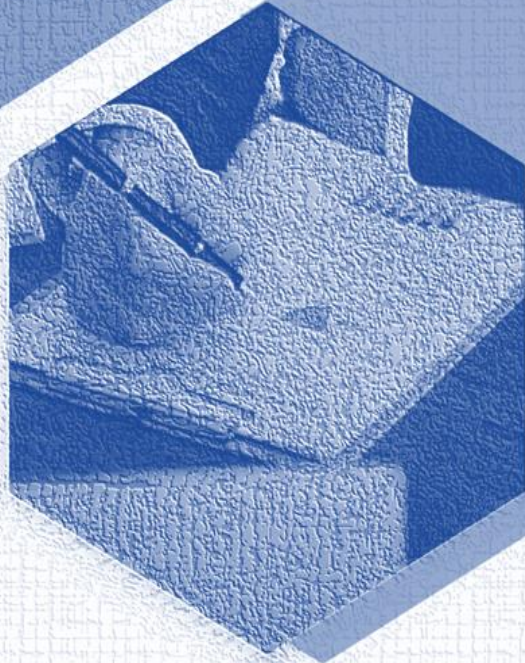




کتابچه آموزشی قراردادهای آتی اوراق بهادار



شرکت بورس اوراق بهادار تهران
مدیریت عملیات بازار ابزارهای نوین مالی

فهرست

۱	مقدمه.....
۲	مقایسه انواع قراردادهای از نظر زمان انتقال دارایی و دریافت وجه آن.....
۲	برخی از مزایای قراردادهای آتی.....
۲	اهرم معاملاتی.....
۳	پوشش ریسک.....
۳	دوطرفه بودن معاملات.....
۳	نوسانگیری.....
۴	معافیت از مالیات.....
۴	استانداردسازی توسط بورس.....
۴	تضمین سازوکار تسویه توسط اتاق پایاپای.....
۴	امکان خروج از بازار پیش از سررسید.....
۵	کمتر بودن کارمزد معاملاتی.....
۶	تعاریف و کلیات.....
۶	تعریف قرارداد آتی.....
۶	مفاهیم اولیه.....
۸	وجه تضمین.....
۸	وجه تضمین اولیه.....
۹	وجه تضمین لازم.....
۹	حداقل وجه تضمین.....
۹	وجه تضمین جبرانی.....
۹	وجه تضمین اضافی.....
۱۰	تعدیل و تسویه.....
۱۱	مشخصات قراردادهای آتی.....
۱۲	ثبت سفارش مشتریان.....
۱۳	تسویه روزانه.....
۱۳	محاسبه قیمت تسویه روزانه.....
۱۳	مثالی از تسویه روزانه.....
۱۵	مدیریت ریسک.....
۱۵	عملیات بروزرسانی حساب عملیاتی مشتریان نزد هر کارگزار برای دارندگان موقعیت باز.....
۱۶	وضعیت حساب مشتری.....
۱۷	بازار جبرانی.....
۱۸	تعدیل قراردادهای آتی.....
۱۸	افزایش سرمایه.....
۱۸	سود نقدی.....
۱۹	تسویه نهایی.....
۱۹	نکات مربوط به تسویه نقدی.....
۱۹	نکات مربوط به تسویه فیزیکی.....
۲۰	نحوه انجام تخصیص و تعیین نوع تسویه نهایی.....



مقدمه

تحولات دهه‌های اخیر در حوزه‌های مختلف مالی، اقتصادی، فناوری اطلاعات و غیره به همراه تغییرات ناگهانی نرخ‌های ارز و اوراق بهادار و شوک‌های اقتصادی پی در پی در سطح جهان، منجر به ظهور ابزارهایی به نام ابزارهای نوین مالی در بازارهای پولی و مالی بین‌المللی گردیده است. ابزار مشتقه نیز در زمره ابزارهای نوین مالی جای می‌گیرند؛ ابزار مشتقه قراردادهایی میان دو یا چند طرف می‌باشند که ارزش آن، به یک کالا یا دارایی مالی توافق شده (دارایی پایه) وابسته است. این قراردادها، ارزش مستقلی ندارند و ارزش آن‌ها از دارایی پایه مشتق می‌شود. ابزارهای مذکور عمدتاً شامل چهار نوع: قرارداد آتی، پیمان آتی، اختیار معامله و سوآپ بوده که هر یک هدف مشخصی را دنبال می‌کنند.

مهمترین اهداف بازار قراردادهای آتی

کشف قیمت: یکی از کارکردهای مهم به کارگیری قراردادهای آتی در بورس‌های دنیا، «کشف قیمت» است. که این مهم، نتیجه تعامل عرضه‌کننده و متقاضی در این بازار استاندارد می‌باشد.



مدیریت ریسک: معاملات آتی به خریداران و فروشندگان این فرصت را می‌دهد که قیمت‌ها را برای آینده تعیین و متناسب با وضعیت خود، اقدام به انتقال ریسک نمایند. این فرآیند انتقال ریسک قیمت، پوشش ریسک نامیده می‌شود.





مقایسه انواع قراردادها از نظر زمان انتقال دارایی و دریافت وجه آن

ردیف	نام قرارداد	زمان حال	زمان آینده
۱	معاملات نقدی	دریافت وجه و تحویل دارایی	-
۲	فروش نسبه	تحویل دارایی	دریافت وجه
۳	پیش فروش	دریافت وجه	تحویل دارایی
۴	اختیار معامله	-	دریافت وجه و تحویل دارایی
۵	آتی	-	دریافت وجه و تحویل دارایی

برخی از مزایای قراردادهای آتی

اهرم معاملاتی

در حالت کلی، مفهوم «اهرم» بیانگر کسب نتیجه‌ای بزرگتر از حالت عادی، با به کارگیری میزان مشخصی از یک آورده است. اصطلاح اهرم مالی نیز در بردارنده مفهوم «ضریب افزایشی» می‌باشد؛ یعنی باوجود اهرم مالی، معامله‌گر می‌تواند با استفاده از سرمایه‌ای اندک، به میزان بیشتری از آورده خود (متناسب با مقدار اهرم مالی) کسب سود کرده و یا متحمل زیان شود.

خاصیت اهرمی معاملات آتی به معامله‌گر این اجازه را می‌دهد که با پرداخت بخشی از ارزش قرارداد آتی (وجه تضمین اولیه)، کل موضوع مورد قرارداد را معامله نموده و با پذیرش ریسک بیشتر، بازدهی بیشتری کسب نماید. فرمول اهرم در بازار آتی به شرح زیر است:

$$\text{اهرم مالی بازار آتی} = \frac{1}{\text{درصد وجه تضمین اولیه}}$$



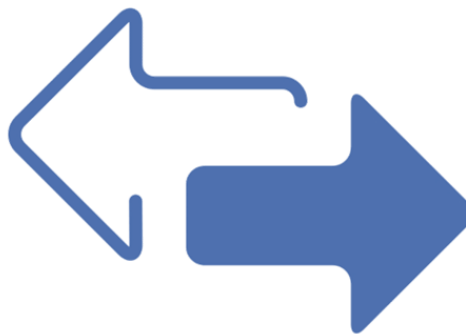
پوشش ریسک

مهم‌ترین مزیت قراردادهای آتی خاصیت پوشش ریسک آن است. پوشش ریسک به معنای اتخاذ موقعیتی در بازار است که هدف از آن حداقل نمودن، انتقال و یا از بین بردن ریسک ناشی از نوسانات و تغییرات قیمت است. به عنوان مثال یک تولیدکننده عمده یا مصرف‌کننده عمده برای از بین بردن ناطمینانی 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 نماید.



دوطرفه بودن معاملات

برخلاف بسیاری از بازارها که کسب سود با رشد قیمت‌ها اتفاق می‌افتد، معامله‌گران بازار قراردادهای آتی می‌توانند با اخذ موقعیت فروش از سیر نزولی یا کاهشی قیمت‌ها نیز سود کسب نمایند. به عنوان مثال اگر معامله‌گری نزول قیمت‌ها در آینده را پیش‌بینی می‌نماید، از طریق اخذ موقعیت تعهدی فروش در بازار آتی (در صورت تحقق پیش‌بینی و با افت قیمت دارایی پایه) کسب سود خواهد کرد.



نوسان‌گیری

معامله‌گران می‌توانند بدون نیاز به داشتن دارایی پایه، در معاملات بازار آتی مشارکت نموده و از خرید و فروش قرارداد آتی کسب سود نمایند. به عنوان مثال، اگر فردی انتظار کاهش قیمت یک دارایی پایه را داشته باشد، می‌تواند با ورود به موقعیت فروش قرارداد آتی و بستن قرارداد از طریق اخذ موقعیت خرید (با قیمتی پایین‌تر از معامله فروش انجام شده به دلیل کاهش قیمت دارایی پایه) از اختلاف قیمت‌ها کسب سود نماید.



معافیت از مالیات

طبق تبصره یک ماده ۷ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی، تمامی درآمدهای حاصل از معاملات قراردادهای آتی از پرداخت مالیات بر درآمد و مالیات بر ارزش افزوده معاف هستند.



استانداردسازی توسط بورس

قراردادهای آتی که در بورس مورد معامله قرار می‌گیرند، بر اساس مشخصات اعلامی توسط بورس مربوطه استانداردسازی شده و مطابق با نوع و اندازه ذکر شده در مشخصات قرارداد، تسویه می‌شوند.

تضمین سازوکار تسویه اتاق پایاپای

اتاق پایاپای وظیفه تعیین وجوه تضمین، انجام امور تسویه و پایاپای قرارداد آتی را بر عهده دارد؛ اتاق پایاپای بخشی از ارزش قرارداد را (وجه تضمین) جهت تضمین انجام تعهدات، از طرفین قرارداد آتی دریافت می‌نماید.



امکان خروج از بازار پیش از سررسید

افرادی که اقدام به اخذ موقعیت تعهدی در بازار قراردادهای آتی (خرید با فروش) می‌نمایند، می‌توانند قبل از فرارسیدن تاریخ سررسید، با بستن موقعیت از طریق اخذ موقعیت معکوس در بازار آتی، تعهد خود را به شخص دیگری واگذار نمایند.



کمتر بودن کارمزد معاملاتی

معاملات قراردادهای آتی نسبت به معاملات دارایی پایه از کارمزد معاملات کمتری برخوردار است. مطابق با آخرین مصوبات سازمان بورس و اوراق بهادار، میزان کارمزد معاملات آتی اوراق بهادار به شرح جدول زیر است. کارمزد معاملات در دوره‌های مختلف توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تعیین می‌گردد.

ردیف	کارمزد معاملات	خرید	فروش	جمع	حداکثر مبلغ کارمزد خرید (میلیون ریال)	حداکثر مبلغ کارمزد فروش (میلیون ریال)
۱	کارمزد بورس	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۱۶	۲۰۰	۲۰۰
۲	کارمزد سپرده‌گذاری	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۱۶	۲۰۰	۲۰۰
۳	کارمزد کارگزاران	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۱۶	۲۰۰	۲۰۰
۴	کارمزد مدیریت فناوری	۰.۰۰۰۰۴	۰.۰۰۰۰۴	۰.۰۰۰۰۸	۲۰۰	۲۰۰
۵	حق نظارت سازمان*	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۰۸	۰.۰۰۰۱۶	۲۰۰	۲۰۰
	جمع کل	۰.۰۰۰۱۰۸	۰.۰۰۰۱۰۸	۰.۰۰۰۲۱۶	—	—

* حق نظارت سازمان تا زمان توسعه معاملات برابر صفر در نظر گرفته خواهد شد

ردیف	نوع تسویه	کارمزد تسویه*
۱	تسویه فیزیکی	۰.۰۰۰۵
۲	تسویه نقدی	۰.۰۰۰۰۵

* از ارزش قرارداد بر حسب قیمت تسویه روزانه در سررسید



تعاریف و کلیات

تعریف قرارداد آتی

قراردادی تعهدی و الزام آور میان دو طرف است؛ در این قرارداد، فروشنده تعهد می‌نماید که در تاریخی معین (سررسید) تعداد مشخصی از دارایی پایه (اندازه قرارداد) را با یک قیمت توافقی که در زمان معامله قرارداد تعیین می‌شود، تحویل بدهد و در مقابل خریدار تعهد می‌نماید همان دارایی را به قیمت توافقی در تاریخ سررسید خریداری نماید. در قرارداد آتی طرفین معامله موظفند که درصدی از ارزش قرارداد را به‌عنوان وجه تضمین در حساب ودیعه خود (نزد کارگزار) سپرده نمایند. مهم‌ترین کارکرد حساب ودیعه تضمین، ایفای تعهدات طرفین معامله در سررسید قرارداد است.

مفاهیم اولیه

دارایی که قرارداد آتی مبتنی بر آن است. این دارایی می‌تواند یک ورقه بهادار، سبدی از اوراق بهادار، کالا و ... باشد.	دارایی پایه
تعداد دارایی پایه‌ای است که در هر قرارداد آتی، خرید یا فروش آن تعهد می‌شود.	اندازه قرارداد
قیمت هر قرارداد آتی است که سفارش خرید یا فروش براساس آن اجرا می‌شود.	قیمت قرارداد آتی
معادل حاصل ضرب اندازه قرارداد آتی در قیمت قرارداد آتی است.	ارزش معامله هر قرارداد آتی
معادل حاصل ضرب اندازه قرارداد آتی در قیمت تسویه روزانه است.	ارزش بازار هر قرارداد آتی



تسویه روزانه	<ul style="list-style-type: none">• نقل و انتقال وجوه ناشی از عملیات بروزرسانی حسابها می باشد که در انتهای روز توسط اتاق پایاپای انجام می شود.
قیمت تسویه روزانه	<ul style="list-style-type: none">• قیمتی است که پس از پایان جلسه معاملاتی به منظور بروزرسانی حسابها، توسط بورس محاسبه و اعلام می شود.
موقعیت باز	<ul style="list-style-type: none">• خالص موقعیتهای مشتری اعم از خرید و فروش در هر نماد معاملاتی است که نشان دهنده تداوم تعهد موضوع قرارداد آتی برای طرفین می باشد.
سقف موقعیتهای باز	<ul style="list-style-type: none">• حداکثر تعداد مجاز موقعیتهای باز مشتری، کارگزار یا بازار به ازای هر نماد قرارداد آتی است که در مشخصات قرارداد توسط بورس تعیین می شود.
موقعیت باز خرید	<ul style="list-style-type: none">• موقعیت تعهدی است که مشتری با اتخاذ آن، متعهد به خرید دارایی پایه در سررسید قرارداد آتی می شود.
موقعیت باز فروش	<ul style="list-style-type: none">• موقعیت تعهدی است که مشتری با اتخاذ آن، متعهد به فروش دارایی پایه در سررسید قرارداد آتی می شود.
اخذ موقعیت فزاینده	<ul style="list-style-type: none">• اتخاذ یک موقعیت خرید جدید در صورتی که موقعیت باز شخص از نوع خرید است. یا اتخاذ یک موقعیت فروش جدید در صورتی که موقعیت باز شخص از نوع فروش است.
اخذ موقعیت کاهنده (بستن موقعیت)	<ul style="list-style-type: none">• اتخاذ یک موقعیت جدید معکوس موقعیتهای باز فعلی شخص.



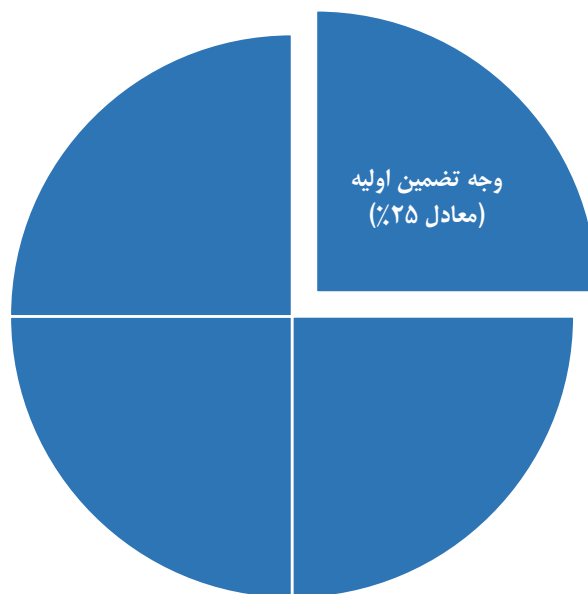
وجه تضمین

وجهی است که از طرفین معامله برای جلوگیری از نکول در ایفای تعهد، در قالب شرط ضمن عقد دریافت می‌شود. برای انجام معامله در بازار آتی، باید وجه تضمین اولیه در حساب شخص موجود باشد. مبلغ وجه تضمین در حساب شخص نزد کارگزار مسدود می‌گردد.

وجه تضمین اولیه

وجه تضمینی است که برای تضمین ایفای تعهدات در زمان اتخاذ موقعیت باز از طرفین معامله اخذ شده و میزان آن به‌ازای هر قرارداد، در مشخصات قرارداد تعیین می‌شود. در واقع اتخاذ موقعیت فزاینده خرید و فروش در بازار آتی نیاز به تأمین وجه تضمین اولیه دارد که مقدار آن بر اساس فرمول زیر محاسبه می‌گردد:

اندازه قرارداد \times قیمت معامله آتی (خرید یا فروش) \times تعداد موقعیت فزاینده \times ضریب وجه تضمین اولیه = وجه تضمین اولیه



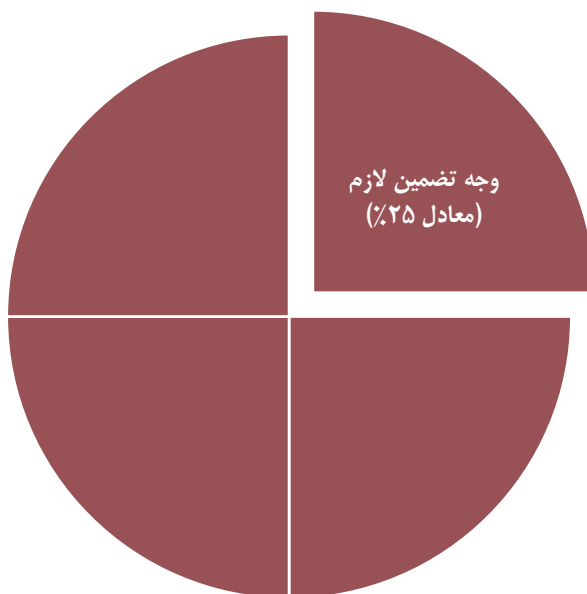
ارزش معامله هر قرارداد



وجه تضمین لازم

وجه تضمینی است که متناسب با موقعیت‌های باز هر نماد آتی و براساس قیمت تسویه، محاسبه شده و میزان آن به ازای هر قرارداد، در مشخصات قرارداد تعیین می‌شود. در صورتی که مبلغ مسدودی حساب شخص کمتر از وجه تضمین لازم باشد، مابه‌التفاوت از حساب آزاد کسر و مسدود می‌شود. مقدار وجه تضمین لازم بر اساس فرمول زیر محاسبه می‌گردد:

اندازه قرارداد \times قیمت تسویه روزانه آتی \times تعداد موقعیتهای باز \times ضریب وجه تضمین لازم = وجه تضمین لازم



ارزش بازار هر قرارداد

حداقل وجه تضمین

نسبتی از وجه تضمین لازم است که اگر موجودی حساب عملیاتی مشتری نزد کارگزار کمتر از آن شود، منجر به صدور اختاریه افزایش وجه تضمین می‌گردد.

وجه تضمین جبرانی

وجهی است که اشخاص دریافت‌کننده اختاریه افزایش وجه تضمین باید نسبت به تودیع آن تا سطح وجه تضمین لازم اقدام نمایند.

وجه تضمین اضافی

میزان افزایش در وجه تضمین لازم است که ممکن است با هدف پوشش ریسک ناشی از تغییرات قیمت، متناسب با موقعیت باز اخذ گردد.



تعدیل و تسویه

تعدیل قرارداد آتی

- فرآیندی است که طی آن به دلیل وقوع اقدام شرکتی، آخرین قیمت تسویه روزانه و یا اندازه قرارداد تغییر خواهد کرد.

تسویه نقدی

- تسویه نهایی قرارداد آتی به طور نقدی براساس آخرین قیمت تسویه روزانه و قیمت پایانی دارایی پایه انجام می‌پذیرد که منجر به سقوط تعهدات طرفین می‌شود. در این نوع از تسویه، مابه التفاوت قیمت مبنای دارایی پایه و قیمت تسویه روزانه قرارداد آتی در زمان تسویه نقدی، از حساب شخصی که موقعیتش در زیان است، به حساب طرف مقابل منتقل می‌شود.

تسویه فیزیکی

- تسویه فیزیکی قرارداد آتی از طریق انتقال دارایی پایه اعلامی توسط بورس و پرداخت ارزش بازار قرارداد آتی انجام می‌پذیرد. در زمان تسویه فیزیکی قرارداد آتی، خریدار مستلزم تامین ارزش بازار قرارداد آتی و فروشنده مستلزم تامین دارایی پایه متناسب با موقعیت های باز در کد مالکیت خود می‌باشد.

زمان تعیین اولویت نوع تسویه

- تاریخی است که در آن دارندگان موقعیت‌های باز اعم از خرید و فروش می‌توانند اولویت خود را با تسویه فیزیکی یا تسویه نقدی اعلام نمایند.

خسارت

- مبلغی است که در صورت عدم ایفای تعهدات دارندگان موقعیت باز متناسب با تعداد موقعیت‌های نکول شده، اخذ می‌شود. این مقدار در حال حاضر، ۰.۱ درصد ارزش قرارداد بر اساس آخرین قیمت تسویه روزانه می‌باشد.



مشخصات قراردادهای آتی

جزئیات مشخصات قراردادهای آتی در اطلاعیه آغاز دوره نمادهای آن ارائه می‌شود. مشخصات قراردادهای آتی شامل موارد موجود در جدول زیر است:

۱۰. سقف موقعیت‌های باز	۱. دارایی پایه
۱۱. سقف وثیقه قابل دریافت از مشتری	۲. نماد معاملاتی
۱۲. زمانبندی فرآیند تسویه نهایی	۳. اندازه قرارداد
۱۳. روش تخصیص	۴. ماه قرارداد
۱۴. نوع تسویه در سررسید	۵. محدودیت‌های معاملاتی
۱۵. خسارت‌ها	۶. دوره معاملاتی
۱۶. وجوه تضمین	۷. نحوه تعیین قیمت مبنای دارایی پایه
۱۷. ساعات و روزهای معاملاتی	۸. امکان تسویه نقدی به کسری از اندازه قرارداد
۱۸. کارمزدها	۹. واحد پولی قیمت

بندهای (۱) تا (۱۵) مشخصات قرارداد توسط بورس، بند (۱۶) توسط اتاق پایاپای، بند (۱۷) بر اساس ضوابط «دستورالعمل معاملات قرارداد آتی در بورس اوراق بهادار تهران» و بند (۱۸) توسط سازمان بورس و اوراق بهادار تعیین می‌شود.





ثبت سفارش مشتریان

اشخاصی که تمایل به انجام معامله در بازار آتی اوراق بهادار دارند، باید ابتدا جهت دریافت حساب معاملاتی به شرکت‌های کارگزاری دارای مجوز مراجعه نمایند. شرکت‌های کارگزاری یا کارگزار/معامله‌گرانی مجاز به انجام معاملات در بازار مشتقه هستند که مجوز لازم را از سازمان اخذ کنند، در بورس به‌عنوان عضو پذیرفته شده و به تشخیص سازمان، نرم‌افزارهای آن کارگزاری امکانات لازم برای انجام معاملات قراردادهای آتی را داشته باشد.

همه مشتریان به‌منظور فعالیت در بازار مشتقه باید فرم بیانیه ریسک مربوط به قراردادهای آتی و قراردادهای فی‌مابین مشتری و کارگزار را نزد کارگزار تایید نمایند.

فرآیند انجام معاملات در بازار قراردادهای آتی به شرح فلوچارت زیر می‌باشد:





تسویه روزانه

محاسبه قیمت تسویه روزانه

- (۱) در صورت انجام معامله طی یک جلسه معاملاتی، قیمت تسویه روزانه، میانگین وزنی قیمت معاملات آن جلسه معاملاتی (قیمت پایانی) خواهد بود.
- (۲) اگر در یک روز معاملاتی، قراردادی معامله نشود، بورس می تواند قیمت استخراجی از سفارش های خرید و فروش را به عنوان قیمت تسویه روزانه در نظر گیرد. نحوه محاسبات مربوط به این بند توسط بورس و در اطلاعیه گشایش نماد تعیین می گردد.
- (۳) اگر تعیین قیمت تسویه روزانه به هیچ کدام از روش های فوق امکان پذیر نباشد یا قیمت تسویه روزانه به تشخیص بورس منصفانه نباشد، قیمت تسویه روزانه قرارداد آتی بر اساس روش نظری محاسبه می شود. روش نظری محاسبه قیمت تسویه روزانه توسط بورس و در اطلاعیه عرضه تعیین می گردد.

مثالی از تسویه روزانه

مفروضات زیر را در نظر بگیرید:

اندازه قرارداد	۱۰۰۰ سهم
قیمت مبنای دارایی پایه (سهم)	۸,۹۵۳ ریال
سررسید قرارداد آتی	۳۰ بهمن ماه ۱۴۰۱
موجودی حساب عملیاتی مشتری نزد کارگزار	۳,۰۰۰,۰۰۰ ریال
زمان انجام معامله خرید	۱۷ بهمن ماه ۱۴۰۱
قیمت معامله قرارداد آتی	۹,۴۰۰ ریال
ضرایب A و B وجوه تضمین	۲۵٪
ضریب حداقل وجه تضمین	۵۰٪

مشتری در ۱۵ بهمن ماه ۱۴۰۱ اقدام به اخذ یک موقعیت تعهدی خرید می نماید. در این صورت محاسبات وجه تضمین اولیه به شرح فرمول زیر انجام شده و حساب مشتری مطابق با جدول، تا زمان بستن موقعیت یا سررسید قرارداد، به صورت روزانه تسویه خواهد شد.

$$\text{ریال } ۲,۳۵۰,۰۰۰ = ۱۰۰۰ \times ۹,۴۰۰ \times ۱ \times ۲۵\% = \text{وجه تضمین اولیه}$$



روز	اندازه قرارداد	قیمت تسویه روزانه	تغییر قیمت تسویه روزانه	سود یا زیان	موجودی حساب مشتری	وجه تضمین لازم	حداقل وجه تضمین	وضعیت حساب مشتری
۱	۱,۰۰۰	۹,۴۷۳	۷۳	۷۳,۰۰۰	۳,۰۷۳,۰۰۰	۲,۳۶۸,۲۵۰	۱,۱۸۴,۱۲۵	Normal
۲	۱,۰۰۰	۹,۹۰۲	۴۲۹	۴۲۹,۰۰۰	۳,۵۰۲,۰۰۰	۲,۴۷۵,۵۰۰	۱,۲۳۷,۷۵۰	Normal
۳	۱,۰۰۰	۱۰,۰۰۳	۱۰۱	۱۰۱,۰۰۰	۳,۶۰۳,۰۰۰	۲,۵۰۰,۷۵۰	۱,۲۵۰,۳۷۵	Normal
۴	۱,۰۰۰	۹,۶۰۳	(۴۰۰)	(۴۰۰,۰۰۰)	۳,۲۰۳,۰۰۰	۲,۴۰۰,۷۵۰	۱,۲۰۰,۳۷۵	Normal
۵	۱,۰۰۰	۹,۵۰۳	(۱۰۰)	(۱۰۰,۰۰۰)	۳,۱۰۳,۰۰۰	۲,۳۷۵,۷۵۰	۱,۱۸۷,۸۷۵	Normal
۶	۱,۰۰۰	۹,۴۲۶	(۷۷)	(۷۷,۰۰۰)	۳,۰۲۶,۰۰۰	۲,۳۵۶,۵۰۰	۱,۱۷۸,۲۵۰	Normal
۷	۱,۰۰۰	۹,۰۲۴	(۴۰۲)	(۴۰۲,۰۰۰)	۲,۶۲۴,۰۰۰	۲,۲۵۶,۰۰۰	۱,۱۲۸,۰۰۰	Normal
۸	۱,۰۰۰	۹,۰۵۷	۳۳	۳۳,۰۰۰	۲,۶۵۷,۰۰۰	۲,۲۶۴,۲۵۰	۱,۱۳۲,۱۲۵	Normal
۹	۱,۰۰۰	۹,۰۶۹	۱۲	۱۲,۰۰۰	۲,۶۶۹,۰۰۰	۲,۲۶۷,۲۵۰	۱,۱۳۳,۶۲۵	Normal
۱۰	۱,۰۰۰	۸,۵۰۰	(۵۶۹)	(۵۶۹,۰۰۰)	۲,۱۰۰,۰۰۰	۲,۱۲۵,۰۰۰	۱,۰۶۲,۵۰۰	At Risk
۱۱	۱,۰۰۰	۸,۴۵۰	(۵۰)	(۵۰,۰۰۰)	۲,۰۵۰,۰۰۰	۲,۱۱۲,۵۰۰	۱,۰۵۶,۲۵۰	At Risk
۱۲	۱,۰۰۰	۸,۴۰۰	(۵۰)	(۵۰,۰۰۰)	۲,۰۰۰,۰۰۰	۲,۱۰۰,۰۰۰	۱,۰۵۰,۰۰۰	At Risk
۱۳	۱,۰۰۰	۷,۳۰۰	(۱,۱۰۰)	(۱,۱۰۰,۰۰۰)	۹۰۰,۰۰۰	۱,۸۲۵,۰۰۰	۹۱۲,۵۰۰	Margin Call





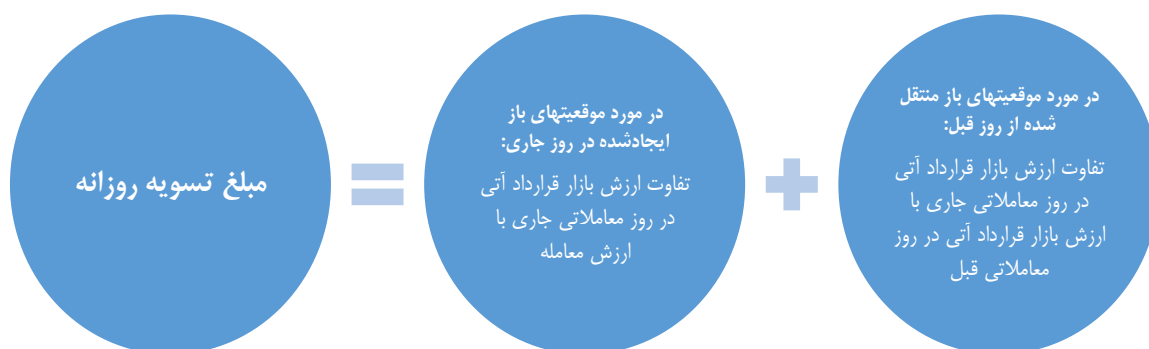
مدیریت ریسک

مدیریت ریسک بازار آتی اوراق بهادار حین جلسه معاملاتی و به شرح زیر انجام می‌شود:

(۱) **محاسبه سود/زیان تحقق یافته:** سود/زیان زمانی محقق می‌شود که معامله‌گر، از طریق اخذ موقعیت فروش و یا خرید کاهنده، اقدام به بستن موقعیت خود نماید. در این حالت، برآیند سود و زیان مشتری برآورد می‌شود. در صورتی که مجموع سود و زیان‌های برآوردی کمتر از صفر باشد، آن مقدار در حساب مشتری مسدود می‌شود. در انتهای روز با انجام تسویه روزانه، ثبت‌های مربوطه در حساب مشتری انجام شده و مسدودی فوق آزاد می‌گردد.

(۲) **محاسبه سود/زیان تحقق نیافته به شکل دوره‌ای:** در این حالت، مجموع مقدار سود/زیان تحقق نیافته هر شخص بر اساس موقعیت‌های باز خرید یا فروش وی و با لحاظ قیمت پایانی نمادهای آتی مربوطه، در بازه‌های زمانی معین در طول هر جلسه معاملاتی (حداکثر ۱۵ دقیقه) محاسبه شده و در صورت وجود زیان تحقق نیافته برای شخص، میزان آن از حساب آزاد مشتری کسر، به مبالغ مسدودی اضافه و وضعیت مشتری (عادی-درخطر-اخطاریه وجه تضمین) بروزرسانی می‌گردد. این مبالغ مسدودی (زیان تحقق نیافته) پس از پایان بازار در هر روز معاملاتی با انجام تسویه روزانه آزاد شده و تسویه و پایاپای روزانه انجام می‌پذیرد.

عملیات بروزرسانی حساب عملیاتی مشتریان نزد هر کارگزار برای دارندگان موقعیت باز



- اگر پس از انجام عملیات بالا، موجودی حساب عملیاتی مشتری نزد کارگزار از حداقل وجه تضمین کمتر شود، کارگزار باید اخطاریه افزایش وجه تضمین را به روش تعیین شده در قرارداد فی مابین مشتری و کارگزار حداکثر تا پیش از آغاز جلسه معاملاتی روز بعد، برای مشتری ارسال نماید.
- مشتری باید در زمان مشخص شده در قرارداد فی مابین مشتری و کارگزار و حداکثر تا یک ساعت پیش از پایان جلسه معاملات روز بعد، وجه تضمین خود را تا وجه تضمین لازم روز معاملاتی قبل افزایش دهد یا اقدام به بستن

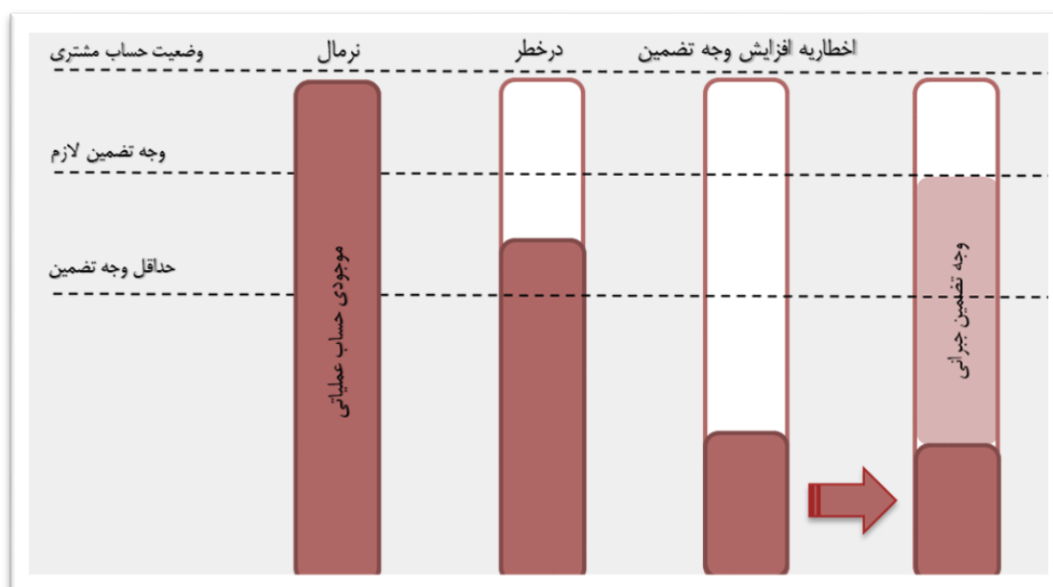


موقعیت‌های باز خود تا حد جبران کسری وجه تضمین نماید. در غیر این صورت، کارگزار در همان روز معاملاتی اقدام به بستن موقعیت‌های باز مشتری تا حد جبران کسری وجه تضمین می‌نماید.

■ در صورتی که به هر دلیلی تعهدات مشتری ایفا نشود، کارگزار می‌تواند از محل بستنکاری مشتری و یا وثایق وی نزد کارگزار اقدام به تامین و جبران تعهدات مشتری نماید.

وضعیت حساب مشتری

طبق نمودار زیر، چنانچه موجودی حساب مشتری بالای سطح وجه تضمین لازم باشد، وضعیت حساب «نرمال» است، در صورتی که موجودی حساب مشتری مابین مبالغ محاسبه شده وجه تضمین لازم و حداقل وجه تضمین قرار گیرد، وضعیت حساب «درخطر» و چنانچه موجودی حساب به کمتر از مبلغ محاسبه شده حداقل وجه تضمین کاهش یابد، مشتری «اخطاریه وجه تضمین» دریافت خواهد کرد. در حالت «درخطر» یا «اخطاریه وجه تضمین»، مشتری امکان اخذ موقعیت فزاینده نخواهد داشت.





بازار جبرانی

در شرایط خاص و در صورتی که در ۳۰ دقیقه پایانی هر جلسه معاملاتی، سفارشات خرید در بالاترین قیمت مجاز و یا سفارشات فروش در پایین‌ترین قیمت مجاز روزانه وجود داشته باشد در صورت تشخیص واحد مربوطه در بورس، زمان انجام معاملات با اطلاع‌رسانی به بازار تمدید خواهد شد. شرایط انجام معاملات در این زمان به شرح زیر خواهد بود:

- دامنه نوسان به ۱.۵ برابر دامنه نوسان عادی افزایش خواهد یافت.
- معاملات انجام شده در بازار جبرانی در قیمت تسویه روزانه لحاظ نخواهند شد.
- در مدت زمان تمدید بازار، محدودیت دسترسی اشخاص به ثبت سفارش به شرح جدول زیر است:

محدودیت سفارش‌گذاری	علت تمدید بازار
عدم امکان ثبت سفارش خرید فزاینده برای تمامی سرمایه‌گذاران	وجود سفارشات خرید در بالاترین قیمت مجاز روزانه
عدم امکان ثبت سفارش فروش فزاینده برای تمامی سرمایه‌گذاران	وجود سفارشات فروش در پایین‌ترین قیمت مجاز روزانه





تعدیل قراردادهای آتی

افزایش سرمایه

در زمان افزایش سرمایه، چنانچه دارایی پایه موضوع قرارداد، سهام یکی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس باشد، آخرین قیمت تسویه روزانه و اندازه قرارداد به صورت زیر تعدیل می‌شود:

$\text{قیمت تعدیل شده} = \frac{\text{قیمت نظری سهم پایه بعد از اقدام شرکتی}}{\text{قیمت پایانی سهم پایه در آخرین روز قبل از موثر شدن اقدام شرکتی}} \times \text{آخرین قیمت تسویه روزانه قرارداد آتی}$	
$\text{اندازه قرارداد تعدیل شده} = \frac{\text{آخرین قیمت تسویه روزانه قرارداد آتی}}{\text{آخرین قیمت تسویه روزانه تعدیل شده قرارداد آتی}} \times \text{اندازه قرارداد آتی}$	

سود نقدی

در زمان تقسیم سود نقدی، چنانچه دارایی پایه موضوع قرارداد، سهام یکی از شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس باشد، آخرین قیمت تسویه روزانه به صورت زیر تعدیل می‌شود:

$\text{قیمت تعدیل شده} = \text{سود تقسیمی مصوب مجمع} - \text{آخرین قیمت تسویه روزانه قرارداد آتی}$	
--	--





تسویه نهایی

تسویه نهایی قرارداد آتی به دو روش نقدی یا فیزیکی انجام می‌شود. تمامی دارندگان موقعیت باز خرید و فروش، می‌توانند در زمان تعیین اولویت نوع تسویه و در مهلت مقرر در مشخصات قرارداد، اولویت نوع تسویه خود را از طریق نرم‌افزار آنالین به کارگزار مربوطه اعلام نمایند. در صورت عدم تعیین اولویت نوع تسویه از سوی شخص، اولویت تسویه به شکل نقدی در نظر گرفته خواهد شد. تسویه نقدی یا فیزیکی قراردادهای آتی در صورت توقف دارایی پایه نیز انجام می‌شود.

نکات مربوط به تسویه نقدی

- در تسویه نقدی، اختلاف قیمت مبنای دارایی پایه و قیمت تسویه روزانه در سررسید، ملاک تسویه قرار می‌گیرد.
- اگر به هر دلیلی از جمله عدم تایید بخشی از معاملات، قیمت مبنای دارایی پایه در بازار نقد یا قیمت تسویه روزانه در بازار مشتقه تغییر کند، تسویه نهایی براساس قیمت‌های تغییر یافته انجام می‌شود.
- در تسویه نقدی، اتاق پایاپای وجه مربوطه را از حساب کارگزار دارندگان موقعیت باز خرید یا فروش به حساب کارگزار طرف مقابل منظور می‌نماید.
- در صورت عدم تعیین اولویت نوع تسویه از سوی شخص، اولویت تسویه به شکل نقدی در نظر گرفته خواهد شد.

نکات مربوط به تسویه فیزیکی

- در تسویه فیزیکی، انتقال دارایی پایه با قیمت تسویه روزانه در سررسید، ملاک تسویه قرار می‌گیرد.
- انجام فرآیند تسویه فیزیکی قرارداد آتی برای دارندگان موقعیت باز خرید، مستلزم تامین ارزش بازار قرارداد آتی به علاوه هزینه‌های تسویه نهایی و انجام فرآیند تسویه فیزیکی قرارداد آتی برای دارنده موقعیت باز فروش، مستلزم وجود دارایی پایه متناسب با موقعیت‌های باز در کد مالکیت دارنده موقعیت باز فروش، در زمان مشخص شده در مشخصات قرارداد می‌باشد.
- اتاق پایاپای در زمان تسویه فیزیکی و براساس روش تخصیص اعلامی در مشخصات قرارداد، فرآیند تسویه فیزیکی را بین موقعیت‌های باز خریدی که ارزش بازار قرارداد آتی آن‌ها پرداخت شده است و موقعیت‌های باز فروشی که دارایی پایه موضوع قرارداد آتی در کد معاملاتی فروشنده وجود دارد انجام می‌دهد. بر این اساس اتاق پایاپای دارایی پایه را به کد مالکیت دارنده موقعیت باز خرید منتقل کرده و وجوه متناظر آن را از حساب کارگزار دارنده موقعیت باز خرید کسر و به حساب کارگزار دارنده موقعیت باز فروش منظور می‌کند.
- در تسویه فیزیکی، دارنده موقعیت باز فروش، باید مالیات فروش دارایی پایه را نیز پرداخت نماید.



- قراردادهای آتی که قابل تسویه فیزیکی نمی‌باشند، نکول در ایفای تعهدات محسوب شده و براساس قیمت مبنای دارایی پایه در زمان تسویه فیزیکی، تسویه نقدی می‌شوند.

نحوه انجام تخصیص و تعیین نوع تسویه نهایی

روش تخصیص به شکل تسهیم به نسبت بوده و پس از انجام تخصیص، با توجه به اولویت تسویه تعیین شده توسط اشخاص، تسویه نهایی به شرح زیر انجام می‌گردد:

