کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

مرکز آموزش عالی رجا
گروه مهندسی مالی

اصول مهندسی مالی

جلسه دوم : ساز و کار بازارهای آتی

مدرس : حسنلو

زمستان ۹۲

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

رئوس مطالب

- موضع معاملاتی در قراردادهای آتی
- مشخصات قرارداد آتی
- همگرایی قیمت آتی با بازار نقدی
- نقش حساب ودیعه
- گزارش قیمت ها
- نظریه کینز و هیکس
- تحویل
- انواع معامله گران
- حسابداری و مالیات
- پیمان های آتی

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

بستن موضع معاملاتی در قراردادهای آتی

- بیشتر قراردادهای آتی، منجر به تحویل فیزیکی کالا نمی شود. علتش آن است، که اکثر سرمایه گذاران قبل از فرا رسیدن زمان تحویل کالا، موضع معاملاتی خود را می بندند. چرا که تحویل کالا تحت شرایط قرارداد آتی اغلب مشکل و نسبتاً پرهزینه است.

بستن یک موضع معاملاتی به معنی ورود در یک معامله جدید و اتخاذ یک موضع معاملاتی عکس حالت قبلی است.

- برای مثال، سرمایه گذاری که با استفاده از یک قرارداد آتی وارد معامله خرید غلات به تحویل ماه ژوئیه شده است، میتواند موضع معاملاتی خود را در بیستم ژوئن تغییر دهد؛ یعنی به فروش قرارداد آتی غلات به تاریخ تحویل ژوئیه اقدام نماید.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

مشخصات قراردادهای آتی

در یک قرارداد آتی طیف وسیعی از دارایی ها مورد معامله قرار می گیرد که شامل کالاها و دارایی های مالی است.

در یک قرارداد آتی موارد زیر بایستی مشخص شوند:

- نوع دارایی
- اندازه قرارداد (به ازاء هر قرارداد چه مقدار دارایی باید تحویل داده شود)
- مکان تحویل دارایی
- زمان تحویل دارایی

هنگامی که فروشنده آمادگی تحویل کالا را دارد، " اطلاعیهٔ برنامهٔ تحویل " را به بورس می فرستد. در این اطلاعیه مکان تحویل و نوع دارایی، که توسط فروشنده انتخاب شده است، ذکر می شود.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

مشخصات قراردادهای آتی

دارایی پایه

اگر دارایی موردنظر در قرارداد، کالا باشد، لازم است که شرایط قابل قبول کالا توسط بورس تعیین شود. چرا که ممکن است، انواع مختلفی از نظر کمی و کیفی ازکالای موردنظر در بازار موجود باشد.

در مورد دارایی های مالی، معمولاً نیازی به تعیین ویژگی ها و مشخصات نیست. اما برخی از دارایی های مالی، مثل اوراق قرضه خزانه و اسناد خزانه که نوعی ابهام در مورد آنها وجود دارد، توسط بورس شیکاگو (CBOT)تعریف شده اند. دارایی پایه در قرارداد آتی اوراق قرضه خزانه، عبارت است از اوراق خزانه داری آمریکا که سررسیدی بیش از ۱۵ سال دارد و تا ۱۵ سال قابل بازخرید نیست.

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

مشخصات قراردادهای آتی

❑ اندازه قرارداد

اندازه قرارداد، حجم دارایی را که طی یک قرارداد باید تحویل داده شود، مشخص میکند. به عبارت دیگر، مقدار استاندارد شدهٔ دارایی پایه را به اصطلاح، اندازه قرارداد گویند.

- اگر اندازه قرارداد ***خیلی بزرگ*** باشد، سرمایه گذارانی که به پوشش ریسک حجم کمی از دارایی موردنظر تمایل دارند، یا میخواهند در مورد حجم کمی از دارایی مذکور به امر سفته بازی بپردازند، نمی توانند از این قراردادها استفاده کنند.

- اندازه قرارداد ***خیلی کوچک*** باشد، با توجه به اینکه برای هر قراردادی که معامله میشود، هزینه ای تعلق میگیرد، هزینه معاملات افزایش می یابد.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

مشخصات قراردادهای آتی

نحوه تحویل

- مکان تحویل کالا باید توسط بورس مشخص شود.
- اگر گزینه های مختلفی برای مکان تحویل مشخص شده باشد، پس از انتخاب مکان تحویل توسط فروشنده، قیمت براساس آن تعدیل میشود.

ماه های تحویل

- هر قرارداد آتی با توجه به ماه تحویل آن، خوانده میشود
- ماههای تحویل از یک قرارداد به قرارداد دیگر متفاوت است
- در هر مقطع زمانی قراردادها برای نزدیک ترین ماه تحویل و یا سایر ماه های تحویل معامله می شوند
- زمان دقیق انجام معامله در ماه، توسط بورس تعیین میشود.
- بورس، آخرین روز معامله یک قرارداد را مشخص میکند. معمولاً معاملات، چند روز قبل از روز تحویل، متوقف میشوند.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

مشخصات قراردادهای آتی

نحوه گزارش قیمت ها

قیمت آتی توسط بورس و به گونه ای درج میشود که به آسانی و راحتی فهمیده شوند. برای مثال،قیمت های قرارداد آتی نفت خام در بورس نایمکس (NYME)برای هر بشکه، به صورت دلار با دو رقم اعشار بیان می شود.

محدودیت تغییر قیمت روزانه

بورس های رسمی در بسیاری موارد محدودهٔ تغییرات روزانه قیمت را نیز تعیین میکنند، تا مانع نوسانات شدید قیمت ها و درنتیجه فزون خواهی سفته بازان شوند. معمولا معاملات در دو حالت زیر متوقف میشوند:

- قرارداد پایین حد مجاز
- قرارداد بالای حد مجاز

با این حال این محدودیت ها می تواند هنگام افزایش یا کاهش شدید قیمت دارایی پایه به صورت یک مانع مصنوعی برای معاملات عمل کند.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

مشخصات قراردادهای آتی

محدودیت های موضع معاملاتی

- محدودیت موضع معاملاتی نشان دهندهٔ حداکثر تعداد قراردادهای آتی است، که یک سفته باز می تواند داشته باشد.
- پوشش دهندگان ریسک که واقعاً به دنبال پوشش ریسک هستند، از این محدودیت ها مستثنی میباشند
- هدف از این محدودیت ها، جلوگیری از تأثیر (نفوذ) بیش از حد سفته بازان بر بازار است.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

همگرایی قیمت آتی با قیمت نقدی

هرچه زمان سررسید قرارداد آتی نزدیکتر میشود، قیمت آتی به سمت قیمت نقدی میل می کند و در سررسید قرارداد آتی، قیمت آتی با قیمت نقدی برابر و یا خیلی نزدیک می شود.

فرض میکنیم، که قیمت آتی بیشتر از قیمت نقدی در زمان تحویل باشد. در این صورت معامله گران فرصت های آربیتراژی ذیل را خواهند داشت:

۱. فروش یک قرارداد آتی

۲. خرید دارایی

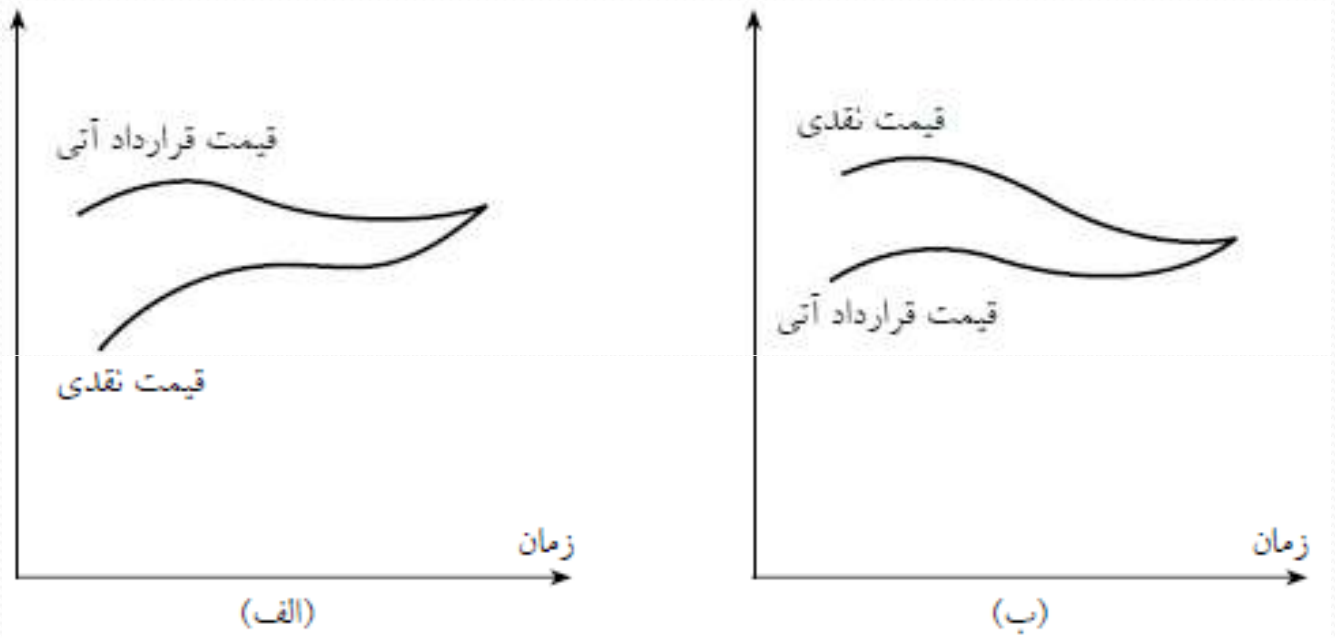
۳. تحویل دارایی

درواقع وجود سفته بازان در بازار موجب می شود، که قیمت آتی تقریباً برابر با قیمت نقدی دارایی گردد

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

همگرایی قیمت آتی با قیمت نقدی



رابطه بین قیمت قرارداد آتی و قیمت نقدی قبل از تاریخ سررسید قرارداد: (الف) قیمت قرارداد آتی بالاتر از قیمت نقدی است. (ب) قیمت قرارداد آتی پایینتر از قیمت نقدی است.

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

نقش حساب ودیعه

Margin account

حساب ودیعه عبارتست از ودیعه ای که معامله گران قراردادهای آتی بایستی نزد کارگزار بورس بگذارند. اهمیت حساب ودیعه در از بین بردن ریسک تخلف از اجرای تعهدات است

- میزان این ودیعه توسط بورس تعیین می شود.
- ودیعه اولیه (Initial margin) : مبلغی که در زمان انعقاد قرارداد سپرده گذاری میشود
- تسویه حساب ودیعه (Marking to market) : جریان مستمر محاسبه زود یا زیان روزانه
- حداقل ودیعه ثابت (Maintenance margin) : برای اطمینان خاطر از اینکه حساب ودیعه، هرگز منفی نشود، همواره باید مبلغ حداقلی که مقدار آن کمتر از ودیعه اولیه است، در حساب ودیعه حفظ شود
- ودیعه متغیر (Variation margin):اگر حساب ودیعه کمتر از حداقل ودیعه ثابت باشد، مبلغ اضافی سپرده گذاری شده، برای رسیدن به سطح ودیعه اولیه را ودیعه متغیر می نامند

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

نقش حساب ودیعه

Margin account

روز	قیمت قرارداد آتی	سود (زیان) روزانه	سود (زیان) تجمعی	مانده حساب ودیعه	تقاضای افزایش ودیعه
	۴۰۰/۰۰			۴،۰۰۰	
۵ ژوئن	۳۹۷/۰۰	(۶۰۰)	(۶۰۰)	۳،۴۰۰	
۶ ژوئن	۳۹۶/۱۰	(۱۸۰)	(۷۸۰)	۳،۲۲۰	
۹ ژوئن	۳۹۸/۲۰	۴۲۰	(۳۶۰)	۳،۶۴۰	
۱۰ ژوئن	۳۹۷/۱۰	(۲۲۰)	(۵۸۰)	۳،۴۲۰	
۱۱ ژوئن	۳۹۶/۷۰	(۸۰)	(۶۶۰)	۳،۳۴۰	
۱۲ ژوئن	۳۹۵/۴۰	(۲۶۰)	(۹۲۰)	۳،۰۸۰	
۱۳ ژوئن	۳۹۳/۳۰	(۴۲۰)	(۱،۳۴۰)	۲،۶۶۰	۱،۳۴۰
۱۶ ژوئن	۳۹۳/۶۰	۶۰	(۱،۲۸۰)	۴،۰۶۰	
۱۷ ژوئن	۳۹۱/۸۰	(۳۶۰)	(۱،۶۴۰)	۳،۷۰۰	
۱۸ ژوئن	۳۹۲/۷۰	۱۸۰	(۱،۴۶۰)	۳،۸۸۰	
۱۹ ژوئن	۳۸۷/۰۰	(۱،۱۴۰)	(۲،۶۰۰)	۲،۷۴۰	۱،۲۶۰

۵ ژوئن سفارش دو قرارداد آتی طلا تحویل دسامبر ..هر قرارداد ۱۰۰ اونس و هر انس ۴۰۰ دلار.
ودیعه اولیه برای هر قرارداد ۲۰۰۰ دلار و حداقل ودیعه ثابت برای هر قرارداد ۱۵۰۰ دلار میباشد

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

حساب ودیعه Margin account

- سرمایه گذاران می توانند از بهره مانده حساب خود در حساب ودیعه منتفع شوند.
- استفاده از اوراق بهادار تا ۹۰٪ ارزش اسمی و سهام تا ۵۰٪ ارزش اسمی به جای پول نقد، در برخی از موارد مجاز است.
- بورس حداقل سطح ودیعه اولیه و حداقل ودیعه ثابت را تعیین میکند.
- سطوح مبلغ ودیعه، با تغییرپذیری قیمت دارایی پایه تعیین میشود. هرچه نوسان قیمت دارایی پایه بیشتر باشد، سطوح سپردهٔ ودیعه بیشتر میشود.
- ودیعه ثابت معمولاً ۷۵ ٪ مبلغ ودیعه اولیه است
- مبلغ ودیعه، با توجه به اهداف معاملاتی، متفاوت است
- شرایط حساب ودیعه در مورد موضع معاملاتی خرید یا فروش یکسان است
- معمولا مبلغ ودیعه برای معاملاتی همچون معاملات یک روزه نسبت به معاملات پوشش ریسک بیشتر است.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

Exchange clearinghouse

اتاق پایاپای بورس

- یک بخش الحاقی به بورس است و نقش واسطه (ناظر) را در معاملات آتی بمنظور تضمین حسن عملکرد هر یک از دو طرف معامله کننده ایفا می کند.
- اعضای اتاق پایاپای کارگزاران هستند
- حساب ودیعه پایاپای (Clearing margin) : حسابی ودیعه ای که عضو اتاق پایاپای نزد اتاق دارد.
- مهمترین وظیفه اتاق پایاپای، کسب اطلاع از رویدادها و معاملات روزانه برای تعیین خالص موضع معاملاتی (Net position) هر یک از اعضا است

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

Exchange clearinghouse

اتاق پایاپای بورس

- اعضای اتاق پایاپای فقط حساب ودیعه اولیه دارند و ملزم به حفظ حساب حداقل ودیعه ثابت نیستند.
- تسویه حساب ودیعه بصورت روزانه برای ودیعه اعضای انجام می شود.
- برای تعدیل حساب ودیعه پایاپای، اتاق پایاپای بورس تعداد قراردادهای باز را، که با یک معامله معکوس خنثی نشده اند، براساس :
  - مبنای ناخالص (Gross basis)
  - یا مبنای خالص (Basis net)

محاسبه میکند

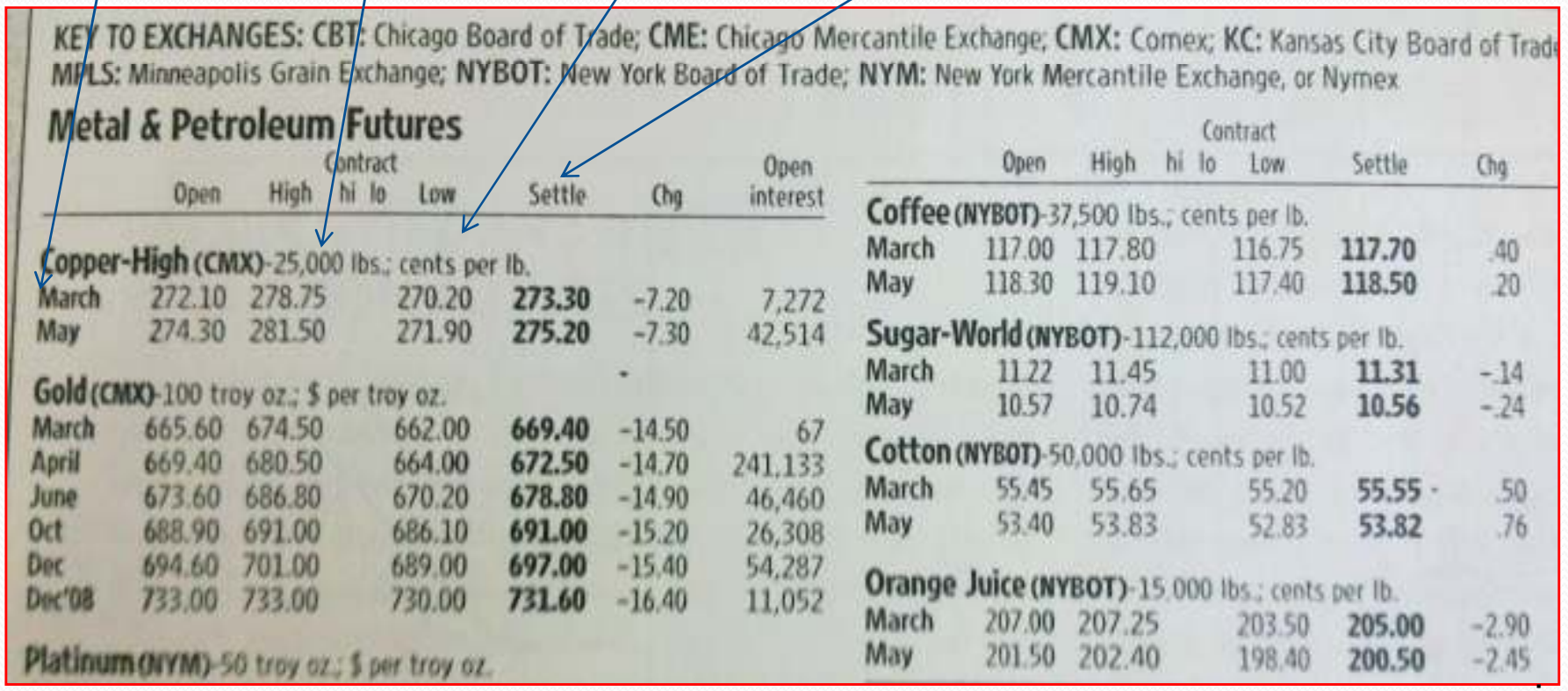
www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

نحوه گزارش قیمت ها

بیشتر روزنامه ها در بخش های ثابتی از مطالب خود، معمولاً قیمت های آتی را ذکر میکنند. بخشی از روزنامه وال استریت در تاریخ ۲ مارس ۲۰۰۷:

ماه های سررسید | اندازه قرارداد | واحد قیمت | قیمت تسویه



KEY TO EXCHANGES: CBT: Chicago Board of Trade; CME: Chicago Mercantile Exchange; CMX: Comex; KC: Kansas City Board of Trade; MPLS: Minneapolis Grain Exchange; NYBOT: New York Board of Trade; NYM: New York Mercantile Exchange, or Nymex

Metal & Petroleum Futures

	Open	High	Contract hi	Contract lo	Low	Settle	Chg	Open interest
Copper-High (CMX)-25,000 lbs.; cents per lb.								
March	272.10	278.75			270.20	**273.30**	-7.20	7,272
May	274.30	281.50			271.90	**275.20**	-7.30	42,514
Gold (CMX)-100 troy oz.; $ per troy oz.								
March	665.60	674.50			662.00	**669.40**	-14.50	67
April	669.40	680.50			664.00	**672.50**	-14.70	241,133
June	673.60	686.80			670.20	**678.80**	-14.90	46,460
Oct	688.90	691.00			686.10	**691.00**	-15.20	26,308
Dec	694.60	701.00			689.00	**697.00**	-15.40	54,287
Dec'08	733.00	733.00			730.00	**731.60**	-16.40	11,052
Platinum (NYM)-50 troy oz.; $ per troy oz.								

	Open	High	Contract hi	Contract lo	Low	Settle	Chg
Coffee (NYBOT)-37,500 lbs.; cents per lb.							
March	117.00	117.80			116.75	**117.70**	.40
May	118.30	119.10			117.40	**118.50**	.20
Sugar-World (NYBOT)-112,000 lbs.; cents per lb.							
March	11.22	11.45			11.00	**11.31**	-.14
May	10.57	10.74			10.52	**10.56**	-.24
Cotton (NYBOT)-50,000 lbs.; cents per lb.							
March	55.45	55.65			55.20	**55.55**	.50
May	53.40	53.83			52.83	**53.82**	.76
Orange Juice (NYBOT)-15,000 lbs.; cents per lb.							
March	207.00	207.25			203.50	**205.00**	-2.90
May	201.50	202.40			198.40	**200.50**	-2.45

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

نحوه گزارش قیمت ها

- قیمت تسویه (Settlement Price) : آخرین قیمت معامله در طول روز نیست، بلکه معمولاً این قیمت، میانگین چند قیمتی است که در پایان روز کاری، در این قیمت ها معامله صورت گرفته است.
- ستون پنجم، نمایانگر میزان تغییرات قیمت تسویه نسبت به روز گذشته است.
- قراردادهای باز (open interests) : تعداد قراردادهای تسویه نشده (خنثی نشده با یک معامله معکوس) یا تعداد قراردادهای باز را نشان میدهد، که میتواند قراردادهای با موضع معاملاتی خرید یا فروش باشد.
- حجم معاملات : تعداد معاملات صورت گرفته در یک روز

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

نظریه کینز و هیکس

"اگر پوشش دهندگان ریسک به دنبال اتخاذ موضع فروش باشند و سفته بازان بخواهند که موضع خرید اتخاذ کنند، در این صورت قیمت قراردادهای آتی یک دارایی، پایینتر از قیمت نقد مورد انتظار خواهد بود چرا که سفته بازان مبادرت به معامله قراردادهای آتی نمی کنند، مگر در صورتی که سود مورد انتظار آنها از این معاملات مثبت باشد."

- اگر قیمت نقد مورد انتظار بیش از قیمت توافقی در قرارداد آتی باشد، اصطلاحاً میگویند بازار در شرایط عقبگرد قیمت ها Normal Backwardation
- اگر قیمت نقد مورد انتظار کمتر از قیمت توافقی در قرارداد آتی باشد، اصطلاحاً می گویند که شرایط بالا رفتن قیمت ها یا اصطلاحاً کونتانگو (contango) بر بازار حاکم است.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

تحویل

- همانطور که اشاره شد، قراردادهای آتی معدودی منجر به تحویل فیزیکی میشوند.
- زمانی که سرمایه گذاری که دارای موضع معاملاتی فروش است تصمیم به تحویل دارایی پایه میگیرد، کارگزارش یک اطلاعیه برنامه تحویل به اتاق پایاپای بورس می فرستد.
- در این اطلاعیه، تعداد قرارداد تحویلی، مکان تحویل و کیفیت محصول مشخص میشود.
- اطلاعیه برنامه تحویل به کسی واگذار می شود، که مدت زمان موضع معاملاتی پیش خرید او طولانی تر از بقیه باشد یا اصطلاحاً قدیمی ترین قرارداد را داشته باشد.
- در مورد کالا، تحویل فیزیکی به معنی قبول یک رسید انبار، در مقابل پرداخت فوری است. طرف تحویل گیرنده، مسؤول کلیه هزینه های انبارداری است.

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

تحویل

- طرف تحویل گیرنده مسؤول کلیه هزینه های انبارداری است.
- کلیه رویه های تحویل، از زمان اعلان اطلاعیه برنامه تحویل به تحویل دهنده، تا زمانی که عمل تحویل انجام میشود، معمولاً یک فراگرد سه روزه است.
- برای اجتناب از ریسک الزام به تحویل، یک سرمایه گذار با موضع پیش خرید، باید قراردادهای خود را قبل از اولین روز اعلامیه تحویل ببندد.
- برخی قراردادهای آتی صادره بر دارایی مالی، از جمله قراردادهایی که موضوع آنها شاخص های سهام است، به صورت نقدی تسویه میشوند چرا که تحویل دارایی پایه یا غیرممکن است یا با مشکلات زیادی همراه است
- برای اطمینان از اینکه قیمت آتی منطبق بر قیمت نقدی است قیمت تسویه در آخرین روز معامله را مساوی قیمت نقد دارایی پایه ای که معامله خرید یا فروش آن در آن روز انجام شده است تعیین می کنند.

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

انواع معامله گران

عاملان اجرایی بازار:

- **کارگزاران کمیسیون گیر** (Commission brokers) : دستورات مشتریان خود را اجرا میکنند و در قبال آن حق کمیسیونی دریافت می کنند
- **معامله گران** (Locals) : افرادی هستند که با سرمایه خودشان و به حساب خودشان معامله میکنند. که در یکی از سه گروه زیر قرار میگیرد:
  - پوشش دهندگان ریسک
  - سفته بازان که در سه نقش ممکن است ظاهر شوند:
    - دلال (Scalpers)
    - معامله گران یک روزه (Day traders)
    - معامله گر موقعیتی (Position trader)
  - آربیتراژ گران

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

انواع سفارشات

- **سفارشات به قیمت روز**(Market order) : معامله بلافاصله در کمترین زمان ممکن و با بهترین قیمت موجود در بازار انجام شود.
- **سفارش به قیمت محدود** (Limit order): یک قیمت معین را مشخص میکند. و سفارش فقط در همان قیمت مشخص شده یا حالت بهتر از آن قابل اجراست.
- **سفارش جلوگیری از زیان** (Stop order or stop loss order): یک قیمت معینی را مشخص میکند و سفارش در بهترین قیمت موجود یا با مطلوبیت کمتر، که یک فرد پیشنهاد خرید یا فروش میدهد، انجام می شود.

سفارش فروش به قیمت پایین تر از قیمت های موجود بازار. این سفارش وقتی فعال می شود که قیمت سهام مورد نظر تا قیمت معینی که مشتری تعیین کرده است کاهش یابد. هدف از ارائه این سفارش جلوگیری از زیان بیشتر در نگهداری سهام است.

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

انواع سفارشات

- **سفارش اگر بازار به قیمت برسد** (Market-if-touched order): یاMITتنها موقعی ممکن است، اجرا شود که بازار به قیمتی مشخص برسددرواقع، در قیمت تعیین شده یا در یک قیمت بهتر از قیمت تعیین شده، یعنی در بهترین قیمت موجود قابل اجراست.
- **سفارش به صلاحدید کارگزار** (A order discretionary):یا سفارش "به قیمت بازار بدون مسئولیت " مثل یک سفارش به قیمت بازار است فقط به صلاح دید کارگزار
- **سفارش در دورهٔ زمانی مشخص** (Time-of-day order)
- **سفارش بدون محدوده زمانی** (Open order or a good-till-canceled order)
- **سفارش اجرای فوری** (Fill or kill order)

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

مقررات

مقررات بازارهای آتی در آمریکا، در حال حاضر توسط کمیسیون معاملات آتی کالاها (CFTC)تدوین میشود وظایف این کمیسیون:

- قراردادهایی تصویب شوند که هدف اقتصادی مفید داشته باشند.
- تضمین اعلام صحیح و به موقع قیمت ها به عموم مردم
- اعطای مجوز به افراد متقاضی پس از بررسی سوابق
- گزارش گیری از معامله گرانی که مواضع معاملاتی آنها بیش از حد خاصی است
- رسیدگی به شکایات و اعتراضات عموم مردم
- انجام اقدامات انضباطی و تنبیه متخلفین از قوانین بورس

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

حسابداری و مالیات

نحوه حسابداری دادو ستد قرارداد آتی

در روش حسابداری پوشش ریسک، برای سال ۲۰۰۰ هیچ حسابی در مورد معاملات آتی ثبت نمی شود، چرا که قیمت در سال ۲۰۰۱ پرداخت میشود.

- سرمایه گذار موضع خود را در پایان فوریه ۲۰۰۱ با قیمت ۱۸۰ سنت می بندد.

میز معاملاتی معامله‌گر ـ فوریه ۲۰۰۱

سپتامبر ۲۰۰۰: یک سرمایه‌گذار یک موضع خرید قرارداد آتی مارس ۲۰۰۱ جهت خریداری ۵،۰۰۰ بوشل غلات اتخاذ می‌نماید. قیمت قرارداد آتی برای هر بوشل ۱۵۰ سنت است.

پایان سال ۲۰۰۰: قیمت قرارداد آتی به ازای هر بوشل ۱۷۰ سنت است.

اگر سرمایه‌گذار سفته‌باز باشد

سود حسابداری در سال ۲۰۰۰ برابر است با: دلار ۱،۰۰۰ = سنت ۲۰ × ۵،۰۰۰

سود حسابداری در سال ۲۰۰۱ برابر است با: دلار ۵۰۰ = سنت ۱۰ × ۵،۰۰۰

اگر سرمایه‌گذار پوشش دهنده ریسک خرید غلات در سال ۲۰۰۱ باشد

دادوستدها و معاملات انجام شده هیچ تاثیری بر نتایج گزارش در سال ۲۰۰۰ ندارد.

سود حسابداری در سال ۲۰۰۱ برابر است با: دلار ۱،۵۰۰ = سنت ۳۰ × ۵،۰۰۰

www.qie.ir

کانال صنایع و مدیریت در تلگرام=@qieSanaye

پیمان های آتی در مقایسه با قراردادهای آتی

پیمان های آتی	قراردادهای آتی
توافقنامه های خصوصی بین دو طرف	انجام معامله در یک بورس
غیراستاندارد	قراردادهای استاندارد
معمولاً دربردارنده تاریخ تحویل مشخص میباشند	دامنه ا ی از تاریخ های تحویل
تسویه حساب در پایان عمر قرارداد	تسویه حساب روزانه
معمولاً منجر به تحویل یا تسویه حساب نقدی میشود	معمولاً قرارداد قبل از تاریخ سررسید مسدود میشود

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

قیمت پیمان آتی و قیمت تحویل

قیمت فعلی پیمان آتی، قیمت بازاری است، که امروز برای تحویل دارایی در سررسید پیمان آتی مورد توافق قرار میگیرد. قیمت در پیمان آتی معمولاً متفاوت از قیمت نقدی است و با توجه به زمان سررسید فرق خواهد کرد.

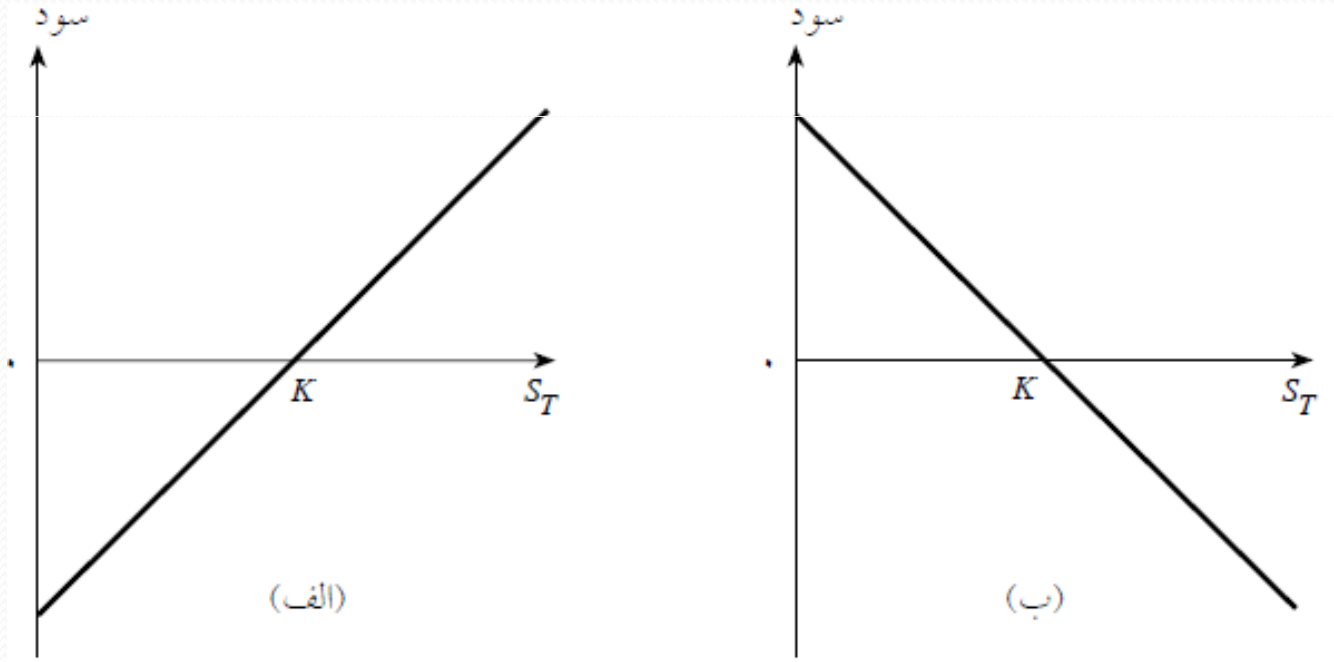
در پیمان آتی، کل سود یا زیان در پایان عمر قرارداد شناسایی میشود، ولی در قرارداد آتی سود یا زیان به خاطر وجود سازوکار تسویه حساب روزانه، هر روز شناسایی میشود.

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

بازده پیمان آتی

اگر زمان سررسید را Tفرض کنیم و قیمت نقد دارایی در زمان Tرا با STو قیمت تحویل در پیمان آتی را با K نشان دهیم، یک پیمان آتی برای خریدار، به ازای خرید یک واحد از دارایی در سر رسید، به اندازهٔ ST - K ارزش دارد.



(الف) اتخاذ موضع معاملاتی خرید (ب) اتخاذ موضع معاملاتی فروش

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

سود ناشی از قراردادهای آتی و پیمان های آتی

میز معاملاتی معامله‌گر

سرمایه‌گذار «الف» یک پیمان آتی ۹۰ روزه برای یک میلیون پوند خریداری می‌کند. قیمت این پیمان آتی ۱/۸۳۸۱ است. سرمایه‌گذار «ب» یک قرارداد آتی ۹۰ روزه بر روی یک میلیون پوند می‌خرد. قیمت قرارداد آتی ۱/۸۳۸۱ است. نرخ مبادله استرلینگ ۱/۸۶ می‌باشد.

نتیجه

هریک از سرمایه‌گذاران در مجموع به مبلغ سودی به شرح ذیل دست می‌یابند:

دلار ۲۱،۹۰۰ = ۱،۰۰۰،۰۰۰ × (۱/۸۶۰۰ – ۱/۸۳۸۱)

سود سرمایه‌گذار «الف» در نودمین روز بدست می‌آید. در حالی که سود سرمایه‌گذار «ب» به صورت روزانه و در طول یک دوره نود روزه ایجاد شده است. فرایند کسب سود توسط سرمایه‌گذار «ب» با افت و خیزهایی همراه خواهد بود. در برخی روزها وی ممکن است زیان شناسایی کند و در روزهای دیگر سود شناسایی نماید.

www.qie.ir

@qieSanaye=کانال صنایع و مدیریت در تلگرام

?

فرض کنید در سپتامبر ۲۰۰۴ اقدام به اتخاذ موضع معاملاتی خرید در قرارداد آتی نفت به تحویل ماه می ۲۰۰۵ نموده اید و در مارس ۲۰۰۵ از قرارداد خارج می شوید. قیمت آتی هر بشکه نفت خام در هنگام ورود شما به این قرارداد ۳/ ۱۸ دلار و هنگام خروج شما از این قرارداد ۵/ ۲۰ دلار و در پایان دسامبر ۲۰۰۴ معادل ۱/ ۱۹ دلار میباشد. یک قرارداد برای تحویل ۱۰۰۰ بشکه نفت خام است. کل سود حاصل این قرارداد را محاسبه نمایید. چه زمانی این سود تحصیل میشود؟ در هر یک از دو حالت پوشش دهنده ریسک یا سفته باز نحوه محاسبه مالیات را توضیح دهید.

www.qie.ir