی از مشخصات قراردادهای آتی سکه حداکثر حجم هر سفارش است که در واقع نوعی محدودیت برای سفارش‌گذاری است. محدودیت حجم سفارش در تمامی بازارهای مالی وجود دارد که این محدودیت‌ها معمولاً تابع عواملی چون عمق بازار و نوع نوسانات است. در بازارهای کم عمق معمولاً سعی می‌کنند حداکثر حجم سفارش را طوری در نظر گیرند که امکان معامله برای همه فراهم باشد. برای مثال اگر سفارش ۱۰۰ قراردادی ممکن شود، یک نفر می‌تواند با یک سفارش کل بازار را خریده (فروخته) و مجال معامله به دیگران داده نمی‌شود.

طبق مشخصات قرارداد آتی پذیرفته شده در بورس کالای ایران، حداکثر حجم هر سفارش ۱۰ قرارداد است و سفارش با حجم بیشتر از ۱۰ قرارداد به یکباره در سیستم معاملاتی ثبت نمی‌شود. به عنوان مثال برای گذاشتن ۱۰۰ قرارداد، امکان ثبت یکباره تمامی ۱۰۰ قرارداد وجود ندارد و برای ثبت آن باید ۱۰ سفارش ۱۰ تایی یا ۲۰ سفارش ۵ تایی و یا... در سیستم قرار داد.

لازم به ذکر است این محدودیت جزو قوانین بازار بوده و در سامانه آنلاین و سفارشات تلفنی در این مورد تفاوتی وجود ندارد.

حد نوسان قیمت روزانه، صف خرید و صف فروش در معاملات آتی

بازه قیمتی معاملات روزانه در قراردادهای آتی محدود به $(\pm 5\%)$ قیمت تسویه روز معاملاتی قبل است و امکان ثبت سفارش با قیمتی بالاتر و پایین تر از این بازه وجود ندارد. مثلاً در صورتی که قیمت تسویه روز قبل ۱۰،۳۸۲،۵۰۰ ریال باشد، بالاترین و پایین‌ترین قیمت در روز معاملاتی جاری به این روش محاسبه می‌شود:

بالاترین قیمت $10,382,500 + (5\% * 10,382,500) = 10,901,625$

پایین ترین قیمت $10,382,500 - (5\% * 10,382,500) = 9,863,375$

با توجه به اینکه حداقل تغییر قیمت هر سفارش ۵۰۰ تومان (۵,۰۰۰ ریال) است، این اعداد را باید گرد کنیم. همیشه بالاترین قیمت را به پایین گرد می کنیم و پایین ترین قیمت را به بالا تا قیمت در محدوده ۵ درصدی قرار گیرد. با این توضیحات، بالاترین و پایین ترین قیمت به ترتیب ۱۰,۹۰۰,۰۰۰ و ۹,۸۶۵,۰۰۰ ریال می شود. در صورتی که فروشندگان انتظار قیمتی بیشتر از این بازه را داشته باشند هیچ سفارش فروشی در سیستم ثبت نمی کنند، چرا که می توانند در قیمت های بالاتر معامله خود را انجام دهند و به فروش با قیمت های بازه مجاز راضی نمی شوند.

در این شرایط به اصطلاح گفته می شود که بازار صف خرید است. این شرایط به ضرر دارندگان موقعیت تعهدی فروش و به سود دارندگان موقعیت تعهدی خرید می شود. بالعکس در شرایط کاهشی و انتظار ریزش بیشتر بازار و تمایل خریداران به خرید در قیمت های پایین تر سفارش خریدی در سیستم ثبت نمی شود و در این شرایط با صف فروش مواجه می شویم که به ضرر دارندگان موقعیت تعهدی خرید و سود دارندگان موقعیت تعهدی فروش است.

کارمزد معاملات آتی سکه

در حال حاضر کارمزد اتخاذ هر قرارداد تعهدی خرید یا فروش در معاملات آتی شامل موارد زیر است:

- کارمزد کارگزار ← ۱۶۰۰ تومان
- کارمزد شرکت بورس کالا ← ۱۰۰۰ تومان
- حق نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار ← ۴۰۰ تومان
- جمع کارمزد هر قرارداد تعهدی خرید یا فروش ← ۳۰۰۰ تومان
- بنابراین، کارمزد هر خرید و فروش مجموعاً برابر با ۶۰۰۰ تومان خواهد بود.

لازم به ذکر است که به ازای اتخاذ هر موقعیت تعهدی خرید یا فروش مبلغ ۳۰۰۰ هزار تومان بابت کارمزد محاسبه می گردد و اینکه این موقعیت ها طی یک سفارش در سامانه ثبت شده باشد یا چند سفارش، تفاوتی در میزان کارمزد ایجاد نمی کند. برای درک بهتر این مطلب به مثال زیر توجه فرمایید:

آقای الف طی جلسه معاملاتی سفارش ۴ خرید ۹۵۰ هزار تومانی با نماد (GCDY95 سررسید دی ماه ۹۵) را در سیستم ثبت کرده است. پس از آن نیز سفارش ۲ خرید ۹۴۹ هزار تومانی با همان نماد را وارد سیستم می کند. اواخر جلسه معاملاتی ۴ سفارش خرید ۹۵۰ هزار تومانی او به صورت کامل انجام می شود و پس از آن، فقط یکی از سفارشات ۹۴۹ هزار تومانی او انجام می شود و در مجموع طی جلسه معاملاتی مذکور ۵ موقعیت خرید اخذ می کند. پس از اتمام جلسه معاملاتی مبلغ ۱۵ هزار تومان بابت کارمزد معاملات از حساب وی کسر می شود.

- کارمزد معاملات = تعداد موقعیت اخذ شده * ۳۰۰۰

- تعداد موقعیت‌های اخذ شده = ۴ خرید ۹۵۰ هزار تومانی + ۱ خرید ۹۴۹ هزار تومانی = ۵ موقعیت خرید
- کارمزد معاملات = ۵ * ۳۰۰۰ = ۱۵۰۰۰

همان‌طور که در مثال بالا مشاهده می‌شود برای محاسبه کارمزد معاملات، تعداد دفعات سفارش تأثیری در کارمزد نداشته و فقط تعداد موقعیت‌های اخذ شده ملاک محاسبه عمل است. فارغ از اینکه موقعیت‌ها با چه قیمتی انجام شده‌اند و یا طی چند مرحله در سیستم ثبت شده‌اند. همچنین سفارشات که در سیستم ثبت شده اما منجر به معامله نمی‌گردند، مشمول کارمزد نخواهند شد.

خاطر نشان می‌گردد دارندگان موقعیت تعهدی باز که وارد مرحله تحویل می‌شوند، علاوه بر کارمزد اتخاذ موقعیت (۳۰۰۰ تومان) می‌بایست بابت هر قرارداد مبلغ ۵۰۰۰ تومان به عنوان کارمزد تسویه پردازند.

✓ با انجام معامله طی جلسه معاملاتی، هیچگونه کارمزد و یا سود و زیانی به حساب شما اعمال نمی‌شود. شما با موجودی کافی می‌توانید طی جلسه معاملاتی صرف نظر از سود یا زیان و کارمزد به تعداد نامحدود در طول آن جلسه معاملاتی اقدام به اتخاذ موقعیت و بستن آن کنید بدون آنکه موجودی شما در طول آن جلسه معاملاتی تغییر کند. اما بلافاصله پس از پایان بازار و انجام عملیات تسویه، کلیه کارمزدهای معاملات آن روز به علاوه سود و زیانی که در معاملات آن روز کسب کرده‌اید، به حساب شما منظور خواهد شد. بنابراین مقدار سود و زیان و کارمزد معاملات شما در پایان جلسه معاملاتی و به محض اعلام قیمت تسویه روزانه به حساب شما اعمال خواهد شد.

همه چیز در مورد دوره پیش‌گشایش

دوره پیش‌گشایش اولین مرحله بازار آتی است که متأسفانه اکثر فعالان این بازار اطلاعات کاملی از این مرحله ندارند و گاهی بعضی از فعالین بازار ترجیح می‌دهند به دلیل ابهاماتی که در این مورد دارند اصلاً در مرحله پیش‌گشایش شرکت نکنند.

به طور قطع رصد مرحله پیش‌گشایش سودمند بوده و در بعضی اوقات شرکت در این مرحله می‌تواند به نفع مشتری باشد. توجه به این نکته ضروری است که برای سفارش‌گذاری در این مرحله باید به مفهوم پیش‌گشایش و قوانین و محدودیت‌های سفارش‌گذاری در این مرحله مسلط باشیم. لذا در ادامه توضیحاتی پیرامون مرحله پیش‌گشایش بازار آتی در قالب چند سوال اصلی بیان خواهد شد.

هدف از دوره پیش‌گشایش چیست؟

پاسخ به این سوال که "چرا نیم ساعت اول بازار آتی با پیش‌گشایش شروع می‌شود؟"، در واقع هدف این مرحله از بازار را مشخص خواهد کرد. هدف از شروع روزانه بازار آتی با مرحله پیش‌گشایش ایجاد ساز و کاری برای کشف قیمت است. یعنی هدف این مرحله آن است که خریداران و فروشندگان با توجه به انتظارات از اخبار و تحولات روز جاری اقدام به وارد کردن سفارشات خود در سیستم کنند و از این طریق کشف قیمت انجام گیرد.

چنانچه فرایند پیش‌گشایش هر روز به درستی انجام گیرد و اختلالی در آن بوجود نیاید پس از گذشت مدتی مانند همه بورس‌های جهانی مرحله کشف قیمت بازار آتی به عنوان مرجعی معتبر می‌تواند بر معاملات سکه نقدی نیز تأثیر گذاشته و قیمت سکه نقدی را تحت تأثیر قرار دهد. بازار آتی به دلیل مزیت‌های فراوانی از جمله سرعت بیشتر در دسترسی به اخبار و تحلیل‌ها نسبت به بازار

نقدی این قابلیت را دارد که به مرجعی معتبر برای قیمت گذاری سکه نقدی تبدیل شود. بازار آتی زمانی به چنین جایگاهی دست پیدا خواهد کرد که همه مراحل بازار و علی الخصوص مرحله پیش گشایش از سفارشات ساختگی و دستکاری بازار در امان نگه داشته شود. حراست از کارایی بازار آتی بر عهده نهاد ناظر و بازرسی بورس کالا است و این مهم امکان پذیر نمی شود مگر با همکاری همه مشتریان و کارگزاران.

ویژگی های دوره پیش گشایش

- این مرحله از ساعت ۱۰:۰۰ الی ۱۰:۲۹:۵۹ است.
- در این دوره مشتریان تنها می توانند سفارشات خود را وارد سامانه معاملاتی کرده و آن ها را ویرایش و حذف کنند
- در این مرحله معامله ای انجام نمی شود.
- پایان دوره پیش گشایش، گشایش یا مچینگ نام دارد.

نحوه سفارش گذاشتن در دوره پیش گشایش

همانطور که گفتیم هدف دوره پیش گشایش کشف قیمت و محک زنی خریدار و فروشنده است. برای تحقق این هدف و اجرای صحیح فرایند کشف قیمت، سفارش گذاشتن در دوره پیش گشایش تابع مقررات و محدودیت هایی است که به آن ها اشاره خواهیم کرد. از ابتدای راه اندازی دوره پیش گشایش همیشه مشتریان با یک سوال اساسی در مورد پیش گشایش روبرو بوده اند که کمتر به آن پرداخته شده است. پرسش مزبور این است که:

حال که در دوره پیش گشایش از نظر عملی می توان در همه قیمت های بازه نوسان روزانه (+۵٪ تا -۵٪) سفارش خرید و فروش ثبت کرده و در هر لحظه دلخواه حذف نمود، آیا محدودیت و قانونی برای این قبیل کارها وجود دارد؟ اگر محدودیتی اعمال می شود دلیل آن چیست؟

پاسخ این سوال مثبت است. محدودیت های زیادی از لحاظ قانونی وجود دارد و صرف اینکه سیستم هر سفارشی را قبول کند مجوز گذاشتن هر سفارشی نیست. دوره پیش گشایش طراحی شده تا با مشارکت فعالین بازار و نمایش انتظارات واقعی آن ها قیمت روزانه سررسیدهای آتی کشف گردد. بنابراین طبیعی است که ناظر بازار و بازرسان بورس کالا با گذاشتن سفارشات واقعی که موید انتظارات واقعی افراد از بازار نباشد برخورد کنند.

سفارشات که با هدف اصلی دوره پیش گشایش منافات دارد و بورس با آن ها برخورد می کند، به دو دسته زیر تقسیم می شود:

- مشتریانی که قصد دارند با نحوه سفارش گذاشتن خود روند قیمتی مد نظرشان را به بازار القا کنند و یا سفارش های سرخط را مدام ثبت و حذف نمایند و یا به یکباره حذف نمایند، این قبیل کارها مصداق بارز بازسازی بوده و جرم محسوب می شود. به مصادیق و مجازات های بازار سازی در این مطالب پرداخته خواهد شد.
- مشتریانی که قصد دارند حتما در مرحله پیش گشایش سفارش خود را به قیمت مچینگ انجام دهند؛ لذا سفارشی با قیمت های بسیار پایین تر و یا بالاتر از سرخط (خرید یا فروش) وارد سیستم می کنند.

این کار نیز به طور قانونی مجاز نیست. برای جلوگیری از مختل شدن فرایند کشف قیمت و قرار نگرفتن در مظان اتهام بازسازی، شایسته است که این افراد سفارش خود را ثانیه‌های آخر مرحله پیش‌گشایش وارد سامانه کنند و یا اینکه معامله مورد نظر خود را پس از کشف قیمت و به قیمت‌های سرخط انجام دهند. حتی می‌توانند وارد رقابتی سالم شده و در قیمت‌های سرخط با تفاوت متعارف نسبت به سفارش‌های طرف مقابل به رقابت بپردازند.

نحوه مچ شدن قیمت‌ها چگونه است؟

مچینگ (Matching) در پیش‌گشایش راس ساعت ۱۰:۳۰:۰۰ رخ می‌دهد. چنانچه گفته شد در دوره پیش‌گشایش، معامله‌ای انجام نمی‌شود، بلکه در پایان دوره پیش‌گشایش و در زمان مچینگ، با تطابق قیمت و حجم سفارشات وارد شده در دو طرف خریدار و فروشنده، سفارشات می‌شوند که مشمول مچینگ می‌شوند به قیمت مچینگ انجام می‌گیرند.

همه معاملات مچینگ به یک قیمت انجام می‌شود. قیمت کشف شده در مچینگ به قیمت و حجم سفارشات خرید و فروش بستگی داشته و به صورت اتوماتیک توسط سیستم محاسبه می‌شود. مچینگ با انجام حراج تک قیمتی راس ساعت ۱۰:۳۰ انجام می‌گیرد، لازم به ذکر است که در دوره حراج تک قیمتی به مدت چند ثانیه امکان ثبت سفارش وجود ندارد.

چنانچه در این دوره به دلیل عدم تطابق سفارشات خرید و فروش مچینگ اتفاق نیافتد، ادامه بازار به صورت حراج پیوسته (بازار عادی) انجام خواهد شد، مگر اینکه اولین روز گشایش سر رسید باشد؛ در این صورت معاملات آن سر رسید طبق دستورالعمل به روز بعد موکول خواهد شد.

برای درک بهتر چگونگی محاسبه قیمت مچینگ در ادامه با ۲ مثال بیان خواهد شد. ابتدا جدول مثال ۱ را در نظر بگیرید:

تقاضا		قیمت (ریال)	حجم
۹,۲۴۰,۰۰۰	۹,۲۷۰,۰۰۰	۵	
۹,۲۴۵,۰۰۰	۹,۲۵۵,۰۰۰	۳۰	
۹,۲۵۰,۰۰۰	۹,۲۵۰,۰۰۰	۵	

فروشنده "الف" که روی قیمت ۹۲۴۰۰۰ تومان نشسته است، تمایل به اخذ موقعیت فروش در قیمت ۹۲۴۰۰۰ یا بالاتر را دارد پس matching نمی تواند پایین تر از ۹۲۴۰۰۰ باشد. از طرفی خریدار "ب" که روی قیمت ۹۲۷۰۰۰ تومان نشسته است تمایل به خرید در قیمت ۹۲۷۰۰۰ یا پایین تر را دارد، بنابراین matching بالاتر از ۹۲۷۰۰۰ انجام نمی شود. محدوده مچینگ بازه قیمتی ۹۲۴۰۰۰ تا ۹۲۷۰۰۰ تومان خواهد بود.

در مچینگ قیمتی انتخاب می شود که براساس آن بیشترین حجم معاملات در بازار امکان پذیر باشد. در سمت عرضه تا قیمت ۹۲۵۰۰۰ تومان تعداد ۴۵ قرارداد وجود دارد که طرف تقاضا با درخواست های ۵ قرارداد ۹۲۷۰۰۰ تومان، ۳۰ قرارداد ۹۲۵۵۰۰ تومان، و ۵ قرارداد ۹۲۵۰۰۰ تومان را در برمیگیرد (یعنی این ۴۰ قرارداد می توانند به قیمت ۹۲۵۰۰۰ انجام شوند)، در نتیجه matching روی قیمت ۹۲۵۰۰۰ تومان انجام می شود و ۵ قرارداد ۹۲۵۰۰۰ سرخط فروش یا عرضه قرار میگیرد و بازار شروع می شود.

اکنون تابلو مثال ۲ را در نظر بگیرید:

عرضه	تقاضا	
حجم	قیمت (ریال)	قیمت (ریال)
۱۳	۹،۲۴۰،۰۰۰	۹،۲۷۰،۰۰۰
۲۷	۹،۲۴۵،۰۰۰	۹،۲۵۵،۰۰۰
۳۰	۹،۲۵۰،۰۰۰	۹،۲۵۰،۰۰۰

همان گونه که در جدول شماره ۲ مشخص است، ۴۰ خریدار به قیمت ۹۲۵۰۰۰ تومان و بالاتر وجود دارد. این در حالی است که در سمت عرضه ۴۰ فروشنده تمایل به فروش قرارداد خود با مبلغی کمتر از ۹۲۵۰۰۰ تومان دارند.

در این جدول ۵ تقاضا در قیمت ۹۲۷۰۰۰ تومان، ۵ قرارداد از ۱۳ قرارداد ۹۲۴۰۰۰ تومان را خریداری می کند. در مرحله بعد ۸ تقاضا در قیمت ۹۲۵۵۰۰، ۸ قرارداد باقی مانده در قیمت عرضه با قیمت ۹۲۴۰۰۰ تومان را خریداری میکند. در گام بعدی ۲۲ تقاضای باقی مانده در قیمت ۹۲۵۵۰۰، ۲۲ قرارداد با قیمت عرضه ۹۲۴۵۰۰ را خریداری می کند. در نهایت ۵ تقاضا در قیمت ۹۲۵۰۰۰، ۵ قرارداد باقی مانده در قیمت عرضه ۹۲۴۵۰۰ را خریداری می کند.

توجه فرمایید که این روند در همین جا متوقف می‌شود؛ چراکه تقاضای بعدی ۹۲۴۵۰۰ تومان و یا مبلغی کمتر از آن است. این مبلغ نمی‌تواند عرضه با قیمت ۹۲۵۰۰۰ تومان را خریداری کند. بنابراین در این زمان بیشترین قیمت عرضه‌ای که تاکنون با آن معامله انجام شده، یعنی ۹۲۴۵۰۰، به عنوان قیمت مچینگ انتخاب می‌شود.

در مرحله پیش‌گشایش چه مواردی ممنوع است؟

همانطور که همه می‌دانیم اثربخشی و کارایی بازار زمانی بالا رفته و منجر به پیشرفت فعالین بازار می‌شود که همه فعالین، اعم از مشتریان، کارگزاری‌ها و بورس به قانون پایبند بوده و وظایف خود را به درستی انجام دهند. امید است مشتریان و کارگزاران بازار آتی برای ایمن‌سازی بستری که سرمایه‌های خود را به آن وارد کرده‌اند، همه قوانین را رعایت کنند و به قانون شکنی احتمالی عده‌ای محدود واکنش نشان دهند. در ادامه به منظور افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران محترم و فعالین بازار، موارد و فعالیت‌هایی که انجام آن‌ها در دوره پیش‌گشایش ممنوع است، بیان خواهیم کرد.

موارد ممنوعه در حوزه سفارش‌گذاری:

- کلیه اقداماتی که منجر به ایجاد ظاهری گمراه‌کننده از روند معاملات یا ایجاد قیمت‌های کاذب و یا اغوای اشخاص به انجام معامله شود.
- ورود سفارش خرید یا فروش بالاتر یا پایین‌تر از مظنه‌های خرید یا فروش جاری بازار به منظور ایجاد روندی صعودی یا نزولی در قیمت جهت بهره‌گیری از قیمت ایجاد شده به نفع خود یا سایرین.
- سفارش‌چینی غیرواقعی و غیرمتناسب با عرضه و تقاضای بازار که منجر به ایجاد جریان غیرواقعی عرضه و تقاضا گردد
- ورود سفارش خرید یا فروش با هدف القای رونق و حذف سفارش وارده پس از ورود سفارش‌های دیگر مشتریان و اقدام به انجام معامله در سمت دیگر، توسط یک نفر یا چند نفر بصورت هماهنگ.
- سفارش‌چینی غیر واقعی در قسمت‌های پایینی صف‌های خرید و فروش با هدف طولانی‌شدن صف خرید و فروش در روزهایی که بازار با صف خرید و یا فروش باز می‌شود.

مقابله و برخورد با موارد اشاره شده فوق از جمله وظایف ناظر بازار و بازرسی بورس است. بدیهی است در این راستا قانون مجازات‌های سنگینی برای متخلفان اعم از مشتری و کارگزار در نظر گرفته است که در ادامه به آن‌ها اشاره خواهیم کرد.

مجازات و جریمه‌های عدم رعایت قوانین سفارش‌گذاری در مرحله پیش‌گشایش چیست؟

عدم رعایت قواعدی که در بالا به آن اشاره شد، منصفانه بودن بازار را زیر سوال برده و به اعتماد عمومی نسبت به بازار آتی خدشه وارد می‌کند و در نهایت مانع ایفای نقش صحیح آن خواهد شد. چنانچه پیشتر ذکر شد نظارت بر حسن اجرای قوانین بر عهده ناظر بازار و بازرسی بورس کالا بوده که این عزیزان در راستای حفظ کارایی بازار و حمایت از سرمایه‌گذاران و ملاحظات اخلاقی می‌توانند به اعمال تنبیهات انضباطی، محرومیت‌ها و یا حتی تشکیل پرونده‌های کیفری برای متخلفین بپردازند.

حبس تعزیری از سه ماه تا یک سال یا جزای نقدی معادل دو تا پنج برابر سود به‌دست آمده یا زیان متحمل‌نشده یا هر دو مجازات و محرومیت کارگزار از انجام معاملات حداکثر تا شصت روز کاری از مجازات‌هایی است که می‌تواند در انتظار کسانی باشد که همکاری لازم در اجرای قوانین سفارش‌گذاری را انجام نمی‌دهند.

واضح است که اعمال مجازات آخرین راه حل بوده و بهترین راه پیاده سازی قانون، مطالبه عمومی برای اجرای صحیح قوانین است که خوشبختانه این مهم امروزه با افزایش آگاهی مردم به حقوق و وظایف خود به سرعت در حال گسترش است.