

بازرگانی و نحوه فعالیت در بورس‌های کالا و انرژی

تألیف:

محمد صالحی‌فر

مرتضی کارگر

در پیشانی سخن

بورس‌های کالایی به عنوان یکی از نوآوری‌های عصر نوین در حوزه بازارها و نهادهای مالی، تأثیرات مفید و قابل ملاحظه‌ای را در اقتصاد کشورهای مختلف از خود به جای گذاشته‌اند. تخصصی‌شدن فعالیت بورس‌هایی کالایی موجب گستردگی بیشتر این نهادهای مالی گردیده است، به طوری که امروزه بورس‌های کالایی شامل بورس انواع محصولات کشاورزی، فلزات گرانبها، محصولات صنعتی و معدنی، انرژی، آلاینده‌ها و ... می‌گردد. هدف از تألیف این کتاب، آشنایی با مبانی، سازوکارهای عملیاتی و فرآیندهای اجرایی در بورس‌های کالایی می‌باشد. فصل اول کتاب به بررسی مفاهیم مقدماتی، عملکرد، کارکردها، ساختار و نقش بورس‌های کالایی در اقتصاد می‌پردازد. در این فصل برخی از بورس‌های کالایی شناخته‌شده در سطح جهانی مورد مطالعه قرار می‌گیرد. در فصل دوم، انواع قراردادهای معاملاتی، بازارهای فعال و کالاهای مورد معامله در بورس‌های کالایی معرفی می‌گردد. فصل سوم و چهارم، به طور خاص به معرفی سازوکارهای عملیاتی، فرآیندهای معاملاتی و ابزارها و بازارهای مالی فعال در بورس کالای ایران و بورس انرژی ایران به عنوان دو بورس کالایی شناخته‌شده در کشور می‌پردازد. کتاب حاضر با رویکردی کاربردی و به منظور ارتقای سطح مهارت خوانندگان محترم به رشته تحریر درآمده است. مسلماً ارائه تمامی جزئیات مرتبط با عملکرد بورس‌های کالایی در قالب یک کتاب، امری دشوار و بعید است. اما در تمام مراحل نگارش کتاب سعی شده تا مهارت کاربردی خوانندگان در راستای آشنایی با مبانی و فعالیت در بورس‌های کالایی خصوصاً بورس کالا و انرژی ایران ارتقا یابد. امید است کتاب حاضر برای علاقه‌مندان به فعالیت در حوزه بورس‌های کالایی، ابزاری مناسب و گامی موثر قلمداد گردد. نگارنده کتاب مشتاقانه آماده دریافت نظرات و پیشنهادهای خوانندگان محترم به منظور بهبود سطح علمی و مهارتی کتاب می‌باشد.

محمد صالحی‌فر و مرتضی کارگر

MohammadSalehifar@gmail.com

فهرست:

فصل اول:	۱
آشنایی با بورس‌های کالایی	۱
مفاهیم، ساختار، نقش و کارکرد بورس‌های کالایی	۲
کارکردهای بالقوه بورس‌های کالایی	۷
بورس کالایی در برابر بورس اوراق بهادار	۷
ارکان بازارها و بورس‌ها	۹
فهرست بورس‌های کالایی در جهان	۱۰
فصل دوم:	۱۳
ساختار و انواع بازارها و قراردادهای معاملاتی در بورس‌های کالایی	۱۳
ارکان بازار سرمایه	۱۴
انواع قراردادهای بازارها و کالاها	۲۰
فصل سوم:	۲۴
بورس کالای ایران	۲۴
فرآیندهای معاملاتی در بورس کالای ایران	۲۷
اقدامات پیش از عرضه توسط عرضه کننده	۳۲
اقدامات پیش از معامله توسط خریدار	۳۵
مراحل قبل از تالار معاملات	۳۶
مراحل اخذ کد شناسه بورس	۳۷
انواع کدهای معاملاتی در بورس کالای ایران	۳۹
راهنمای تابلوی معاملات بازار فیزیکی در بورس کالای ایران	۴۱
نحوه انجام معاملات در تالار معاملات و کشف نرخ	۴۱

دوره زمانی سبز.....	۴۱
دوره زمانی زرد.....	۴۲
خرید از کالای مازاد.....	۴۵
دوره زمانی قرمز.....	۴۵
دوره زمانی آبی.....	۴۷
بازار مشتقه.....	۵۰
کارکردهای بازار قراردادهای آتی.....	۵۳
فرایند انجام معامله قراردادهای آتی.....	۵۶
نحوه انجام معاملات قراردادهای آتی سکه طلا در بورس کالای ایران.....	۶۰
بازار جبرانی.....	۶۷
قراردادهای سلف موازی استاندارد.....	۶۸
صندوق های سرمایه گذاری کالایی قابل معامله.....	۹۰
قراردادهای اختیار معامله.....	۹۵
فصل چهارم:.....	۱۲۲
بورس انرژی ایران.....	۱۲۲
فرآیند پذیرش در بازار مشتقه.....	۱۲۹
فرآیند پذیرش در بازار سایر اوراق بهادار قابل معامله.....	۱۳۱
نحوه عملکرد صندوق سرمایه گذاری پروژه.....	۱۳۲
انواع روش های حراج.....	۱۳۳
خرید در بورس انرژی ایران.....	۱۳۷
نحوه اعلام عرضه.....	۱۳۸

تالار معاملات در روش حراج حضوری.....	۱۳۹
مراحل حراج حضوری در بازار فیزیکی بورس انرژی ایران.....	۱۴۲
دوره زمانی پیش گشایش.....	۱۴۳
دوره زمانی مظنه یابی.....	۱۴۴
دوره زمانی رقابت.....	۱۴۵
دوره زمانی نظارت.....	۱۴۵
مراحل انجام معاملات به روش حراج حضوری.....	۱۴۵
انواع روش‌های تسویه در روش حراج حضوری.....	۱۴۷
شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه.....	۱۵۰
ضوابط کلی معاملات در بازار مشتقه.....	۱۵۵
ضوابط اختصاصی معاملات قراردادهای سلف موازی استاندارد.....	۱۵۵
ضوابط تعریف نمادهای معاملاتی در بورس انرژی.....	۱۶۲
معرفی بازار مصرف‌کنندگان بزرگ برق در بورس انرژی ایران.....	۱۶۷

فصل اول:

آشنایی با بورس های کالایی

در این فصل به پرسش های زیر پاسخ خواهیم داد:

- مفهوم بورس های کالایی چیست؟
- هدف از تشکیل بورس چیست؟
- وجوه تمایز و مزایای بورس های کالایی در برابر بازارهای کالایی سنتی چیست؟
- مزایا و کارکردهای بورس های کالایی چیست؟
- تفاوت بورس های کالایی با بورس های اوراق بهادار چیست؟
- فعالیت بورس های کالایی در سطح جهانی چگونه است؟

مفاهیم، ساختار، نقش و کارکرد بورس های کالایی

بورس های کالایی نهادهایی قانونی هستند که به وضع و اجرای مقررات، رویه ها و دستورالعمل هایی می پردازند که منجر به معامله قراردادهای استاندارد کالایی و محصولات مبتنی بر آن قراردادهای می گردد. زمانی که درباره بورس کالایی صحبت به میان می آید، در حقیقت جنبه فیزیکی کالا نیز مورد ملاحظه قرار می گیرد. به عبارت دیگر، مراکزی که معاملات انواع کالاهای اساسی در آن صورت می پذیرد، علاوه بر معاملات اوراق بهادار مبتنی بر کالا، کالاهای پایه ای نیز مورد معامله قرار گرفته و در نهایت منجر به تحویل فیزیکی کالا می گردد.

بورس های کالایی نوین، معاملات خود را با انواع محصولات کشاورزی همچون ذرت، گندم و گوشت حیوانات در قرن ۱۹ میلادی آغاز کردند. شهر شیکاگو در ایالات متحده آمریکا در ابتدا مرکز اصلی اینگونه معاملات بود. یکی از مهم ترین دلایل آن، موقعیت جغرافیایی این منطقه در آمریکا به دلیل نزدیکی به کمربند کشاورزی و برخورداری از خطوط ریلی از شرق تا غرب آمریکا جهت انتقال و توزیع انواع کالاها می باشد. امروزه بازارهای کالایی جدید، انواع گوناگونی از ابزارها و کالاهای سرمایه ای را نیز در بر

می‌گیرند. مشارکت‌کنندگان این بازارها، طیف وسیعی از کنش‌گران می‌باشند: از تولیدکنندگان و عرضه‌کنندگان کالاها گرفته تا خریداران کالاها و سوداگران (سفته‌بازان) با هدف کسب سود از طریق سرمایه‌گذاری.

یکی از اهداف کلی در تشکیل بورس، بازارپذیر کردن^۱ کالا یا اوراق بهادار است. اصطلاح بازارپذیری اشاره به سادگی و سرعت معامله ورقه بهادار در بازار دارد. به بیان دیگر، هرچه سرعت و سادگی خرید و فروش اوراق بهادار در بازار بیشتر باشد، در حقیقت این اوراق بهادار از بازارپذیری بیشتری برخوردار خواهند بود. عکس این مطلب نیز در مورد اوراقی که بازارپذیری اندکی دارند، صادق است.

بورس با پیوند دادن سرمایه‌گذاران، خریداران، فروشندگان، کارگزاران، استاندارد کردن قراردادهای مربوط به اوراق بهادار، وضع قوانین دادوستد و رویه‌های اجرایی سعی دارد تا بر میزان بازارپذیری اوراق بهادار بیافزاید.

یک بورس کالایی، بازار متشکل و سازمان یافته‌ای است که تعداد زیادی از عرضه کنندگان یا تولیدکنندگان، کالای خود را در آن بازار عرضه می‌کنند تا پس از بررسی‌های کارشناسانه و قیمت‌گذاری منصفانه، مورد مبادله و دادوستد قرار گیرد. در واقع، عین کالای مورد معامله به محل بازار آورده نمی‌شود، بلکه اسناد استاندارد که کیفیت آنها را توضیح می‌دهند، نشان‌دهنده وجود آنها است.

امروزه، بورس در تمامی کشورها نقش تعیین‌کننده‌ای در برقراری، تسهیل و توسعه تجارت بر عهده دارد. در سراسر جهان بالغ بر ۴۰ بورس رسمی وجود دارد. به طوری که، معاملات انجام شده در بورس، حجم قابل توجهی را به خود اختصاص می‌دهد؛ این درحالی است که معاملات در بورس توانسته تأثیرات قابل توجهی در اقتصاد کشورهای جهان داشته باشد، تا آنجا که سقوط یا صعود شاخص عمومی سهام و اوراق مورد معامله در یک بورس، مترادف با رکود یا رونق اقتصادی در آن صنعت، کالا و یا حتی اقتصاد آن کشور خاص تلقی و تعبیر می‌گردد.

^۱ Marketability

به طور کلی، ویژگی‌هایی نظیر نوسانات قیمتی، قابلیت تعیین درجه استاندارد، ذخیره‌سازی، تحویل و مانند اینها در برخی کالاها، شرایط تشکیل یک بورس کالایی را فراهم می‌آورد.

بورس‌های کالایی مدیریت ریسک را تسهیل می‌کنند. به بیان دیگر، با بورس‌های کالایی تسهیلاتی برای اتخاذ استراتژی مناسب در برابر خطر (ریسک) و ایجاد مصنوعیت فراهم می‌گردد. هدف اولیه این بازار، ایجاد فرصت برای انتقال خطرات احتمالی فعالانی است که با بازار مستقیم کالا در تعامل هستند. برای مثال، تولیدکنندگان و عرضه‌کنندگان کالا از قیمت فعلی کالای خود آگاهی دارند، اما از قیمت‌های آتی مطلع نیستند. از این رو، شدیدترین نگرانی آنها احتمال کاهش قیمت کالاهایشان به هنگام فروش در آینده است. بنابراین، برای جلوگیری از زیان، تولیدکنندگان تمایل دارند کالای خود را قبل از کاهش قیمت به فروش برسانند. از سوی دیگر، متقاضیان کالا نیز نگران افزایش قیمت کالای مورد نظر خود در آینده هستند. در نتیجه هر دو طرف با استفاده از قراردادهایی که در بورس‌های کالایی مورد استفاده قرار می‌گیرند، به شکلی خود را از نوسانات شدید قیمتی مصون می‌دارند.

بررسی روند پیدایش و تکامل بورس‌های کالایی در جهان حاکی از آن است که ظهور و بسط فعالیت‌های اینگونه بازارها در عرصه اقتصاد کشورها از قرن نوزدهم میلادی و در پی پاسخگویی به برخی از نیازمندی‌های اقتصادی و در بسیاری از موارد، رفع برخی تنگناها و موانع در بازارهای کالایی بوده است.

به بیان دیگر، وجود برخی نارسایی‌ها در بازارهای کالایی (عرضه، تقاضا، توزیع و...) و به تبع آن، نوسانات قیمت انواع کالاها و نیز برخی نارسایی‌ها و ناکارآمدی‌های بازارهای سنتی از یک سو، و مزایا و منافع ایجاد و راه‌اندازی بورس‌های کالایی و توانایی آنها در رفع مشکلاتی از قبیل عدم شفافیت، بهره‌وری در تخصیص، دسترسی یکسان تمامی بازیگران، انحصارزدایی، حمایت از صنایع کوچک‌تر، قیمت‌گذاری منصفانه و... از سوی دیگر، مهم‌ترین انگیزه و عواملی هستند که موجب پدید آمدن بورس‌های کالایی در صحنه اقتصاد کشورهای مختلف گشته‌اند.

نارسایي بازارهای سنتی

نارسایي‌های بازارهای سنتی در قالب نوسانات کاذب و عدم شفافیت در کشف قیمت و فقدان تضامین لازم برای معامله‌گران از مهم‌ترین دلایل راه‌اندازی بورس‌های کالایی

در کشورهای جهان بوده است. در چنین شرایطی، راه‌اندازی و طراحی ابزارهای مالی نوین مانند مشتقات مالی

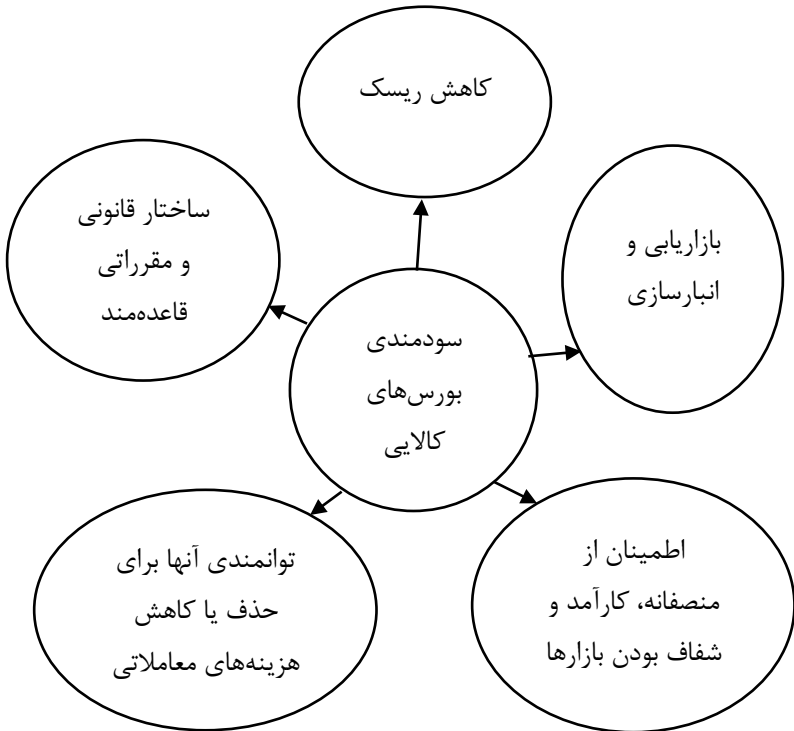
بورس‌های کالایی = نظامی سازمان یافته

می‌توانست نقش بسیار سازنده و مفیدی ایفا کند. ابزارهای مشتقه در شکل‌گیری نظامی سازمان یافته در بازارهای کالایی کمک شایانی کردند. این ابزارها در بورس‌های کالایی موجب دادوستد و توزیع انواع کالاها در کشورهای مختلف بین مشارکت‌کنندگان گوناگون در بازارها گردیدند. در نتیجه:

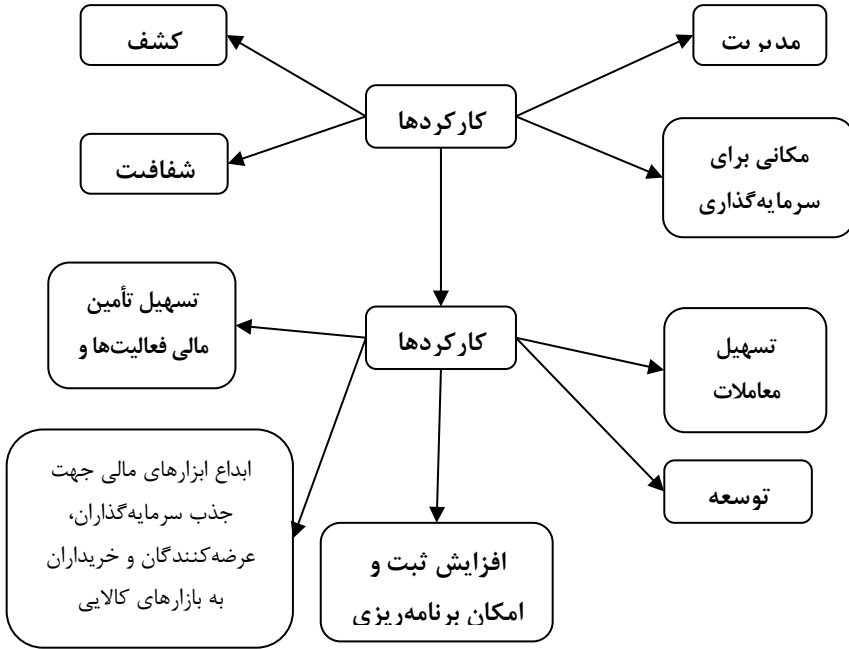
- راه ورود به بازارهای جهانی برای کشورها تسهیل گردید.
- بازار داخلی کشورها به بازارهای جهانی دسترسی پیدا کرده و تعامل با سایر کشورها افزایش یافت.
- اقتصاد جهانی شاهد آغاز مرحله‌ای جدید در تعاملات بین مردم و دولت‌های کشورهای مختلف جهان و برداشته شدن گامی اساسی در راستای رونق اقتصادی بود.

منظور از کالا در بورس‌های کالایی، تمامی مواد و محصولات از جمله محصولات کشاورزی، دامی، فلزات گرانبها، فلزات پایه، فرآورده‌های پتروشیمی و پالایشگاهی، انرژی (نفت خام، گاز طبیعی، گاز مایع، زغال سنگ، برق، فرآورده‌های اصلی و ویژه نفتی، فرآورده‌های گازی و...)، انرژی‌های تجدیدپذیر، آلاینده‌ها (کربن و...)، سوخت‌های زیستی و کالاهای معدنی و... است که می‌توان آنها را در قالب استاندارد مورد معامله قرار داد. همان‌طور که پیداست، حوزه پوشش و فعالیت بورس‌های کالایی یک حوزه بسیار گسترده را در بر می‌گیرد، به طوری که بخش عظیمی از اقتصاد جهانی که شامل انرژی، کشاورزی، صنعت و معدن و حتی آلودگی‌های حاصل از آلاینده‌هاست، در این گستره عملیاتی قرار دارند. در نتیجه جهت نیل به اقتصادی بهره‌ور که از مؤلفه‌های

کارایی و اثربخشی برخوردار باشد، توجه به بورس های کالایی ضرورتی اجتناب ناپذیر است.



کارکردهای بالقوه بورس‌های کالایی



بورس کالایی در برابر بورس اوراق بهادار

کلید واژگان «کالا» و «سهم» در ساختار بورس‌ها بسیار متداول هستند و برای توضیح سرمایه‌گذاری و تجارت مورد استفاده قرار می‌گیرند. پی بردن به مفهوم این واژگان قبل از استفاده از آنها بسیار ضروری است.

کالا:

اساساً واژه کالا به قالب عمومی و کلی یک محصول گفته می‌شود که آن محصول، یک محصول پایه‌ای و متجانس می‌باشد. برای مثال شکر، گندم، قهوه، کتان، سیب‌زمینی، گاز طبیعی، فرآورده‌های نفتی و... برخی از انواع کالاها محسوب می‌گردند. یک کالا، به محصولی اطلاق می‌گردد که نمی‌توان آن را از سایر کالاها هم‌جنس خود جدا کرده و متمایز نمود.

اگر بخواهیم کمی جزئی تر صحبت کنیم، کالاها در بورس ها به روش های متفاوتی مورد معامله قرار می گیرند:

*** معامله فیزیکی:** در این حالت، یک محصول به صورت فیزیکی (عین محصول) مورد داد و ستد قرار می گیرد و تحویل آن نیز نهایتاً در قالب شرایط قرارداد به صورت فیزیکی صورت می پذیرد.

*** معامله کاغذی:** در این حالت، یک محصول به صورت فیزیکی (عین محموله) مورد معامله قرار نمی گیرد، بلکه قراردادهایی در قالب شرایط استاندارد و از پیش اعلام شده مبتنی بر معاملات کاغذی مورد معامله قرار می گیرند. برای مثال قراردادهای آتی و پیمان های آتی، قراردادهای اختیار معامله، قراردادهای سلف موازی استاندارد، گواهی های سرمایه گذاری صندوق های پروژه و... برخی از این ابزارهای مالی به شمار می آیند.

قیمت قراردادهای مبتنی بر کالا، همان طور که از نامشان برمی آید، به ارزش کالا در زمان معامله - ارزش کالای پایه (دارایی پایه) - بستگی دارد. به بیان دیگر، این قراردادها به عنوان تعهدی جهت خرید و فروش برای مقدار مشخصی از یک محصول / کالا در زمان توافق شده ای (توسط طرفین معامله) در آینده عمل می کنند.

اما از سوی دیگر، معامله کننده این نوع قراردادها، اغلب به دنبال خرید عین محصول/کالا نیست، بلکه به دنبال اهدافی دیگر همچون کسب سود از نوسانات قیمتی، پوشش خود در مقابل نوسانات قیمتی آتی، انگیزه سفته بازی و... می باشد.

سهام:

سهام به شکل خاصی از سرمایه اطلاق می شود که در یک کسب و کار یا یک دارایی سرمایه گذاری می شود و نشان دهنده میزان مالکیت دارنده آن سهم بر آن دارایی یا کسب و کار است. از سوی دیگر، سهم به میزان یا بخشی از منافع حاصل از مالکیت یک شرکت گفته می شود که به عموم (یا اشخاص خاصی) فروخته می شوند.

بورس سهام / بورس کالایی: سهام شرکتها در بورس سهام مورد معامله قرار می

گیرند، مانند: بورس اوراق بهادار تهران، بورس سهام نیویورک، ولی کالاها در

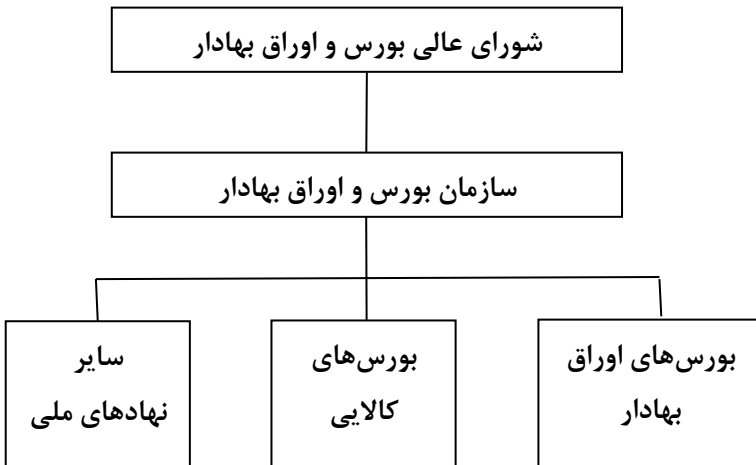
بورس های کالایی عرضه شده و مورد دادوستد قرار می گیرند، مانند بورس انرژی

ایران، بورس کالای ایران و بورس کالای شیکاگو.

یکی دیگر از تفاوت‌ها را می‌توان در بازه زمانی و هدف مشارکت‌کنندگان در این بورس‌ها یافت. به طوری که سرمایه‌گذاران در بورس سهام علاوه بر اهداف کوتاه‌مدت به دنبال اهداف بلندمدت در مالکیت سهام و خریداری سهام شرکت‌ها نیز هستند. اما در مقابل، فعالان بورس‌های کالایی با هدف کسب سود از نوسانات قیمت انواع کالاها یا خرید و فروش عین کالاها به فعالیت در این ساختارها می‌پردازند.

ارکان بازارها و بورس‌ها

به دنبال تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در آذرماه سال ۱۳۸۴ ارکان تشکیل بازار اوراق بهادار به شرح زیر تعیین شدند:



فهرست بورس های کالایی در جهان

هم اکنون بورس های کالایی بسیاری در سراسر جهان فعالیت می کنند که در جدول شماره ۱ به برخی از آنها به همراه زمینه فعالیتشان اشاره می کنیم:

جدول شماره ۱: بورس های کالایی در جهان

نام قاره	نام بورس کالایی	کشور (موقعیت جغرافیایی)	نوع کالا
آفریقا	۱. بورس کالای آفریقا (AFMX)	۱. کنیا (نایروبی)	۱. کشاورزی، انرژی
	۲. بورس کالای مصر (EGYOCMEX)	۲. مصر (قاهره)	۲. کشاورزی، انرژی
	۳. بورس کالای ماداگاسکار (MEX)	۳. ماداگاسکار (آنتاناناریوو)	۳. کشاورزی، فلزات، انرژی
	۴. بورس کالای اتیوپی (ECX)	۴. اتیوپی (آدیس آبابا)	۴. کشاورزی
اقیانوسیه	۱. بورس استرالیا (ASX)	۳. استرالیا (سیدنی)	۵. کشاورزی، انرژی، قراردادهای آتی نرخ بهره
	۲. بورس جهانی ABX	۴. استرالیا (بریزبن)	۶. فلزات گرانبها
آمریکا	۱. بورس کالای نیویورک (NYMEX)	۱. ایالات متحده آمریکا (نیویورک)	۱. انرژی، فلزات گرانبها، فلزات صنعتی
	۲. بورس کالای شیکاگو (CME)	۲. ایالات متحده آمریکا (شیکاگو)	۲. گوشت، ارز، شاخص سهام
	۳. هیأت تجاری شیکاگو (CBOT)	۳. ایالات متحده آمریکا (شیکاگو)	۳. دانه های روغنی و حبوبات، اتانول، فلزات
	۴. بورس کالا و قراردادهای آتی برزیل (BMF)	۴. برزیل (سائوپائولو)	۴. کشاورزی، سوخت
	۵. بورس آب و هوای شیکاگو (CCX)	۵. ایالات متحده آمریکا (شیکاگو)	۵. آلاینده ها
	۶. بورس قراردادهای آتی آمریکا (USFE)	۶. ایالات متحده آمریکا (شیکاگو)	۶. انرژی
	۷. بورس بین قاره ای (ICE)	۷. ایالات متحده آمریکا (آتلانتا)	۷. انرژی، آلاینده ها، کشاورزی، سوخت های زیستی
	۸. بورس HedgeStreet		۸. انرژی، فلزات صنعتی

	۸. ایالات متحده آمریکا (کالیفرنیا)		
۱. کشاورزی، پلاستیک، انرژی ۲. انرژی ۳. فلزات گرانبها ۴. انرژی، فلزات و صنعتی، کشاورزی ۵. کشاورزی ۶. فلزات گرانبها، فلزات پایه، کشاورزی، انرژی ۷. کشاورزی، لاستیک ۸. فلزات، فرآورده‌های نفتی، شیمیایی، گازمایع، شکر، پلی اتیلن، کشاورزی و... ۹. فلزات گرانبها ۱۰. فلزات صنعتی، طلا، پتروشیمی، لاستیک و فلزات پایه ۱۱. فلزات گرانبها، محصولات کشاورزی، انرژی ۱۲. فلزات گرانبها و پایه، انرژی، کشاورزی ۱۳. انرژی، فلزات گرانبها و پایه، کشاورزی ۱۴. انواع حامل‌های انرژی مانند نفت خام و	۱. چین (دالیان) ۲. امارات متحده عربی (دوبی) ۳. امارات متحده عربی (دوبی) ۴. ژاپن (توکیو) ۵. ژاپن (توکیو) ۶. سنگاپور ۷. سنگاپور ۸. ازبکستان (تاشکند) ۹. چین (شانگهای) ۱۰. چین (شانگهای) ۱۱. پاکستان ۱۲. هندوستان ۱۳. هندوستان ۱۴. ایران (تهران) ۱۵. ایران (تهران) ۱۶. اندونزی (جاکارتا) ۱۷. هنگ کنگ ۱۸. چین (شانگهای)	۱. بورس کالای دالیان (DCE) ۲. بورس کالای دوبی (DME) ۳. بورس کالا و طلای دوبی (DGCX) ۴. بورس کالای توکیو (TOCOM) ۵. بورس دانه‌های روغنی توکیو (TGE) ۶. بورس کالای سنگاپور (SME) ۷. بورس کالای سنگاپور (SICOM) ۸. بورس کالای ازبکستان (UZEX) ۹. بورس طلای شانگهای ۱۰. بورس قراردادهای آتی شانگهای ۱۱. بورس کالای پاکستان (PMEX) ۱۲. بورس مشتقات و کالای ملی (NCDEX) ۱۳. بورس کالای هندوستان (ICEX) ۱۴. بورس انرژی ایران (IRENEX) ۱۵. بورس کالای ایران (IME) ۱۶. بورس مشتقات و کالای انرژی (ICDX) ۱۷. بورس کالای هنگ کنگ (HKMEX) ۱۸. بورس بین‌المللی انرژی شانگهای (INE)	آسیا

فرآورده های نفتی، زغال سنگ، برق و... ۱۵. محصولات صنعتی و معدنی، کشاورزی، فرآورده های فرعی پتروشیمی ۱۶. محصولات کشاورزی، فلزات پایه ۱۷. طلا و نقره ۱۸. نفت و انرژی			
۱. انرژی ۲. آلاینده ها ۳. برق، گاز طبیعی، آلاینده ها، زغال سنگ ۴. انرژی، آلاینده ها ۵. نفت و گاز، معدنی، انرژی های تجدیدپذیر ۶. کشاورزی ۷. برق، گاز طبیعی، آلاینده ها، آهن، اوره ۸. فلزات صنعتی ۹. انرژی ۱۰. نفت خام، پتروشیمی، گاز طبیعی، فلزات، کشاورزی، الوار و چوب	۱. هلند (آمستردام) ۲. هلند (آمستردام) ۳. آلمان (سینپرگ) ۴. اتریش (وین) ۵. انگلستان (لندن) ۶. انگلستان (لندن) ۷. نروژ (اسلو) ۸. انگلستان (لندن) ۹. روسیه (مسکو) ۱۰. روسیه (سن پترزبورگ)	۱. APX-ENDEX ۲. Climex ۳. بورس انرژی اروپا (EEX) ۴. بورس انرژی اتریش (EXAA) ۵. بورس سرمایه گذاری کالایی (COINVEX) ۶. بورس کالای لندن (ICE) ۷. بورس نقدی (NordPool) ۸. بورس فلزات لندن (LME) ۹. بورس انرژی مسکو (MOSENEX) ۱۰. بورس کالای سن پترزبورگ (SPIMEX)	اروپا

فصل دوم:

ساختار و انواع بازارها و قراردادهای معاملاتی در بورس‌های کالایی

در این فصل به پرسش‌های زیر پاسخ خواهیم داد:

- بازار سرمایه از چه ارکانی تشکیل شده است؟
- قراردادهای نقد، نسیه، سلف و کشف پرمیوم چه تفاوتی با یکدیگر دارند؟
- قراردادهای آتی، اختیار معامله و سلف موازی استاندارد چه کارکردی دارند؟
- بازارهای فیزیکی و مشتقه چه تفاوت‌هایی با یکدیگر دارند؟

ارکان بازار سرمایه

شورای عالی بورس و اوراق بهادار: این شورا بالاترین رکن بازار اوراق بهادار است که تصویب سیاست کلان و خط مشی بازار در قالب سیاست‌های کلی نظام و قوانین و مقررات مربوط و همچنین اتخاذ تدابیر لازم برای ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار و اعمال نظارت عالیه بر اجرای قانون بازار اوراق بهادار از مهم‌ترین وظایف آن است.

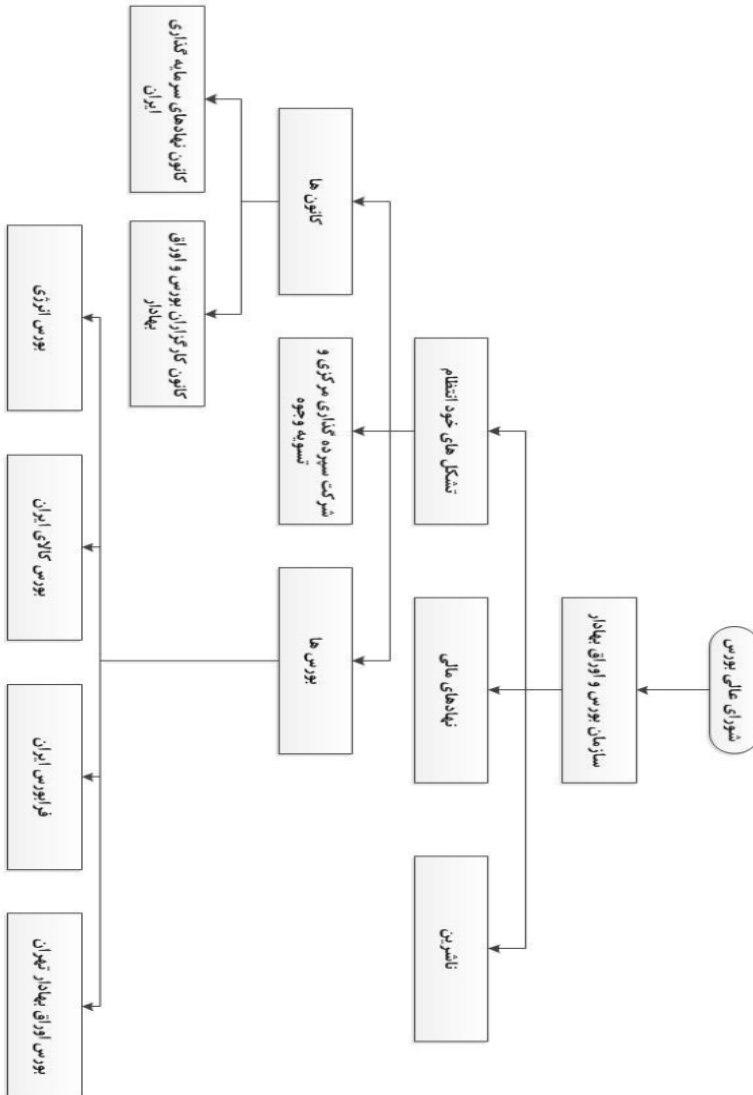
اعضای شورای عالی بورس و اوراق بهادار عبارتند از:

- ۱- وزیر امور اقتصادی و دارایی که ریاست شورا را نیز بر عهده دارد
 - ۲- وزیر بازرگانی
 - ۳- رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
 - ۴- روسای اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران و اتاق تعاون
 - ۵- رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار که به عنوان دبیر شورا و سخنگوی سازمان نیز انجام وظیفه خواهد کرد
 - ۶- دادستان کل کشور یا معاون وی
 - ۷- یک نفر نماینده از طرف کانون‌ها
 - ۸- سه نفر خبره مالی منحصرأ از بخش خصوصی با مشورت تشکلهای حرفه‌ای بازار اوراق بهادار به پیشنهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی و تصویب هیات وزیران
 - ۹- یک نفر خبره منحصرأ از بخش خصوصی به پیشنهاد وزیر ذیربط و تصویب هیات وزیران
- برای هر بورس کالایی.

سازمان بورس و اوراق بهادار: بر اساس قانون بازار اوراق بهادار، نهاد جدیدی تحت عنوان سازمان بورس و اوراق بهادار ایجاد شد تا زیر نظر شورای عالی بورس به نظارت بر اجرای

قوانین و مقررات، تنظیم و تدوین مقررات و انجام دیگر وظایف تعیین‌شده در قانون بپردازد. به عبارتی مقام ناظر بازار اوراق بهادار ایران به دو نهاد شورای عالی بورس و سازمان بورس و اوراق بهادار تقسیم شد. سازمان بورس و اوراق بهادار موسسه عمومی غیر دولتی است که دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل است و توسط هیئت مدیره پنج نفره اداره می‌شود. اعضای هیئت مدیره از میان افراد امین و دارای حسن شهرت و تجربه در رشته مالی منحصرأ از کارشناسان بخش غیردولتی به پیشنهاد رییس شورا و با تصویب شورا انتخاب می‌شوند.

نمودار ارکان فعال در بازار سرمایه



عملکرد، حوزه فعالیت، تاریخچه، ساختار و عوامل تاثیرگذار بر برخی از بورس‌های کالایی فعال در سطح جهان

۱- بورس کالا و معاملات آتی برزیل (BMF) سال تاسیس ۱۹۸۵	
ابزارهای معامله شده: ۱- در بورس کالای برزیل: قراردادهای آتی و اختیار معامله مالی (شاخص سهام، نرخ بهره، ارز)؛ قراردادهای آتی و اختیار معامله کالایی مانند قراردادهای خرد، قبت قراردادهای سوآپ، اوراق قرضه دولتی، معامله حق انتشار آلپندگی. ۲- معامله نقدی کالاهای فیزیکی، پیمان های آتی و بازار فرعی برای ابزارهای تامین مالی در حوزه های کالایی مانند کشاورزی.	کالاهای معامله شده: قهوه، ذرت، کتان، شکر، اتانول، حیوانات، طلا، دام زنده، دانه سویا، الکل خالص
مالکیت: سازمانی غیرانتفاعی و متعلق به اعضای پذیرفته شده خود است.	سامانه معاملاتی: تالار معاملات مزایده و سیستم‌های معاملات الکترونیک شامل سیستم معاملات جهانی (GTS: Global Trading System)
اتاق پایاپای: سه اتاق پایاپای داخلی از جمله اتاق پایاپای تخصصی مشتقات می‌باشد.	ناظر بازار: بانک مرکزی برزیل ریسک سیستمی و پایاپای را مدیریت می‌کند و کمیسیون اوراق بهادار، محصولات و سرمایه‌گذاران را کنترل می‌کند.
بورس کالا و معاملات آتی برزیل بزرگترین و مهمترین بورس کالای آمریکای لاتین است. ۲۹ بورس بسیار کوچکتر نیز در برزیل فعالیت دارند که در سرتاسر کشور پراکنده هستند.	عوامل موفقیت: برخورداری از رویکردی گسترده نسبت به توسعه بازار و استفاده از قراردادهای آتی و ابزارهای نقدی و تامین مالی؛ رابطه

کاری نزدیک با بانک مرکزی برزیل، تاکید بر آموزش و فرهنگ سازی	
فرصت‌های پیشرو: راهبردهای ایجاد یکپارچگی منطقه ای در بازارهای کالای آمریکای لاتین؛ تحکیم و تعمیق پیوندهای صادراتی با کشور چین.	چالش‌ها: گسترش حضور جغرافیایی؛ گسترش حضور فعالان بازار؛ توسعه نقدشوندگی در بازار قراردادهای اختیار معامله

۲- بورس کالای هندوستان

سال تاسیس ۲۰۰۳

مالکیت: بورس کالای هندوستان، شرکتی خصوصی است که از زمان تاسیس، سرمایه آن توسط بخش خصوصی تامین شده است. گروه فناوری های مالی که از توسعه دهندگان فناوری برجسته در هند است، مالک اصلی بورس محسوب می گردد و اکثر سهام آن را در اختیار دارد.	ابزارهای مورد معامله: قراردادهای آتی کالایی برای محصولاتی مانند فلزات گرانبها، فلزات پایه، انرژی، مواد پتروشیمی، دانه های روغنی، ادویه، لایف، غلات، حبوبات، محصولات کشتزاری و کشاورزی مورد معامله قرار می گیرند.
ناظر بازار کمیسیون بازار قراردادهای آتی هند است.	سیستم معاملاتی: یک سیستم معاملات الکترونیکی است که به طور سفارشی توسط شرکت فناوری های مالی برای این بورس طراحی شده است.
عوامل موفقیت: ایجاد بازارهای نقدشونده برای کالاهای داخلی؛ مدیریت سبد بزرگی از قراردادهای	فرصت‌های پیشرو: راهاندازی بورس نقدی و الکترونیکی ملی جهت یکپارچه سازی بازارهای نقدی کالا؛ توسعه قراردادهای اختیار معامله

شاخص و سایر کالاهای نامشهود مانند شرایط آب و هوایی و آلاینده‌ی پس از رفع ممنوعیت‌ها؛ مشارکت سرمایه‌گذاران حقوقی و خارجی؛ یکپارچه‌سازی کامل تر بازارهای کالایی با تامین مالی و تبدیل قبض انبار به ابزارهای قابل معامله	کالایی؛ استفاده اثربخش و کارآمد از فناوری‌های نوین؛ تاثیرگذاری قابل ملاحظه بر فرهنگ معاملاتی در کشور هند؛ تاکید بر آموزش و فرهنگ سازی
چالش‌ها: افزایش مشارکت پوشش دهندگان ریسک مانند ورود کشاورزان تجاری و کوچک؛ افزایش قدرت و انسجام سازوکار تحویل.	اتاق پایاپای: یک دپارتمان داخلی اتاق پایاپای و تسویه در این بورس است.

۳- بورس کالای مالزی

سال تاسیس ۱۹۷۳

ابزارهای قابل معامله: قراردادهای آتی و اختیار معامله مالی و کالایی، ابزارهای مالی اسلامی	کالاهای مورد معامله: روغن خرمای خام و روغن هسته خرمای خام.
مالکیت: این بورس یک شرکت سهامی عام پذیرفته شده در تابلوی اصلی بورس اوراق بهادار مالزی است.	سامانه معاملاتی: معاملات به صورت الکترونیکی و از طریق سیستم نرم افزاری مستقلى صورت می‌گیرد.
اتاق پایاپای: یک اتاق پایاپای داخلی است.	ناظر بازار: کمیسیون اوراق بهادار
عوامل موفقیت: همراستایی با یک بازار فیزیکی منسجم؛ هیچگونه قرارداد آتی روغن خرمای دیگری در سایر کشورهای دنیا وجود ندارد؛ رشد قابل توجه در بازار فیزیکی	چالش‌ها: غلبه بر یک نکل بزرگ در سال ۱۹۸۴؛ توسعه نقدشوندگی در بازار قراردادهای اختیار معامله
فرصت‌های آینده: ادامه رشد فزاینده بازار قراردادهای آتی؛ توسعه محصولات و ابزارهای مالی که قرارداد آتی روغن خرمای خام را تکمیل می‌کنند (مانند شاخص بورس یا ارز خارجی مانند دلار)	

انواع قراردادهای بازارها و کالاها

قرارداد یعنی چه؟

قرارداد، توافقی مبتنی بر خرید و فروش مقدار معینی کالا یا تعداد معینی اوراق بهادار مبتنی بر کالا میان خریدار و فروشنده است که از طریق کارگزاران فروشنده و خریدار در بورس انجام می‌شود.

انواع قراردادهای قابل معامله در بورس‌های کالایی عبارتند از:

قرارداد نقدی

قراردادی است که بر اساس آن پرداخت بهای کالای مورد معامله و تحویل آن در هنگام معامله و بر اساس دستورالعمل تسویه و پایاپای انجام می‌شود.

قرارداد سلف

قراردادی است که بر اساس آن کالا با قیمت معین در زمانی مشخص در آینده تحویل گردیده و بهای آن در هنگام معامله و بر اساس دستورالعمل تسویه و پایاپای پرداخت می‌شود.

قرارداد نسیه

قراردادی است که بر اساس آن کالا در هنگام معامله تحویل و بهای آن در تاریخ سررسید و بر اساس دستورالعمل تسویه و پایاپای پرداخت می‌شود.

قرارداد کشف پرمیوم

قراردادی است که در بازار فیزیکی معامله می‌شود و طی آن مابه‌التفاوتی، مورد توافق طرفین معامله قرار می‌گیرد و طرفین متعهد می‌شوند که در زمان مشخصی در آینده (تحویل، حمل یا بارگیری) کالا را بر اساس قیمت نهایی (قیمت مبنا بعلاوه ملبه التفاوت توافق شده) معامله نمایند. خریدار بخشی از ثمن معامله را در زمان توافق، به فروشنده پرداخت و تسویه مابقی وجه متعاقباً و بر اساس شرایطی انجام می‌شود که در زمان عقد قرارداد مشخص می‌گردد.

قرارداد آتی

قرارداد آتی، قراردادی است که بر اساس آن فروشنده متعهد می‌شود در سررسید معین، مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمت مشخص بفروشد و در مقابل، طرف دیگر قرارداد متعهد می‌شود همان کالا با همان مشخصات را در سررسید معین بخرد و برای اینکه هر دو طرف به تعهدات خود عمل کنند باید مبلغی را به عنوان وجه تضمین اولیه نزد اتاق پایاپای بگذارند که متناسب با تغییرات قیمت آتی باید این وجه تضمین اولیه را تعدیل کنند.

قرارداد اختیار خرید

مطابق این قرارداد، خریدار اختیار با پرداخت مبلغی، حق پیدا می‌کند مقدار معینی کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا به قیمت معین در تاریخ معین از فروشنده اختیار خریداری کند و فروشنده اختیار متعهد می‌شود در صورت درخواست خریدار اختیار، آن مقدار کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا را به قیمت مذکور به وی بفروشد.

قرارداد اختیار فروش

مطابق این قرارداد، خریدار اختیار، با پرداخت مبلغی حق پیدا می‌کند مقدار معینی کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا به قیمت معین در تاریخ معین به فروشنده اختیار بفروشد و فروشنده اختیار متعهد می‌شود در صورت درخواست خریدار اختیار، آن مقدار کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا را به قیمت مذکور از وی خریداری کند.

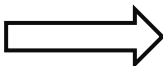
قرارداد سلف موازی استاندارد

قراردادی است که بر اساس آن مقدار معینی از کالا بر اساس مشخصات قرارداد سلف موازی استاندارد به فروش می‌رسد. وجه مذکور باید نقدی در مهلت تسویه و طبق مشخصات قرارداد، پرداخت و کالا در سررسید تحویل شود. خریدار می‌تواند معادل کالای خریداری کرده را طی قرارداد سلف موازی استاندارد با شرایط زیر به فروش برساند:

- هر قرارداد سلف موازی استاندارد مستقل از قراردادهای دیگر است.

- طی آن معادل کالای خریداری شده، به فروش می رسد.
 - مطابق مشخصات قرارداد در عرضه اولیه، منعقد می شود.
- همزمان با عقد قرارداد سلف موازی استاندارد، عقد حواله ای منعقد می شود که بر اساس آن فروشنده، تحویل کالا را به عرضه کننده حواله می کند و عرضه کننده متعهد به تحویل کالا بر اساس حواله مذکور خواهد بود.
- تبصره:** قراردادهای مربوط به معاملات رینگ صادراتی، آتی و اختیار خرید و فروش حسب دستورالعمل های خاص خود در بورس مورد معامله قرار می گیرند.

زمان تحویل کالا زمان تحویل وجه

فوری		فوری		قرارداد نقد
مدت دار		فوری		قرارداد نسبه
فوری		مدت دار		قرارداد سلف
مدت دار		مدت دار		قرارداد مشتقه

انواع بازارها

قراردادهای قابل معامله در بورس‌های کالایی را می‌توان مطابق شکل زیر، در دو بازار فیزیکی و مشتقه جایگذاری نمود:

➤ قرارداد نقدی ➤ قرارداد سلف ➤ قرارداد کشف پرمیوم ➤ قرارداد نسبه	بازار فیزیکی
---	--------------

➤ قرارداد آتی ➤ قرارداد سلف موازی - استاندارد ➤ قرارداد اختیار معامله	بازار مشتقه
--	-------------

نکته: هرکدام از بازارهای فیزیکی و مشتقه دارای دو رینگ معاملاتی به نام های رینگ داخلی و رینگ بین‌الملل (صادراتی) هستند.

فصل سوم:

بورس کالای ایران

در این فصل به پرسش‌های زیر پاسخ خواهیم داد:

- مزایا و کاربرد بورس کالای ایران در اقتصاد چیست؟
- فرآیندها و مراحل معاملاتی در بورس کالای ایران چگونه است؟
- تابلوهای معاملاتی و بازارهای فیزیکی، مشتقه، جبرانی و فرعی در بورس کالای ایران چه کارکردی دارند؟

اولین گام در ایران برای ایجاد بورس های کالایی با فراهم شدن مقدمات لازم در قانون برنامه پنج ساله سوم توسعه کشور برداشته شد و بورس های فلزات و کشاورزی به ترتیب در سال های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ راه اندازی شدند. فرآیند تحول و تکامل بازار سرمایه در کشور با تصویب قانون جدید بازار اوراق بهادار در آذر ماه سال ۱۳۸۴ تداوم یافت و پس از انحلال سازمان کارگزاران بورس های فلزات و کشاورزی، بورس کالای ایران در مهر ماه سال ۱۳۸۶ تاسیس شد.

هم اکنون بورس کالای ایران به عنوان یکی از ارکان اصلی بازار سرمایه، وظایف بسیار مهمی در بهبود عملکرد و تسهیل فرآیند توسعه و گسترش فعالیت‌های اقتصاد ملی در بازارهای داخلی و خارجی بر عهده دارد و استمرار فعالیت موفق آن می‌تواند زمینه‌ساز تحولاتی چشمگیر در اقتصاد کشور باشد.

بازار معاملات کالای فیزیکی شامل تابلوی محصولات صنعتی و معدنی، فرآورده‌های نفتی و پتروشیمی و محصولات کشاورزی است و در بازار مشتقه نیز دادوستد کالاها و اوراق بهادار مبتنی بر کالا توسط کارگزاران مورد تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار در قالب قراردادهای آتی، سلف موازی استاندارد و ... انجام می‌شود.

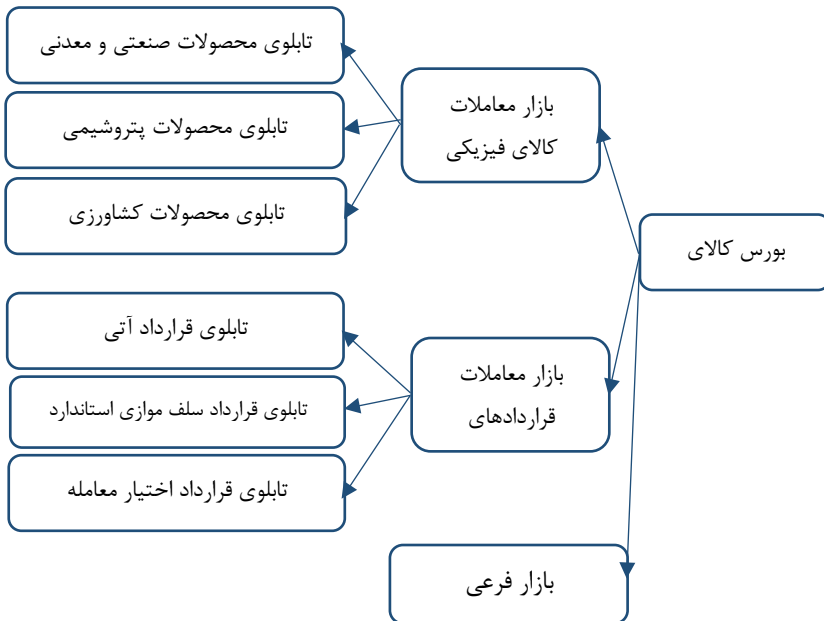
نقش بورس کالا در توانمندسازی بخش کشاورزی

بورس‌های کالایی توانمندی‌های زیادی برای بروزرسانی ساختار تجاری در بخش کشاورزی دارند که در اینجا به طور مختصر به مهمترین آنها اشاره می‌شود:

- اصلاح ساختار سنتی بخش کشاورزی

- کمک به استانداردسازی و ارتقای کیفی محصولات کشاورزی
- بازاریابی محصولات کشاورزی، مدیریت و کاهش نوسانات قیمتی
- افزایش مزیت نسبی کشور در تولید محصولات کشاورزی و تقویت توان صادراتی کشور از طریق افزایش توان رقابت
- ایجاد امکان تأمین مالی بخش کشاورزی از طریق ابزارهای نوین مالی و سازوکارهای جدید معاملاتی؛

بازارها و تابلوهای معاملاتی در بورس کالای ایران

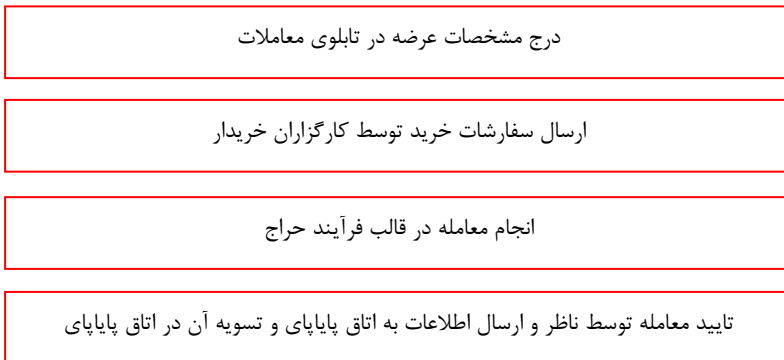


فرآیندهای معاملاتی در بورس کالای ایران

فرآیندهای قبل از انجام معامله



فرآیندهای حین انجام معاملات



فرآیندهای پس از انجام معامله

تسویه کامل وجوه معامله توسط خریدار و واریز به حساب فروشنده

صدور اعلامیه تسویه وجوه توسط اتاق پایاپای

صدور حواله کالا توسط فروشنده

مراجعه خریدار به انبار محل تحویل کالا و دریافت کالا

مزایای بورس کالا برای بخش کشاورزی

جایگزینی سیاست قیمت تضمینی به جای خرید تضمینی

در کشور ما بخش کشاورزی به دلیل فراهم نمودن اشتغالزایی بالا با توجه به میانگین به نسبت پایین سرمایه مورد نیاز برای ایجاد هر شغل (در مقایسه با سایر بخش‌ها) و نیز ارتباط گسترده با معیشت بخش بزرگی از خانواده‌ها، همواره یکی از ارکان مهم اقتصادی و بخش‌های استراتژیک کشور محسوب می‌شود. علیرغم اهمیتی که ذکر شد، برخی مشکلات ساختاری این بخش و ویژگی‌های بازار سنتی محصولات کشاورزی در ایران، موانعی را در زمینه بازرگانی و تجاری‌سازی این بخش ایجاد نموده است. اما مطابق تجارب جهانی در کشورهای توسعه یافته و برخی کشورهای در حال توسعه، این موانع با گسترش بورس‌های کالایی در بخش کشاورزی، قابل رفع می‌باشند. با ورود محصولات کشاورزی به بورس، فعالان این حوزه به طرق مختلفی از این بازار منتفع می‌شوند که برخی از آنها عبارتند از:

قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی در تاریخ ۱۳۸۹/۵/۶ تصویب شد و طی آن مقرر شد: «از تاریخ تصویب این قانون، علاوه بر اجرای قانون خرید تضمینی محصولات کشاورزی، در قالب بودجه‌های سنواتی و اعتبار مصوب، سیاست قیمت تضمینی نیز برقرار شود. بر این اساس، تولیدکنندگان محصولات کشاورزی می‌توانند محصولات خود را در بازار بورس تخصصی کالای کشاورزی عرضه کنند، در صورت کاهش قیمت بورس نسبت به قیمت تضمینی اعلام شده از سوی دولت، مابه‌التفاوت آن توسط دولت به تولیدکنندگان پرداخت می‌گردد. وزارت جهاد کشاورزی مکلف است هر ساله متناسب با شرایط تولید و بازار، محصولات تحت سیاست خرید و قیمت تضمینی را انتخاب و اعلام نماید.

- تصویب آیین‌نامه اجرایی قانون مذکور در تاریخ ۱۳۹۱/۸/۲۴، تکالیف و وظایفی را برای وزارت جهاد کشاورزی و بورس کالا وضع کرد.

عدم نیاز به برگزاری مناقصه و مزایده

ارایه ابزار مناسب به نهادهای حاکمیتی در راستای تاثیرگذاری در سازوکار بازار و ارائه اطلاعات صحیح و به هنگام

تامین مالی کشاورزان با راه‌اندازی و توسعه قراردادهای سلف، سلف موازی استاندارد و گواهی سپرده کالایی

امکان راه‌اندازی و توسعه قراردادهای آتی برای پوشش ریسک بازار محصولات کشاورزی

کاهش و حتی جلوگیری از ریسک نکول در معاملات

اقدامات اجرایی بورس کالا در چارچوب الزامات ماده ۳۳ قانون افزایش بهره‌وری بخش کشاورزی و منابع طبیعی

فرآیند اجرایی آیین نامه ماده ۳۳

مراجعه کشاورز به انبار و ارائه درخواست صدور قبض انبار و تحویل کالا
ارزیابی کمی و کیفی کالا توسط انبار
ورود کالا به انبار
صدور قبض انبار به صورت الکترونیکی از طریق سامانه الکترونیکی صدور قبض انبار
ارائه قبض انبار به بورس (از طریق کارگزار) توسط صاحب کالا به عنوان: ۱- ضمانت عرضه کالا در بورس ۲- به جای تحویل کالا در قراردادهای آتی و...
صدور قبوض انبار تفکیکی برای خریدار/ خریداران
انجام معامله در بورس / تسویه با طرف فروشنده در قراردادهای آتی
پرداخت هزینه های انبارداری از زمان ورود کالا به انبار تا زمان انجام معامله در بورس
مراجعه خریدار/ خریداران به انبار و ارائه قبض انبار و درخواست ترخیص کالا
پرداخت هزینه های انبارداری از زمان انجام معامله در بورس تا زمان ارائه درخواست ترخیص
دریافت کالا از انبار

با توجه به نااطمینانی های وسیعی که در بخش کشاورزی وجود دارد، بانک ها و موسسات تأمین مالی کشور تمایلی به حمایت از این بخش و تأمین مالی کشاورزان ندارند. این در حالی است که یکی از مهم ترین اقدامات بورس کالا در حال حاضر راه اندازی سیستم قبض انبار و گواهی سپرده کالایی با بهره گیری از تجربیات سایر کشورها است. بر اساس مصوبه شورای عالی بورس، گواهی سپرده کالایی ورقه بهاداری است که به پشتوانه قبض انبار صادر شده توسط یکی از انبارهای پذیرش شده بورس، ایجاد می شود. این اوراق، کارکردهای مختلفی دارند که از جمله آنها می توان به توثیق و دریافت تسهیلات به پشتوانه آنها اشاره کرد. گواهی سپرده کالایی هم اکنون یکی از مطمئن ترین ابزارهای مالی جهت پرداخت اعتبارات محسوب می شود. در این حالت اعتباردهندگان (به طور مثال بانک) به پشتوانه گواهی سپرده کالایی به عنوان تضمینی جهت باز

پرداخت بدهی، به دارندگان آن (کشاورزان) منابع مالی پرداخت می‌کنند. در صورت نکول اعتبار گیرنده (کشاورز)، قبض انبار به راحتی با استفاده از مکانیزم بورس به قیمت روز نقد شده و اعتبار دهنده به طلب خود خواهد رسید. به عبارتی دیگر، استفاده از قبض انبارهایی که در بورس معامله می‌شوند، فرآیند پرداخت وام را به نحو چشمگیری تسریع بخشیده، هزینه‌های ارائه خدمات توسط اعتباردهندگان را کاهش داده و ریسک قیمت گذاری و نقدشوندگی را کاهش می‌دهد. بدین ترتیب با بکارگیری قبض انبار و گواهی سپرده کالایی، امکان هدایت صحیح منابع بانکی در امور تولیدی به خصوص بخش کشاورزی که با مشکلات گسترده‌ای دست به گریبان است، فراهم شده و در کنار حمایت از تولید می‌توان به بهبود فرآیند پرداخت منابع بانکی و کاهش مطالبات معوقه و همچنین تأمین مالی کشاورزان کمک نمود.

راه اندازی سیستم قبض انبار و گواهی سپرده کالایی جهت هدایت منابع بانکی به بخش کشاورزی و تأمین مالی کشاورزان

بازار معاملات فیزیکی

به طور کلی می‌توانیم مراحل انجام معامله در بازار فیزیکی را به سه بخش تقسیم کنیم: اقدامات لازم در مرحله پیش از معامله، مرحله حین معامله و اقدامات پس از انجام معامله. هر کدام از این بخش‌ها وظایفی را به عهده فروشندگان، خریداران و کارگزارانشان قرار می‌دهد و برای آنها الزاماتی را ایجاد می‌کند که به آنها اشاره می‌کنیم.

اقدامات پیش از عرضه توسط عرضه کننده

انتخاب کارگزار عرضه کننده		هرمشتری در بورس کالا جهت انجام معاملات باید یکی از شرکت های کارگزاری دارای مجوز در گروه کالایی مورد نظر را انتخاب نماید. بدین ترتیب عرضه کننده می بایست هماهنگی لازم با یک یا چند شرکت کارگزاری جهت انجام امور مربوط به وی را در بورس به عمل آورد.
اخذ کد معاملاتی از کمیته پذیرش مشتریان بورس		بدین منظور عرضه کننده باید مدارک لازم را بر اساس ضوابط کمیته پذیرش مشتریان از طریق شرکت کارگزاری خود به این کمیته ارائه کند تا صدور کد معاملاتی در اسرع وقت صورت پذیرد.
تودیع تضامین موردنیاز نزد اتاق پایاپای بورس معادل ارزش تخمینی محصول قابل عرضه		پس از صدور کد معاملاتی و مشخص شدن کمیت و کیفیت محصول مورد نظر، عرضه کننده می بایست معادل ارزش ربالی محصول، تضامین نقدشونده نزد اتاق پایاپای بورس کالا تودیع نماید. عرضه کننده باید درخصوص تضامین قابل تودیع با اتاق پایاپای بورس کالا توافق نماید.
تجمع محصول در واحدهای پایه تخصیص قابل عرضه در بورس		عرضه کننده باید محصول خود را در قالب محموله های قابل عرضه بر اساس ضوابط و دستورالعمل های بورس عرضه کند.
انتشار اطلاعیه عرضه حاوی اطلاعات و ویژگی های کیفی محصول و محل تحویل آن		اطلاعیه عرضه فرمی است که حاوی تمامی اطلاعات مورد نیاز خریداران در خصوص کیفیت محصول، محل تحویل و سایر شرایط خاص است. عرضه کننده موظف است این اطلاعیه را یک روز پیش از عرضه محصول در بازار فیزیکی بورس کالا منتشر نماید. کارگزار منتخب عرضه کننده این وظایف را انجام خواهد داد. هر اطلاعیه عرضه صرفاً مربوط به یک محموله در یک مبدا تحویل می باشد.

جهت عرضه کالا در بازار فیزیکی، کارگزار عرضه کننده باید فرم سفارش فروش تکمیل شده توسط عرضه کننده را به همراه مستندات زیر در قالب فرم اطلاعیه عرضه و حداکثر تا ساعت ۱۲ ظهر روز کاری قبل از روز عرضه به بورس ارائه کند:

- ❖ مشخصات کالای قابل عرضه
- ❖ حجم کالای قابل عرضه
- ❖ حداکثر افزایش عرضه توسط عرضه کننده
- ❖ نوع معامله: در معامله سلف ذکر سررسید تحویل کالا و در معامله نسبه ذکر شرایط پرداخت
- ❖ قیمت پایه، تاریخ عرضه، نام عرضه کننده و تولیدکننده
- ❖ نوع تسویه: شامل نقدی، اعتباری، و در صورت تسویه اعتباری میزان دقیق بخش نقدی و اعتباری و نیز ذکر اسناد مورد نیاز جهت تسویه
- ❖ زمان بندی و مکان تحویل، نوع بسته بندی و سایر اطلاعاتی که به درخواست بورس اعلام گردد.

روش های تسویه معاملات در بازار فیزیکی بورس کالا

تسویه نقدی: در این روش وجه قرارداد ظرف مهلت تسویه به طورت نقدی توسط کارگزار خریدار به حساب عملیاتی واریز می گردد و اسناد مربوطه به اتاق پایاپای ارائه می گردد.

تسویه اعتباری: در این روش ظرف مهلت تسویه، سند تسویه اعتباری طبق فرمت مربوطه، به تایید فروشنده و کارگزار فروشنده رسیده و به همراه سایر مستندات لازم توسط کارگزار خریدار به اتاق پایاپای ارائه می شود. در سند تسویه اعتباری، فروشنده به دریافت ثمن معامله اقرار میکند. (به نوعی تسویه اعتباری، تسویه خارج از بورس می باشد و پس از انجام تسویه، بورس هیچ مسئولیت و تعهدی در برابر طرفین معامله نخواهد داشت)

نکته: درهریک از روش های تسویه، کارمزدها، مالیات های متعلقه، و خسارت های تعیین شده احتمالی باید به طور نقدی و در مهلت های مقرر بر اساس ضوابط به حساب اتاق پایاپای بورس واریز گردد.

مهلت تسویه معاملات و تحویل کالا در بازار فیزیکی بورس کالا

مهلت تسویه ۳ روز کاری پس از انجام معامله است. در صورتی که انجام امور تسویه با تاخیر و حداکثر تا ۷ روز تقویمی پس از تسویه انجام شود، کارگزار خریدار به ازای هرروز تقویمی باید ۰/۲۵ درصد ارزش معامله را به عنوان جریمه تاخیر به صورت یکجا به فروشنده بپردازد.

چنانچه کارگزار خریدار تا پایان ۷ روز تقویمی پس از مهلت تسویه، امور تسویه را انجام ندهد، معامله وی منفسخ شده و کارگزار خریدار مکلف است ۵ درصد ارزش معامله را به عنوان خسارت انفساخ به همراه سایر هزینه های مصوب شامل دوسر کارمزد بورس، کارمزد فروشنده، دوسر کارمزد تسویه و دوسر کارمزد حق نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار را پرداخت نماید.

- مهلت تحویل در قراردادهای نقد و نسیه: حداکثر تا ۳ روز کاری پس از مهلت تسویه است. در صورت تسویه با تاخیر، تعداد روزهای تاخیر نیز به این ۳ روز اضافه می شود.
- در قراردادهای سلف با سررسید کمتر از ۳۰ روز: حداکثر تا ۵ روز تقویمی پس از سررسید تحویل است.
- در قراردادهای سلف با سررسید ۳۰ روز و بیشتر: حداکثر تا ۱۵ روز تقویمی پس از سررسید تحویل است.

اقدامات پیش از معامله توسط خریدار

خریداران نیز مانند سایر مشتریان بورس، باید تمامی امور خود را در بورس از طریق شرکت‌های کارگزاری دارای مجوز در گروه کالایی مورد نظر انجام دهند.

کد معاملاتی در واقع شناسه مشتریان در انجام معاملات در بورس است که باید پیش از هر اقدامی از طریق شرکت کارگزاری منتخب خریدار، با ارائه مدارک مورد درخواست کمیته پذیرش مشتریان بورس کالا اخذ گردد.

برای انجام معامله در بورس کالای ایران، خریدار باید اقدام به افتتاح حساب وکالتی (با اختیار برداشت توسط اتاق پایاپای) به نام خود نزد یکی از بانک‌های طرف بورس نماید و حساب مذکور می‌بایست از طریق کارگزار خریدار به بورس اعلام گردد.

جهت خرید از بورس کالا، خریدار می‌بایست ۱۰ درصد از ارزش محصول موردنظر را برای خرید به قیمت پایه آن به حساب وکالتی واریز نماید. خریدار باید درخواست خرید خود را نیز به کارگزار ابلاغ و فرم سفارش خرید را تکمیل نماید.

نحوه اعلام عرضه‌ها

جهت عرضه کالاها در بورس، کارگزار عرضه‌کننده باید فرم سفارش تکمیل شده توسط عرضه‌کننده را به همراه اطلاعات و مستندات زیر در قالب فرم اطلاعیه عرضه و حداکثر تا ساعت ۱۲ ظهر روز کاری قبل از روز عرضه به بورس ارائه کند:

۱. مشخصات کالای قابل عرضه
۲. حجم کالای قابل عرضه
۳. حداکثر افزایش عرضه توسط عرضه‌کننده
۴. نوع معامله، در معامله سلف ذکر سررسید تحول کالا و در معامله نسیه ذکر شرایط پرداخت
۵. قیمت پایه
۶. تاریخ عرضه
۷. نام عرضه‌کننده و تولیدکننده

۸. نوع تسویه شامل نقدی یا اعتباری و در صورت تسویه اعتباری تعیین میزان دقیق بخش نقدی و اعتباری و همچنین ذکر اسناد مورد نیاز جهت تسویه
۹. زمان بندی و مکان تحویل
۱۰. نوع بسته بندی
۱۱. سایر اطلاعات به درخواست بورس

نکته: فرمت فرم های سفارش فروش و اطلاعاتی عرضه توسط هیأت مدیره بورس تصویب می شود.

نکته: در صورتی که مستندات و مدارک مذکور طی مهلت مقرر و به صورت کامل به بورس ارائه شود، بورس موظف است پس از حصول اطمینان از رعایت مقررات حداکثر تا ساعت ۱۴ همان روز کاری، اطلاعاتی عرضه را تأیید و به اتاق پایاپای ارایه کند. اطلاعاتی عرضه در صورت اعلام موافقت اتاق پایاپای، حداکثر تا ساعت ۱۶ روز کاری قبل از عرضه توسط بورس منتشر می شود.

❖ در صورت عدم تأیید اطلاعاتی عرضه، بورس مراتب را حداکثر تا ساعت ۱۴ همان روز کاری به کارگزار عرضه کننده اعلام می کند.

مراحل قبل از تالار معاملات

خریدار در ابتدا باید از میان کارگزاران فعال و دارای مجوز فعالیت در شرکت بورس کالای ایران یکی را انتخاب نماید تا تمامی مراحل انجام معامله و ثبت سفارش را از طریق آن کارگزاری انجام دهد.

مراحلی که خریدار برای اولین خرید از بورس باید قبل از تالار معاملات انجام دهد، به ترتیب عبارت است از:

۱. انتخاب کارگزار
۲. دریافت کد شناسه بورس (در خرید اول)
۳. دریافت کد بانکی (در خرید اول)
۴. ارائه سفارش خرید

شایان ذکر است خریدار از زمان حضور در کارگزاری تا زمانی که سفارش کالا به تالار معاملات منتقل می‌شود، باید مراحل خرید را یک به یک طی نماید، بدیهی است که بعضی از اقدامات (دریافت کد شناسه بورس و کد بانکی) با حضور خریدار انجام می‌گیرد و در خریدهای بعدی لزومی به انجام این امور نیست.

مراحل اخذ کد شناسه بورس

کلیه متقاضیان معاملات در بورس بایستی از طریق کارگزار به مسوول پذیرش مشتری معرفی شوند و کارگزاران موظفند فرم تقاضای شناسایی مشتری جهت درخواست کد معاملاتی را همراه با مدارک شناسایی مشتری به مسوول پذیرش مشتری ارائه دهند.



۷- صورتهای مالی آخرین دوره مالی شرکت به همراه گزارش حسابرس رسمی و بازرس قانونی

۸- مجوزهای دریافتی جهت فعالیت شرکت

۶- موارد ۱ تا ۵ بایستی توسط کارگزار برابر با اصل شده باشد

۹- کد اقتصادی و اظهارنامه مالیاتی

۵- کپی شناسنامه و کارت ملی صاحبان امضای مجاز و کلیه اعضای هیات مدیره و مدیرعامل

۱۰- سایر موارد به تشخیص بورس

۴- کپی آخرین روزنامه رسمی در خصوص اعضای هیات مدیره و دارندگان امضای مجاز شرکت

مدارک مورد نیاز جهت شناسایی مشتریان حقوقی

۱- تکمیل فرم درخواست کد مشتری که به تأیید کارگزار رسیده باشد

۳- کپی روزنامه رسمی آخرین تغییرات شرکت

۲- کپی مدارک ثبت شرکت از جمله اساسنامه شرکت

نکته: مشتریان حقوقی موظفند آخرین تغییرات ثبتی شرکت خود را حداکثر ظرف مهلت یک هفته به کمیته پذیرش مشتریان اعلام نمایند. لازم به ذکر است وکیل یا نماینده قانونی شخص حقیقی یا حقوقی در صورتی می‌تواند موضوع پذیرش آنها را پیگیری نماید که سند رسمی وکالت از موکل خود داشته و مدارک شناسایی خود را نیز به بورس ارائه نماید. متقاضیان خارج از کشور، ایرانیان خارج از کشور و اتباع خارجی بایستی مدارک مثبت خود را به دو زبان فارسی یا انگلیسی به همراه فرم درخواست کد مشتری که به تأیید سفارت یا کنسولگری ایران رسیده از طریق کارگزار مربوط به مسئول پذیرش جهت دریافت کد ارائه دهند.

انواع کدهای معاملاتی در بورس کالای ایران

انواع کدهای معاملاتی

کد معاملاتی عام: کد معاملاتی است که جهت خرید و فروش کالا یا گروه کالایی خاص ایجاد نشده و دارنده آن مجاز است به شرط عدم وجود محدودیت اعلامی جهت خرید کالا یا گروه کالایی خاص در بورس اقدام به خرید کلیه کالاهای پذیرش شده در بورس نماید.

کد معاملاتی خاص گروه کالا : کد معاملاتی است که جهت خرید و فروش یک گروه کالای خاص ایجاد شده و دارنده آن مجاز است به شرط عدم وجود محدودیت اعلامی جهت خرید یک کالای خاص از کلیه کالاهای پذیرفته شده آن گروه کالایی نیز خرید نماید.

کد معاملاتی خاص کالا : کد معاملاتی است که جهت خرید یک یا چند کالای خاص ایجاد شده و دارنده آن مجاز است کالا یا کالاهای خاص را خرید نماید. شایان ذکر است، کلیه معامله گران کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در قالب قراردادهای مشتقه لازم، بایستی کد معاملاتی عام دریافت نمایند. اشخاص حقیقی می توانند جهت خرید کالاهای کشاورزی، سیمان، طلا و کالاهای صادراتی با رعایت مفاد این دستورالعمل کد معاملاتی دریافت دارند.

زمان ارائه سفارش خرید

خریداران باید تا قبل از شروع معاملات سفارش خرید خود را به کارگزار ارائه نمایند و نسخه تأیید شده سفارش خرید را از کارگزار دریافت کنند.

مدارک سفارش خرید

اخذ سفارش خرید توسط کارگزار منوط به واریز وجه به عنوان پیش پرداخت خرید، حداقل به میزان ۱۰ درصد بهای تقریبی معامله به حساب بانکی خاصی که کارگزار طبق شرایط اعلامی بورس جهت دریافت پیش پرداخت مشتریان افتتاح نموده است، می باشد.

بورس می تواند حسب شرایط بازار میزان پیش پرداخت را برای عرضه تا ۱۰۰ درصد بهای تقریبی معامله افزایش دهد. بورس موظف است این تغییرات را طی اعلامیه عرضه به عموم اعلام کند.

مقطوع: قیمتی که باید کارگزار از سوی خریدار در سیستم قرار دهد، دقیقاً توسط خریدار تعیین شده و کارگزار موظف است نرخ خریدار را به همان صورت در سامانه معاملات قرار دهد

محدود: از سوی خریدار یک بازه قیمتی برای کارگزار تعیین می شود و کارگزار مختار است که در همان محدوده قیمتی، نسبت به خرید کالا برای خریدار اقدام نماید.

باز: در این حالت خریدار، پیشنهاد نرخ را به کارگزار واگذار می کند و کارگزار موظف است با بهترین نرخ، کالا را برای خریدار خریداری کند.

**انواع
سفارش
خرید**

راهنمای تابلوی معاملات بازار فیزیکی در بورس کالای ایران

۱. در این قسمت تاریخ و روز معاملات در حال انجام، نشان داده می شود
۲. نشانگر ساعت تابلوی معاملات
۳. نشانگر محدوده زمانی تابلو:

ثانیه شمار سبز رنگ	ثانیه شمار زرد رنگ	ثانیه شمار قرمز رنگ	ثانیه شمار آبی رنگ
--------------------	--------------------	---------------------	--------------------

۴. مشخصات کالای عرضه شده
۵. جزئیات سفارشات وارد شده

نحوه انجام معاملات در تالار معاملات و کشف نرخ

کالاها به صورت حراج تک نرخي در چهار دوره زمانی با ابزار الکترونیکی، معامله و کشف نرخ می‌شوند:

- دوره زمانی سبز (پیش گشایش) بازار
- دوره زمانی زرد (حراج)
- دوره زمانی قرمز (رقابت)
- دوره زمانی آبی (نظارت)

حال با استفاده از مثال زیر به تشریح فرآیند عملیاتی انجام معاملات در بازار فیزیکی می‌پردازیم.

دوره زمانی سبز

- ✓ مدت زمان: از ۳ دقیقه الی ۱۵ دقیقه حسب شرایط معاملات و بنا به تشخیص بورس
- ✓ معاملات تمامی کالاها به صورت همزمان در این دوره شروع می شود.

✓ در این دوره کارگزار فروشنده، حجم و نرخ عرضه کالای مورد معامله را در سیستم اعلام می نماید و کارگزاران خریدار نیز حجم و نرخ تقاضای خود را ثبت می کنند. در این زمان کسی نمی تواند قیمتی بیش از قیمت پیشنهادی فروشنده را وارد سامانه کند.

✓ کارگزاران خریدار می توانند در این زمان، حجم را کاهش و نرخ پیشنهادی خود را تا سطح قیمت پایه افزایش دهند. در حالت فوق به طور مثال پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳ از سوی شرکت پتروشیمی XXXX عرضه شده است. فروشنده ۹۹۰ تن کالا را به قیمت ۳۵،۷۶۴ ریال پیشنهاد داده و خریداران جمعاً ۳۰،۸۰ تن تقاضا وارد بازار نموده اند. از این میزان ۷۱۵ تن قیمت ۳۵،۷۰۰ ریال را پیشنهاد داده که تا این زمان بالاترین نرخ پیشنهادی است. بدیهی است که دیگر خریداران قیمت کمتری را وارد کرده اند.

دوشنبه	۱۳۹۷/۶/۳	۱۳:۴۲:۲۷	IME	۱۶۶"
جزئیات عرضه		جزئیات سفارش		
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳ - XXXX-HDEX۳WP-۰۰	عرضه اولیه	قیمت فروشنده	عرضه نهایی	
تولید کننده	XXXX	۹۹۰	۳۵،۷۶۴	۹۹۰
عرضه کننده	XXXX	کل تقاضا	قیمت خریدار	تقاضا
نوع قرارداد	نقدی	۳۰۸۰	۳۵،۷۰۰	۷۱۵
محل تحویل	انبار کارخانه		۳۵،۶۰۰	۵۸۳
زمان تحویل	۱۳۹۷/۰۶/۰۹		۳۴،۸۹۰	۲۷۵

دوره زمانی زرد

✓ مدت زمان: ۶۰ ثانیه. این دوره زمانی به تفکیک هر کالا به مدت ۶۰ ثانیه انجام و شرایط ذیل در آن رعایت می گردد:

- ✓ عدم امکان ورود یا حذف سفارش: به این معنی که فقط کارگزارانی که در زمان سبز سفارش خود را در سیستم وارد کرده اند حق پذیرش قیمت پایه را دارند.
- ✓ امکان افزایش حجم عرضه در یک سوم دوره ی حراج (۲۰ ثانیه اول): در صورت ثبت افزایش عرضه در اعلامیه، فروشنده می تواند در ۲۰ ثانیه اول زمان زرد اقدام به افزایش عرضه کند.
- ✓ امکان کاهش حجم تقاضا تا پایان دوره (قبل از پذیرفتن نرخ): خریداران در صورتی که قیمت فروشنده را نپذیرفته باشند می توانند حجم تقاضای خود را کاهش دهند.
- ✓ امکان افزایش نرخ از سوی خریدار: خریداران در این بازه زمانی اجازه افزایش نرخ را دارند، اما نمی توانند قیمتی بالاتر از نرخ پیشنهادی فروشنده را وارد سیستم کنند.
- ✓ امکان کاهش نرخ از سوی فروشنده: فروشنده در این بازه زمانی اجازه کاهش نرخ را دارد. اما نمی تواند قیمتی کمتر از بالاترین نرخ پیشنهادی خریدار را وارد سیستم کند.

دوشنبه	۱۳۹۷/۶/۳	۱۳:۵۲:۵۶	IME	"۴۵
جزئیات عرضه		جزئیات سفارش		
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX3 - XXXX-HDEX3WP-00		عرضه اولیه	قیمت فروشنده	عرضه نهایی
تولید کننده	XXXX	۹۹۰	۳۵,۷۶۴	۱۹۸۰
عرضه کننده	XXXX	کل تقاضا	قیمت خریدار	تقاضا
نوع قرارداد	نقدی	۳۰۸۰	۳۵,۷۰۰	۷۱۵
محل تحویل	انبار کارخانه		۳۵,۶۹۰	۲۶۴
زمان تحویل	۱۳۹۷/۰۶/۰۹		۳۵,۶۵۰	۱۳۲

- ✓ در مثال فوق فروشنده در یک سوم زمان زرد مقدار عرضه خود را از ۹۹۰ به ۱۹۸۰ تن تغییر داده است.

✓ پس از چانه زنی، فروشنده نرخ خود را به ۳۵۷۰۰ ریال کاهش می دهد و در مقابل خریدارانی که ۱۸۵۹ تن از تقاضای بازار را تشکیل می دهند، نرخ خود را تا ۳۵۷۰۰ ریال افزایش می دهند.

دوشنبه	۱۳۹۷/۶/۳	۱۳:۵۲:۵۶	IME	"۱۵
جزئیات عرضه	جزئیات سفارش			
پلی اتیلن سنگین اکستروژن	عرضه اولیه			
۰۰-۳WP-XXXX-HDEX-EX۳	قیمت فروشنده			
عرضه کننده	XXXX	۹۹۰	۳۵,۷۶۴	۱۹۸۰
عرضه کننده	XXXX	کل تقاضا	قیمت خریدار	تقاضا
نوع قرارداد	نقدی	۳۰۸۰	۳۵,۷۰۰	۱۸۵۹
محل تحویل	انبار کارخانه		۳۵,۶۹۰	۲۶۴
زمان تحویل	۱۳۹۷/۰۶/۰۹		۳۵,۶۵۰	۱۳۲

✓ همانطور که در این پیدا است، در مدت ۴۵ ثانیه پس از چانه زنی میان خریداران و فروشنده، به میزان ۱۸۵۹ تن بر روی نرخ ۳۵۷۰۰ ریال توافق شده است. این بدین معنی است که اگر تا ۱۵ ثانیه دیگر خریدار دیگری نرخ را نپذیرد، معامله قطعی خواهد شد و ۱۸۵۹ تن از ۱۹۸۰ تن کالای عرضه شده با نرخ ۳۵۷۰۰ ریال معامله شده و نرخ ۳۵۷۰۰ ریال برای کالای فوق کشف می شود و ۱۲۱ تن کالای باقی مانده نیز در سیستم مازاد عرضه قرار داده خواهد شد.

✓ در صورت عدم پذیرش نرخ توسط کلیه خریداران و به درخواست حداقل یکی از خریداران پس از پایان معاملات، امکان حراج مجدد برای کالای مذکور برای یک مرتبه دیگر وجود دارد.

خرید از کالای مزاد

اگر کالایی پس از عرضه کشف نرخ شود ولی تمام آن به فروش نرسد، کالا وارد سیستم مزاد عرضه شده و کارگزاران خریدار می‌توانند پس از تالار معاملات در دفاتر خود و از طریق سیستم، کالای مزاد را با همان نرخ کشف شده خریداری کنند. امکان حذف مزاد عرضه، بعد از اتمام زمان معاملات آن روز کاری تا قبل از شروع معاملات روز کاری بعد برای کارگزار فروشنده وجود دارد. در ادامه فرض می‌کنیم قبل از اتمام زمان زرد رنگ، حجم تقاضا برای کالای مذکور در قیمت ۳۵۷۰۰ ریال به ۲۱۲۳ تن افزایش یابد. در این حالت معامله همچنان ادامه داشته و سامانه وارد بخش قرمز رنگ یا همان رقابت خواهد شد.

دوشنبه	۱۳۹۷/۶/۳	۱۳:۵۲:۵۶	IME	"۵"
جزئیات عرضه		جزئیات سفارش		
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳ - XXXX-HDEX۳WP-۰۰		عرضه اولیه	قیمت فروشنده	عرضه نهایی
تولید کننده	XXXX	۹۹۰	۳۵,۷۶۴	۱۹۸۰
عرضه کننده	XXXX	کل تقاضا	قیمت خریدار	تقاضا
نوع قرارداد	نقدی	۳۰۸۰	۳۵,۷۰۰	۲۱۲۳
محل تحویل	انبار کارخانه		۳۵,۶۹۰	۲۶۴
زمان تحویل	۱۳۹۷/۰۶/۰۹		۳۵,۶۵۰	۱۳۲

دوره زمانی قرمز

- ✓ مدت زمان: ۶۰ ثانیه. این دوره زمانی به تفکیک هر کالا به مدت ۶۰ ثانیه انجام و شرایط ذیل در آن رعایت می‌گردد:
- ✓ تنها کارگزاری می‌توانند وارد زمان رقابت شوند که نرخ فروشنده را در زمان زرد پذیرفته باشند.
- ✓ دوره زمانی قرمز قابل توقف و یا تکرار نخواهد بود.

دوشنبه	۱۳۹۷/۶/۳	۱۳:۵۲:۵۶	IME	"۴۵
جزئیات عرضه	جزئیات سفارش			
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳ - XXXX-HDEX۳WP-۰۰	عرضه اولیه	قیمت	عرضه نهایی	
تولید کننده	XXXX	۹۹۰	۳۵,۷۰۰	۱۹۸۰
عرضه کننده	XXXX	کل تقاضا	قیمت خریدار	تقاضا
نوع قرارداد	نقدی	۳۰۸۰	۳۵,۷۰۰	۲۱۲۳
محل تحویل	انبار کارخانه		۳۵,۶۹۰	۲۶۴
زمان تحویل	۱۳۹۷/۰۶/۰۹		۳۵,۶۵۰	۱۳۲

✓ مشاهده می شود که ۲۱۲۳ تن تقاضا برای ۱۹۸۰ تن کالا با پایه ۳۵۷۰۰ ریال با هم رقابت می کنند و ۹۵۷ تن تقاضای موجود در بازار که نرخ ۳۵,۷۰۰ ریال را در دوره زمانی زرد رنگ نپذیرفته اند، نمی توانند در دوره رقابت پیشنهاد نرخ ارائه دهند. در زمان رقابت، کارگزاری که نرخ فروشنده را در دوره حراج پذیرفته اند، می توانند رقابت کرده و با وارد کردن قیمت های مختلف در این بازه زمانی، خریدار محصول مورد نظر باشند.

✓ همانطور که ملاحظه می شود در ۱۰ ثانیه پایانی، یک تقاضای ۴۴ تنی نرخ ۳۵۷۸۰ ریال را پیشنهاد داده است و تقاضاهای مربوط به سایر قیمت های مختلف را وارد سیستم نموده اند.

دوشنبه	۱۳۹۷/۶/۳	۱۳:۵۲:۵۶	IME	"۴۵
جزئیات عرضه	جزئیات سفارش			
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳ - XXXX-HDEX۳WP-۰۰	عرضه اولیه	قیمت	عرضه نهایی	
تولید کننده	XXXX	۹۹۰	۳۵,۷۰۰	۱۹۸۰
عرضه کننده	XXXX	کل تقاضا	قیمت خریدار	تقاضا
نوع قرارداد	نقدی	۳۰۸۰	۳۵,۷۸۰	۴۴
محل تحویل	انبار کارخانه		۳۵,۷۶۶	۸۸
زمان تحویل	۱۳۹۷/۰۶/۰۹		۳۵,۷۵۸	۱۲۱

دوره زمانی آبی

پس از اتمام زمان قرمز ، سامانه وارد زمان آبی می شود. در این زمان هیچ کدام از طرفین معامله اجازه هیچگونه تغییری را ندارد و تنها ناظر تالار، صحت معامله را تأیید و دستور قطعی شدن معامله را صادر می کند و در صورت بروز مشکل، معامله در حالت تصمیم‌گیری قرار می گیرد. زمان آبی نامحدود است.

دوشنبه	۱۳۹۷/۶/۳	۱۳:۵۲:۵۶	IME	"۲۲
جزئیات عرضه		جزئیات سفارش		
پلی اتیلن سنگین اکستروژن EX۳ - XXXX-HDEX۳WP-۰۰	عرضه اولیه	قیمت	عرضه نهایی	
تولید کننده	XXXX	۹۹۰	۳۵,۷۰۰	۱۹۸۰
عرضه کننده	کل تقاضا	قیمت خریدار	تقاضا	
نوع قرارداد	نقدی	۳۰۸۰	۳۵,۷۸۰	۴۴
محل تحویل	انبار کارخانه		۳۵,۷۶۶	۸۸
زمان تحویل	۱۳۹۷/۰۶/۰۹		۳۵,۷۵۸	۱۲۱

تخصیص کالا از طریق سیستم بورس

نحوه اولویت بندی سفارشات به صورت زیر است:

۱, ۲ تخصیص با قیمت بالاتر

۲, ۲ سفارشات هم قیمت، با زمان ثبت سریعتر

نکته : در صورتی که کارگزار عرضه کننده و یک کارگزار دیگر برای یک کالا در دوره رقابت، نرخ مشابه را وارد کنند، کالا به کارگزار غیر عرضه کننده تعلق خواهد گرفت.

هنگامی که زمان قرمز تمام شد، جدولی در سامانه معاملاتی ایجاد می شود و سفارشات ابتدا با اولویت نرخ، مرتب و پس از آن سفارشات هم نرخ با اولویت زمانی مرتب می شوند.

✓ معاملات قطعی شده مثال فوق به شرح زیر است:

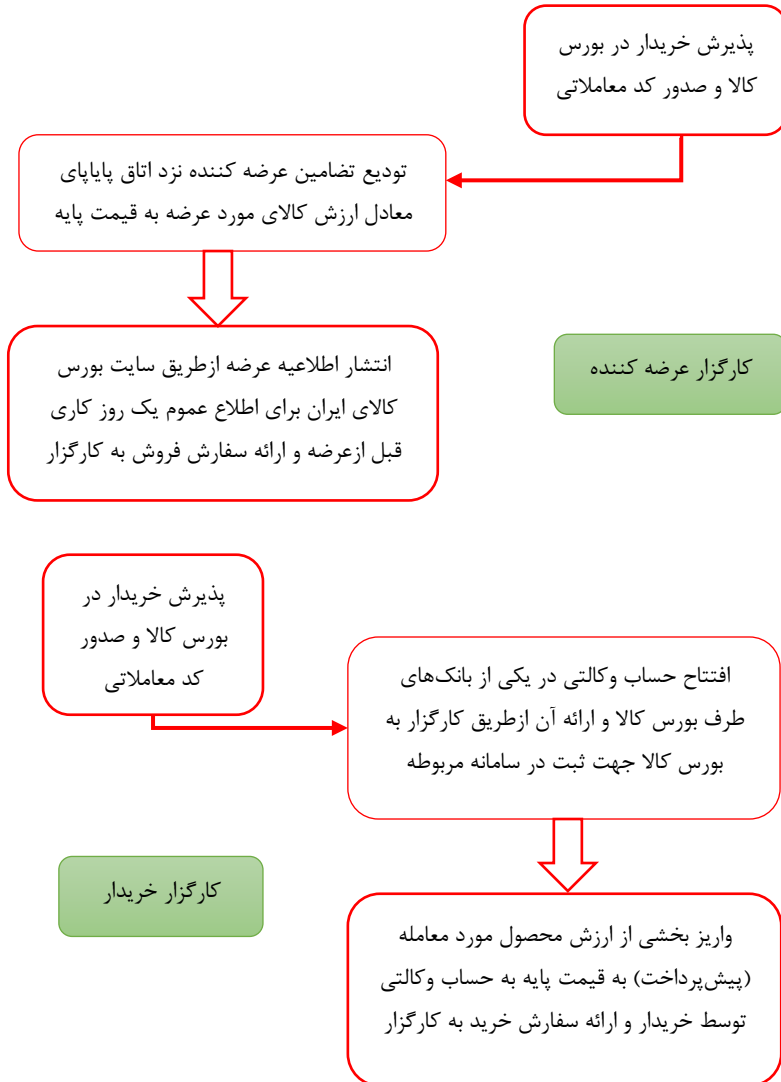
- ۱- ۴۴ تن کالا با نرخ ۳۵۷۸۰ ریال
- ۲- ۸۸ تن کالا با نرخ ۳۵۷۶۶ ریال
- ۳- ۱۲۱ تن کالا با نرخ ۳۵۷۵۸ ریال

روش تسهیم به نسبت: در صورتی که برای کالایی محدودیت نوسان قیمت وجود داشته باشد و تقاضایی که سقف قیمت را پذیرفته اند بیشتر از میزان کل عرضه ی کالا باشد، کالا در زمان آبی توسط سیستم معاملات، بین کارگزاران واجد شرایط به روش تسهیم به نسبت توزیع می شود.

نحوه انجام تسویه بعد از تالار معاملات

۱- صدور صورتحساب
۲- پرداخت صورتحساب در موعد مقرر
۳- تسویه اسنادی و مالی قرارداد در اتاق پایاپای شرکت سپرده گذاری مرکزی و تسویه وجوه
۴- صدور درخواست ثبت سفارش از سوی کارگزار خریدار
۵- صدور ثبت سفارش از سوی کارگزار فروشنده
۶- صدور حواله کالا از سوی فروشنده

فرآیند انجام معامله به روش حراج





بازار مشتقه

به طور کلی بازارهای کالایی را در دنیا می‌توان به دو دسته طبقه بندی نمود:

- بازار نقدی^۱: کالا در این بازار به صورت نقدی مورد معامله و مبادله قرار می‌گیرد.
- بازار مشتقه^۲: در این بازار، ابزارهای مالی مبتنی بر تعهد خرید و فروش مورد داد و ستد قرار می‌گیرد.

^۱ Spot Market

^۲ Derivative Market

ابزار مشتقه چیست؟ ابزاری است که ساختار پرداخت و ارزش آن از ارزش دارایی پایه و شاخص‌های مربوطه نشأت می‌گیرد. این نوع ابزار به دارنده آن، اختیار یا تعهد خرید یا فروش یک دارایی معین را می‌دهد و ارزش آن از ارزش دارایی مربوطه مشتق می‌شود.

انواع ابزار مشتقه:

به طور کلی ابزارهای مشتقه را به چهار گروه اصلی می‌توان تقسیم نمود:

- ✓ قرارداد آتی (Futures)
- ✓ پیمان آتی (Forwards)
- ✓ قرارداد اختیار معامله (Options)
- ✓ قرارداد سواپ (Swaps)

جایگاه قراردادهای آتی

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 فروشد 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 می‌شود متناسب با تغییرات قیمت آتی وجه تضمین را تعطیل کنند و اتاق پایاپای بورس طرف آنان وکالت دارد متناسب با تغییرات بخشی از وجه تضمین حرکت طرفین را به عنوان اباحه تصرف در اختیار طرف دیگر معامله قرار دهد. و او حق استفاده از آن را خواهد داشت تا در سررسید باهم تسویه کنند.

○ در قراردادهای آتی برخی اصطلاحات رایج وجود دارند که آشنایی با آنها از ضروریات ورود به این مبحث محسوب می‌گردد:

❖ **دارایی پایه:** اصطلاحاً در قراردادهای آتی به کالا یا آن دارایی که قرارداد آتی بر روی آن منتشر می‌شود اطلاق می‌گردد. معمولاً در بورس‌های

کالایی فعال در سطح جهانی، بر روی دارایی های مختلفی از جمله محصولات کشاورزی، انواع فلزات، انواع فرآورده های نفتی و سایر محصولات، قرارداد آتی منتشر می شود و از آن دارایی ها به عنوان دارایی پایه در قراردادهای آتی یاد می شود.

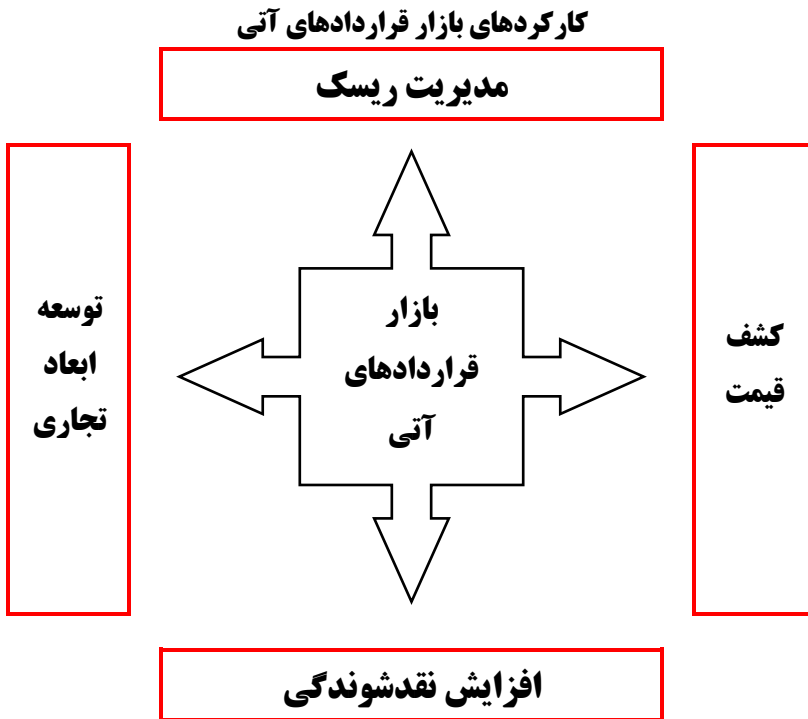
❖ **موقعیت تعهدی فروش:** اصلاً گفته می شود کسی که در بورس، قرارداد آتی را به فروش می رساند و خود را به تحویل دادن دارایی پایه بر اساس ضوابط استاندارد بورس در تاریخ معینی در آینده متعهد می کند، موقعیت فروش یا موقعیت تعهدی فروش اختیار کرده است. اگر این فرد تا تاریخ سررسید قرارداد این موقعیت را حفظ کند، ضرورتاً می بایست دارایی پایه را تحویل دهد.

❖ **موقعیت تعهدی خرید:** همچنین فردی که در بورس قرارداد آتی را خریداری کرده و خود را متعهد به خرید دارایی پایه بر اساس ضوابط استاندارد بورس در تاریخ معینی می کند، اصطلاحاً موقعیت خرید یا موقعیت تعهدی خرید اختیار کرده است و اگر تا تاریخ سررسید قرارداد این موقعیت را حفظ کند، ضرورتاً می بایست دارایی پایه را خریداری نماید.

❖ **سررسید قرارداد:** تاریخ سررسید قراردادهای آتی بر روی یک کالا به صورت استاندارد و مشخص توسط بورس تعیین می شود و فقط برای سررسیدهای معینی که تعیین می شود امکان انجام معاملات آتی وجود دارد.

❖ **اندازه قرارداد:** در قراردادهای آتی اندازه هر قرارداد توسط بورس تعیین می شود و سرمایه گذاران فقط می توانند ضرب های صحیحی را از این مقدار مورد معامله قرار دهند. به عنوان مثال، در قراردادهای آتی سکه طلا، اندازه هر قرارداد ۱۰ عدد سکه طلای بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) می باشد. تمامی ویژگی های موردنظر یک قرارداد آتی در قالب مستندی به نام مشخصات قرارداد توسط بورس به اطلاع عموم می رسد.

❖ برخی از قراردادهای آتی پذیرش شده در بورس کالای ایران به شرح زیر می‌باشند: شمش طلا، کاتد مس، سکه طلا، زیره سبز، کنجاله سویا و



مزایای معاملات قراردادهای آتی در بورس

۱- مهم‌ترین مزیت قراردادهای آتی، پوشش ریسک می‌باشد. پوشش ریسک به معنای اتخاذ موقعیتی در بازار است که هدف از آن به حداقل رساندن یا حذف ریسک ناشی از نوسانات و تغییرات قیمت است. برای مثال، یک تولید کننده عمده یا مصرف کننده عمده برای حذف یا کاهش عدم اطمینان 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 زمانی که نوسان قیمت وجود خواهد داشت، خود را در آینده بیمه کند.

۲- تضمین معاملات توسط اتاق پایاپای بورس: اتاق پایاپای بورس نقش مهمی را جهت تضمین عملکرد مالی قراردادهای آتی معامله شده ایفا می‌کند و به عنوان پشتوانه قابل اطمینان برای طرفین معامله محسوب می‌گردد.

۳- هزینه اندک معاملات: معاملات قراردادهای آتی نسبت به معاملات نقدی هزینه معاملاتی کمتری را به طرفین تحمیل می‌کنند.

۴- استفاده از اهرم مالی: معاملات قراردادهای آتی دربرگیرنده ریسک بالایی است و به معامله‌گران فرصت بدست آوردن سود می‌دهد. به طوری که معامله گر با یک سپرده اولیه اندک می‌تواند معادل کل ارزش دارایی تعهد شده، به سود یا زیان دست یابد.

۵- استاندارد شدن قراردادها: کلیه قراردادهایی که در بورس معامله می‌شوند باید استاندارد باشند. از آنجایی که در بورس‌های کالایی واحدهای عملیاتی قبل از پذیرش و در زمان انجام معاملات بر استاندارد کالاها و نوع قرارداد نظارت دارند، تمامی محصولات از نظر کمی و کیفی با استاندارد تعریف شده مطابقت داده می‌شوند. در نتیجه تمامی محصولات وارد شده به بورس در قالب قراردادهای استاندارد مورد معامله قرار می‌گیرند.

۶- افزایش شفافیت: تقابل عرضه و تقاضا در بازار منجر به کشف قیمت می‌شود. در نتیجه به دلیل حجم بالای اینگونه معاملات، قیمت‌های منصفانه و شفاف از این بازار استخراج می‌شوند که علاوه بر اتخاذ استراتژی مناسب در برابر ریسک، قابلیت برنامه ریزی نسبت به آینده و شفافیت در قیمت آتی نیز می‌گردد.

۷- نقدشوندگی بالا: در قراردادهای آتی برای آنکه سرمایه‌گذار قادر به فروش قرارداد آتی باشد، به مالکیت آن کالا یا آن دارایی معین نیاز ندارد و با پیش

فروش کردن می‌تواند یک قرارداد آتی را در بازار بفروشد و در صورت نیاز به تحویل، آن را از بازار فیزیکی تهیه کند که این امر میزان نقدشوندگی معاملات را تا حد بسیار زیادی افزایش می‌دهد.

معاملات آتی دارای ریسک‌های مالی بالقوه‌ای است و ممکن است برای همه سرمایه‌گذاران مناسب نباشد. در معاملات آتی سود و زیان خریدار و فروشنده متقارن است، بدان معنا که اگر طرف دارنده موقعیت تعهدی خرید در این قرارداد سود کند، لزوماً طرف دارنده موقعیت تعهدی فروش زیان می‌کند و بالعکس. ولی مساله‌ای که این ریسک را تشدید می‌کند، اهرمی بودن معاملات آتی است.

اهرمی بودن معاملات آتی به چه معناست؟

ویژگی اهرمی بودن معاملات است که سود و زیان معاملات را در یک دوره زمانی با توجه به آورده اولیه سرمایه‌گذاران بسیار بالا نشان می‌دهد. این مفهوم را با یک مثال توضیح می‌دهیم:

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 فرض کنید فردی موقعیت تعهدی خرید روی قرارداد آتی سکه طلا با سررسید اردیبهشت ماه ۹۷ را دارد و در روز ۹۶/۶/۳ قیمت تسویه این قرارداد نسبت به روز قبل (۱۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال) تقریباً ۲۰۰,۰۰۰ ریال افزایش یافته است (یعنی ۲ درصد افزایش قیمت نسبت به روز قبل). در این صورت دقیقاً به همین مقدار بر روس هر سکه سود کسب کرده است که باید در پایان روز و در تسویه حساب روزانه به حساب او منتقل شود. اکنون درصد بازده سرمایه‌گذاری این فرد چقدر است؟ می‌دانیم که کل سرمایه‌گذاری فرد برای اتخاذ این موقعیت تعهدی همان وجه تضمین قرارداد است اگر وجه تضمین در تاریخ مذکور ده میلیون ریال باشد، در این صورت بازده سرمایه‌گذاری فرد در این روز معادل تقریباً ۲۰ درصد

خواهد بود و این همان ویژگی اهرمی در بازار معاملات آتی است. یعنی ۲ درصد افزایش در قیمت های آتی باعث بازده ۲۰ درصدی فرد دارای موقعیت تعهدی خرید، شده است و دقیقاً به همین شکل اثر اهرمی باعث زیان های بالا نیز می شود. این ویژگی معاملات آتی هنگامی اثر خود را بیشتر نشان می دهد که بنا به دلایل مختلف نوسانات قیمت های آتی بالا باشد و قیمت ها با درصد های بالا نوسان کنند. البته ممکن است که مقدار وجه تضمین اولیه قرارداد و افزایش باید و مثلاً به ۳۰ درصد ارزش قرارداد برسد که در این صورت این ویژگی اهرمی تا حدی کاهش می یابد ولی همچنان وجود دارد. دقیقاً به دلیل همین ماهیت اهرمی و ریسک بازارهای آتی است که توصیه می شود افراد با سطح آشنایی و آگاهی بالا وارد این معاملات شوند خصوصاً فعالانی که قصد پوشش ریسک یا آریترائژ در بازار ندارند در مورد ورود به این بازار باید بررسی بیشتری کرده و از ریسک های موجود در این بازار شناخت کافی بعمل آورند. لذا تمام سرمایه گذاران این بازار قبل از ورود به بازار ببینیه ریسک را امضا می کنند که حاوی اطلاعات لازم در خصوص اقرار سرمایه گذار به آگاهی کامل از ریسک های موجود در این بازار و شناخت کافی از سازوکارهای معاملاتی بازار است. اتخاذ تصمیم به معامله در این بازار نیاز به اندیشیدن در حوزه های اقتصادی گوناگون، توجه به عوامل اقتصادی و تحلیل های ساختاری دارد.

فرایند انجام معامله قراردادهای آتی

پس از صدور کد معاملاتی توسط بورس، مشتری مجاز به انجام فعالیت در بازار قراردادهای آتی می باشد که فرایند انجام معاملات در قراردادهای آتی به صورت زیر است:

- ۱- واریز وجه تضمین اولیه به حساب عملیاتی
- ۲- ارائه سفارش خرید یا فروش به کارگزار مربوطه و اتخاذ موقعیت خرید یا فروش در بازار معاملات آتی

۳- انجام معاملات روزانه بر روی موقعیت معاملاتی اتخاذشده به نحوی که مشتری می‌تواند تا زمان سررسید قرارداد به دفعات، کالا را خرید و فروش کرده و با توجه به نرخ‌های روز از سود موردنظر بهره‌مند شود.

حال در جدول زیر، نمونه‌ای از قرارداد آتی سکه طلا و مشخصات مندرج در اطلاعیه عرضه را که به اطلاع کلیه فعالان بازار و سرمایه‌گذاران می‌رسد، نشان می‌دهیم:

(شایان توجه است که تمامی اعداد و حد نصاب‌ها می‌تواند تغییر یابد و این موضوع می‌بایست توسط بورس صورت گرفته و به اطلاع عموم فعالان بازار برسد)

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	۱۰ سکه
۴	استاندارد تحویل	براساس استاندارد بانک مرکزی
۵	ماه قرارداد آتی	تمام ماه‌های سال
۶	حد نوسان قیمت روزانه	حداکثر تا $(\pm 0.5\%)$ باتوجه 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	اتاق پایاپای بورس یا محلی که توسط بورس تعیین می‌شود.
۱۰	حداقل تغییر قیمت سفارش	۵,۰۰۰ ریال برای هر سکه (۵۰,۰۰۰ ریال برای هر قرارداد)
۱۱	وجه تضمین اولیه	تضامین اولیه باتوجه به فرمول محاسباتی زیر اخذ خواهد شد که باتوجه به آن تضامین طی زمان ثابت نبوده و به طور پویا ممکن است تغییر یابد. مبنای محاسبه وجه

		تضمین در این فرمول میانگین قیمت های تسویه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی در دارایی پایه مربوطه تعیین شده است. اگرچه تضمین محاسبه شده براساس فرمول زیر طی ۵روز کاری متوالی بزرگتر یا طی ۱۵ روز کاری متوالی کوچکتر از وجه تضمین جاری باشد، وجه تضمین باید براساس فرمول زیر تعدیل شود: $A \times \left(\frac{B \times S}{C \times 10} + 1 \right) \times C \times 10 = \text{مبلغ وجه تضمین اولیه}$ A: درصد وجه تضمین اولیه B: میانگین قیمت های تسویه در کلیه سررسیدهای قراردادهای آتی دارایی پایه C: پراکت تغییرات وجه تضمین S: اندازه قرارداد
۱۲	حداقل وجه تضمین	۹۰ درصد وجه تضمین اولیه (این عدد متناسب با شرایط اقتصادی و وضعیت بازار توسط بورس تعیین شده و به اطلاع عموم می رسد)
۱۳	حداکثر حجم هر سفارش	حداکثر تا ۲۵ قرارداد
۱۴	واحد قیمت	ریال برای هر سکه
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 بابت معامله هر قرارداد
۱۶	کارمزد تسویه و تحویل	۵۰،۰۰۰ ریال برای هر قرارداد
۱۷	ساعات معامله	روزهای شنبه تا چهارشنبه از ساعت ۱۰ الی ۱۹ و پنجشنبه ها از ساعت ۱۰ الی ۱۶

۱۸	نماد کالا	GCMMY (MM) علامت اختصاری ماه قرارداد و YY (سال می‌باشد)
۱۹	سقف مجاز موقعیت - های تعهدی باز	اشخاص حقیقی: ۲۵۰ موقعیت درهرنماد معاملاتی و محدود به ۷۵۰ موقعیت در تمامی نمادهای معاملاتی. اشخاص حقوقی: ۲۵۰ موقعیت درهرنماد معاملاتی و قابل افزایش تا ۱۰ درصد سرمایه ثبتی شرکت و محدود به ۱۰ درصد موقعیت‌های تعهدی باز در بازار.
۲۰	مهلت ارائه گواهی آمدگی تحویل	۲ روز کاری قبل از آخرین روز معاملاتی تا ۳۰ دقیقه پس از اتمام جلسه معاملاتی
۲۱	جرائم	مطابق با دستورالعمل اجرایی قرارداد آتی در بورس تعیین می‌شود. برای مثال در قرارداد آتی سکه، جریمه عدم ارائه گواهی آمدگی تحویل ازطرف دارندگان موقعیت تعهدی باز خریدوفروش به میزان یک درصد ارزش کل قرارداد براساس قیمت تسویه همان روز معاملاتی قرارداد آتی می‌باشد. جریمه عدم ارائه رسید انبار ازطرف مشتریان فروشنده یک درصد ارزش قرارداد براساس قیمت تسویه آخرین روز معاملاتی است که به نفع خریدار کسر می‌گردد. همچنین در صورتی که قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه آخرین روز معاملاتی بیشتر باشد تفاوت این دونرخ به نفع مشتری خریدار از فروشنده اخذ می‌گردد. جریمه عدم واریز وجه ارزش قرارداد براساس قیمت تسویه آخرین روز معاملاتی ازطرف مشتریان خریدار، یک درصد ارزش قرارداد می‌باشد که به نفع فروشنده از حساب مشتری خریدار کسر می‌گردد و چنانچه قیمت بازار نقدی دارایی پایه از قیمت تسویه آخرین روز

		معاملاتی کمتر باشد، تفاوت این دونرخ به نفع مشتری فروشنده از خریدار اخذ می گردد. در تمامی موارد فوق کارمزد تسویه و تحویل هر دو سرمعامله به نفع بورس از مشتری نکول کننده دریافت خواهد شد.
۲۲	سایر شرایط	مبنای تحویل کالا، سکه ضرب سال ۱۳۸۶ می باشد. امکان تحویل کالا برای سکه های ضرب شده سایر سال ها به غیر از سکه ضرب سال ۱۳۸۶، براساس پریمیوم تعیین شده توسط بورس وجود دارد. مجموع موقعیت های معاملاتی باز کل بازار برای این قرارداد حداکثر به میزان مجموع سکه های طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) ضرب شده می باشد.

نحوه انجام معاملات قراردادهای آتی سکه طلا در بورس کالای ایران

هنگام ثبت سفارش توسط کارگزار سفارشات مشتریان بر اساس اولویت قیمت و در صورت تساوی قیمت ها بر اساس اولویت زمانی ورود سفارش به سامانه معاملاتی اجرا می شود.

قبل از شروع معامله در هر نماد معاملاتی در دوره پیش گشایش مشتریان می توانند از وضعیت بازار ارزیابی داشته باشند. دوره پیش گشایش دوره ای است که در آن امکان ثبت تغییر و حذف سفارش وجود دارد، اما هیچ معامله انجام نمی شود مدت این دوره ۳۰ دقیقه ابتدایی جلسه معاملاتی است که پس از آن حراج تک قیمتی اجرا خواهد شد. پس از دوره پیش گشایش حراج تک قیمتی جهت کشف یک نرخ برای اجرای سفارش های ثبت شده انجام می شود. در حراج تک قیمتی از بین قیمت های موجود در صف خرید و صف فروش امکان انطباق با یکدیگر را دارند، قیمتی انتخاب می شود که بر اساس آن بیشترین حجم معاملات در بازار امکان پذیر باشد. سپس تمامی سفارشات ممکن را به آن قیمت با یکدیگر تطبیق داده و از صف خارج می نماید. پس از حراج تک قیمتی، معاملات با حراج پیوسته ادامه می یابد. در

اولین روز برای معامله نماد معاملاتی جدید، در صورت عدم انجام معامله در حراج تک قیمتی، قرارداد آتی متوقف و مجدداً همین فرآیند روز کاری بعد تکرار خواهد شد. در حراج پیوسته، سفارشات خرید و فروش به ترتیب اولویت قیمتی و سپس اولویت زمانی برای مشتریان در صف خرید یا فروش قرار می‌گیرند. هر زمان که قیمت خرید و فروش با یکدیگر تطبیق یابند، (اصطلاحاً با یکدیگر match شوند)، در همان زمان معامله انجام می‌گیرد. در دوره پلایانی معاملات (۵ دقیقه پلایانی جلسه معاملاتی) ورود سفارش جدید یا ابطال سفارشات امکان پذیر نمی‌باشد.

نحوه خاتمه دادن به یک قرارداد آتی

پایان یک قرارداد آتی به چندین روش امکان پذیر است:

- ۱- بستن موقعیت: اتخاذ یک موقعیت جدید تعهدی معکوس در مقابل موقعیت تعهدی باز می‌باشد. مثلاً در صورتی که یک قرارداد تعهدی خرید سکه به تحویل ماه آبان داشته باشیم، با اتخاذ یک موقعیت فروش در همان قرارداد، این موقعیت بسته خواهد شد. بنابراین فروشنده و خریدار تا قبل از اتمام مهلت انقضای قرارداد می‌توانند با انجام یک معامله در جهت عکس، تعهدات خود را در قبال تحویل یا دریافت کالا خنثی کنند.
- ۲- تحویل کالا: در صورتی که معامله گر اقدام به بستن موقعیت‌های تعهدی خود نکند، پس از اتمام زمان قرارداد، فروشنده باید نسبت به تحویل کالا و خریدار نسبت به دریافت کالا اقدام نماید.
- ۳- تسویه نقدی: در شرایطی که خریدار یا فروشنده اقدام به بستن معاملات خود نکنند و در عین حال تحویل کالا در موعد مقرر اتفاق نیافتد، (به دلیل امتناع یکی از طرفین یا به دلایلی دیگر)، تسویه نقدی انجام خواهد شد. البته در صورت امتناع خریدار و فروشنده از انجام تعهدات مربوط به تحویل، ضمن تسویه نقدی، جرائمی نیز در نظر گرفته خواهد شد.

به روزرسانی حساب مشتریان

هرگاه معامله‌گر اقدام به خرید یا فروش یک قرارداد آتی نماید و تا پایان روز نسبت به بستن معامله با یک موقعیت معکوس ننماید، در پایان روز وی دارای یک موقعیت تعهدی باز می‌باشد و در انتهای روز با توجه به قیمت تسویه، عملیات به‌روزرسانی در حساب او صورت می‌گیرد. با توجه به قیمت تسویه، معامله‌گر در پایان روز بدهکار و بستانکار می‌شود که این میزان در حساب عملیاتی وی منظور خواهد شد. این عملیات برای مشتریانی که دارای موقعیت تعهدی باز می‌باشند هر روز تکرار می‌شود. در جدول زیر یک مثال از نحوه به‌روزرسانی حساب‌ها در معاملات آتی سکه با در نظر گرفتن وجه تضمین اولیه ۴۰۰ هزار تومان، حداقل وجه تضمین ۲۴۰ هزار تومان و اینکه هر قرارداد شامل ۱۰ سکه می‌باشد، ذکر شده است. در این مثال، معامله‌گر اقدام به خرید قراردادی در قیمت ۴۶۰ هزار تومان نموده است. همانگونه که در جدول مشخص است، در پایان هر جلسه معاملاتی، حساب او بر اساس قیمت تسویه آن روز تعدیل شده است.

(اعداد به تومان می‌باشند)

روز	واریزی به حساب در اختیار بورس	نوع موقعیت	وجه تضمین اولیه	حداقل وجه تضمین	قیمت تسویه	موجودی پس از عملیات تسویه روزانه
۱	۵۰۰,۰۰۰	-	-	-	-	۵۰۰,۰۰۰
۲	-	خرید قرارداد ماه آبان در قیمت ۴۶۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۴۷۰,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰+۵۰۰,۰۰۰ = ۶۰۰,۰۰۰
۳	-	حفظ موقعیت قبلی	۴۰۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۴۵۷,۰۰۰	۶۰۰,۰۰۰-۱۳۰,۰۰۰ = ۴۷۰,۰۰۰
۴	-	حفظ موقعیت قبلی	۴۰۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۴۴۴,۰۰۰	۴۷۰,۰۰۰-۱۳۰,۰۰۰ = ۳۴۰,۰۰۰
۵	-	حفظ موقعیت قبلی	۴۰۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۴۳۱,۰۰۰	۳۴۰,۰۰۰-۱۳۰,۰۰۰ = ۲۱۰,۰۰۰
۶	۱۹,۰۰۰ وجه تضمین اولیه	حفظ موقعیت قبلی	۴۰۰,۰۰۰	۲۴۰,۰۰۰	۴۴۰,۰۰۰	= ۵۳۰,۰۰۰ ۲۱۰,۰۰۰+۱۹۰,۰۰۰ + ۱۳۰,۰۰۰

همان طور که در جدول بالا مشاهده می‌گردد:

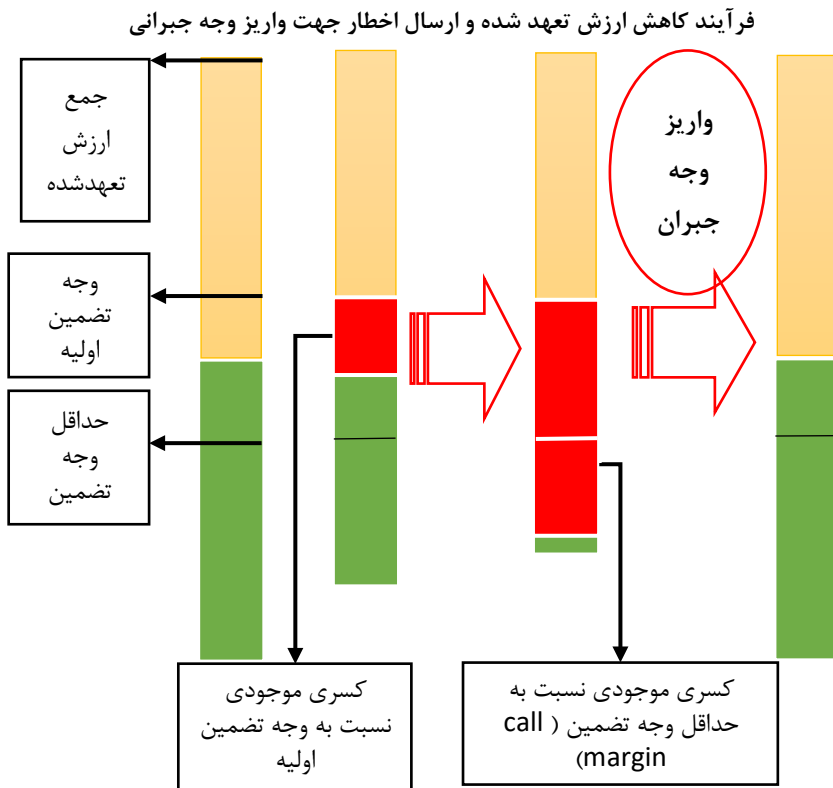
روز دوم: با توجه به اینکه قیمت تسویه نسبت به قیمت خرید ۱۰۰,۰۰۰ تومان بیشتر است و با در نظر گرفتن اینکه هر قرارداد شامل ۱۰ سکه می‌باشد، ۱۰۰ هزار تومان به موجودی معامله‌گر اضافه شده است.

روز سوم: قیمت تسویه ۱۳۰,۰۰۰ تومان نسبت به قیمت تسویه روز قبل کمتر است، بنابراین بایستی ۱۳۰ هزار تومان از موجودی فرد کسر شود. به همین ترتیب حساب فرد هر روز بر اساس موقعیت‌های تعهدی باز تعدیل خواهد شد.

نکته: در صورت عدم واریز وجه تضمین جبرانی در روز ششم، موقعیت معاملاتی بسته خواهد شد

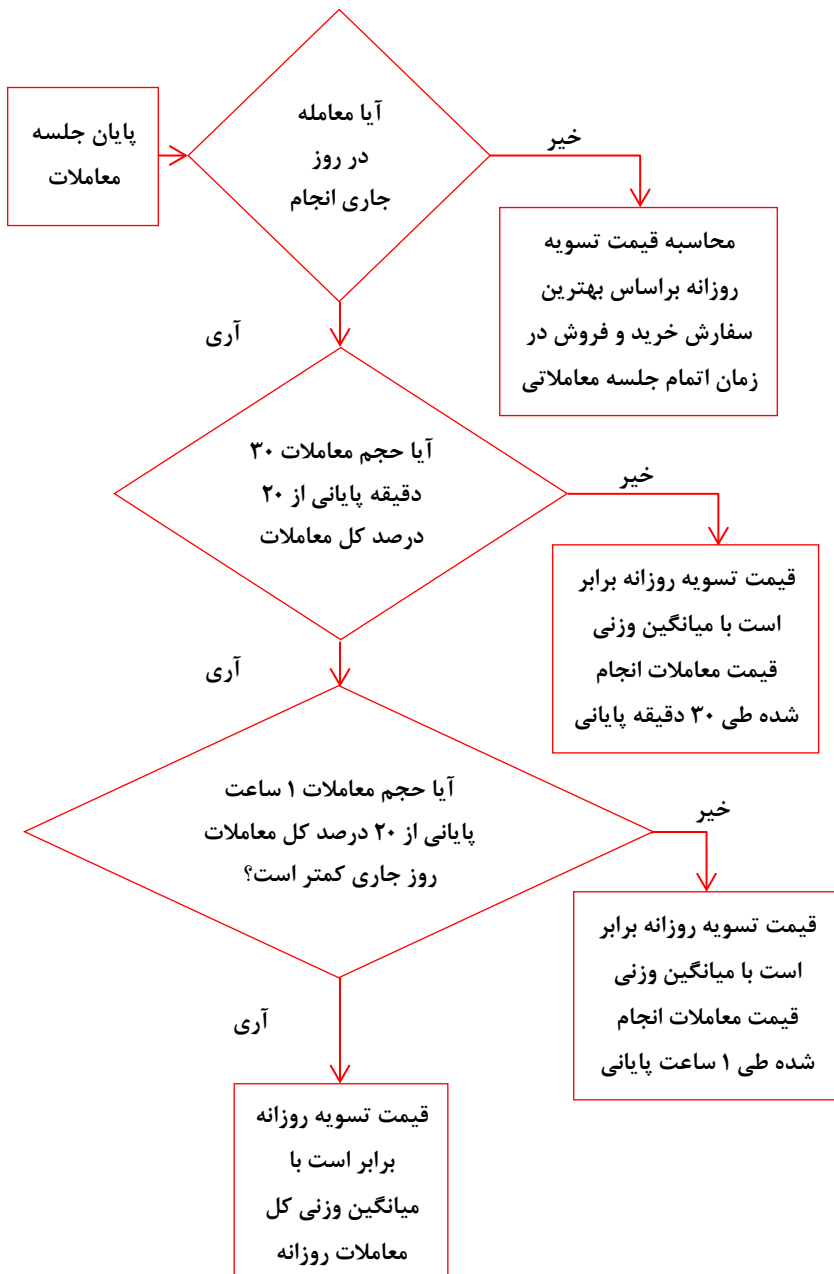
اخطار افزایش وجه تضمین

اگر به تدریج با افزایش میزان ضرر یک شخص، حساب موجودی وی به کمتر از حداقل وجه تضمین برسد، (۶۰ درصد وجه تضمین اولیه که البته این مقدار با تایید بورس می‌تواند تغییر کند) اصطلاحاً شخص موردنظر اخطار افزایش وجه تضمین (call margin) دریافت می‌کند (روز پنجم در جدول بالا) و باید با واریز مبلغی (وجه تضمین جبرانی) میزان سپرده خود را به مقدار وجه تضمین اولیه برگرداند. در صورتی که فرد تا پایان مهلت داده شده این اقدام را انجام ندهد، کارگزار باید اقدام به بستن موقعیت مورد اشاره نماید.



محاسبه قیمت تسویه روزانه

قیمت تسویه روزانه مبنای به روز رسانی حساب‌ها می باشد که پس از پایان جلسه معاملاتی محاسبه می شود و مبنای قیمت آغازین برای روز بعد قرار می گیرد. نحوه محاسبه قیمت تسویه در نمودار زیر نشان داده شده است:



بازار جبرانی

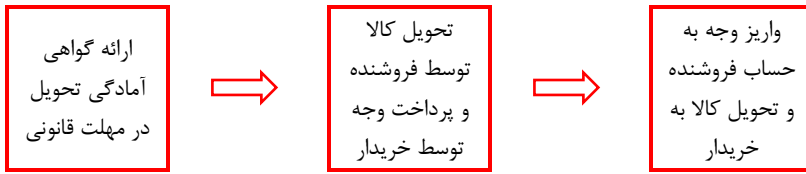
در مواقعی که مشتری اقدامی در پاسخ به خطاریه وجه تضمین اولیه ننماید و کارگزار مربوطه نیز نتواند در جلسه معاملاتی عادی موقعیت‌های باز مشتری را ببندد، در این صورت، جلسه بازار جبرانی تشکیل می‌شود و موقعیت‌های مشتری توسط ناظر بازار با قیمت‌های ممکن (طبق دستورالعمل مربوطه) بسته خواهد شد. در بازار جبرانی (طبق دستورالعمل) ۶ دوره ۱۰ دقیقه‌ای حراج تک قیمتی انجام می‌شود. میزان نوسان مجاز در هر دوره به صورت زیر می‌باشد:

دوره	حد نوسان
اول	حد نوسان قیمت در معاملات روز جاری $+ (0.3\%)$ ، $- (0.3\%)$
دوم	حد نوسان قیمت در معاملات روز جاری $+ (0.6\%)$ ، $- (0.6\%)$
سوم	حد نوسان قیمت در معاملات روز جاری $+ (0.9\%)$ ، $- (0.9\%)$
چهارم	حد نوسان قیمت در معاملات روز جاری $+ (1.2\%)$ ، $- (1.2\%)$
پنجم	حد نوسان قیمت در معاملات روز جاری $+ (1.8\%)$ ، $- (1.8\%)$
ششم	حد نوسان قیمت در معاملات روز جاری $+ (2.7\%)$ ، $- (2.7\%)$

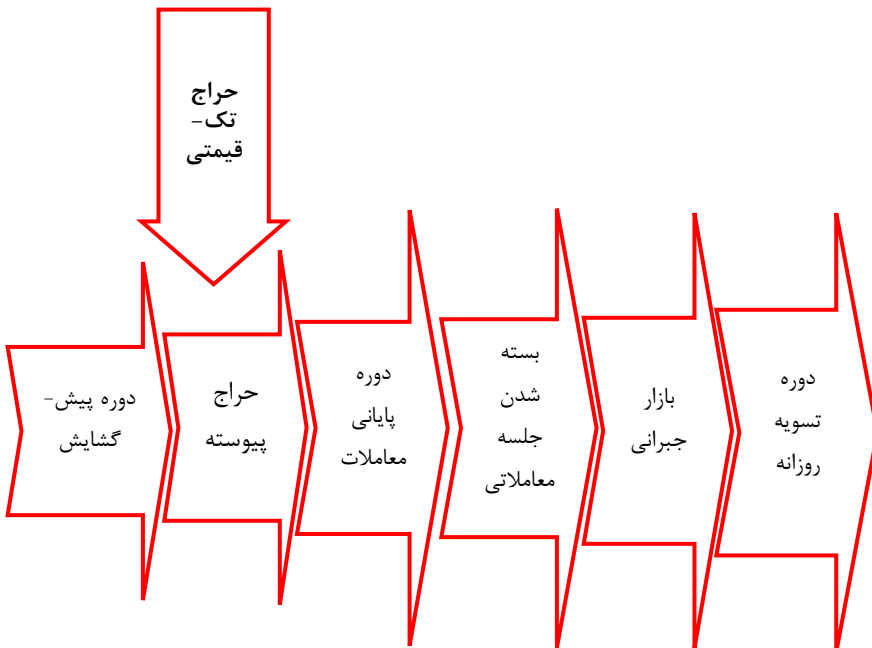
معاملات بازار جبرانی تاثیری در محاسبه قیمت تسویه روزانه ندارد.

فرآیند تحویل کالا

قرارداد آتی پس از آخرین روز معاملاتی (طبق تقویم معاملات آتی) وارد دوره تحویل می‌شود و طرفین قرارداد آتی باید نسبت به تکمیل فرایند تحویل کالا اقدام نمایند. در صورتی که خریدار یا فروشنده تمایل به تحویل کالا داشته باشند و نسبت به بستن موقعیت‌های بازی خود اقدام نکنند، می‌بایست موارد زیر را انجام دهند:



مراحل انجام معامله در بازار قراردادهای آتی



قراردادهای سلف موازی استاندارد

بسیاری از اندیشمندان مسلمان در زمینه طراحی ابزارهای مالی اسلامی، مطالعات گسترده‌ای روی انواع عقود شرعی برای ابزارسازی انجام دادند. آنها توانستند انواع صکوک مانند: اوراق مشارکت، قرض الحسنه، مرابحه، اجاره، استصناع، مزارعه و

مسابقات طراحی کنند که برخی، قابلیت استفاده در جایگاه ابزار سیاست پولی را نیز داشته‌اند. ویژگی این ابزارها این است که به‌طور معمول برای طرح‌ها و پروژه‌های میان‌مدت و بلندمدت به‌کار می‌روند. اما برای تکمیل پاسخگویی به نیازهای بازار سرمایه، نیاز به طراحی ابزارهای دیگری با کاربردهای کوتاه‌مدت بوده است؛ به نظر می‌رسد می‌توان با استفاده از قرارداد سلف این نیاز را برآورده ساخت.

برای توضیح کارکرد قراردادهای سلف موازی استاندارد ابتدا قرارداد سلف را بررسی کرده و مزایا و معایب آن را در دنیای کسب و کار امروز برمی‌شماریم. سپس نیاز به راه‌اندازی قراردادهای سلف موازی استاندارد و کارکرد آن را در تأمین مالی و بورس مورد بررسی قرار می‌دهیم.

قرارداد سلف چیست؟

قراردادی است که براساس آن، کالا با قیمت معین در زمانی مشخص در آینده تحویل گردیده و بهای آن در هنگام معامله پرداخت می‌گردد. این قرارداد یکی از ابزارهای تأمین مالی تولیدکنندگان کالاها می‌باشد و به صورت فراگیر توسط تولیدکنندگان مورد استفاده قرار می‌گیرد. شکل زیر روند و زمان نقل و انتقال کالا و وجوه مورد معامله را در قرارداد سلف نشان می‌دهد:

❖ این قرارداد یکی از عقود مورد تأیید اسلام است و در واقع یکی از شقوق بیع است، به این صورت که اگر در قرارداد بیع برای تحویل مبیع (دارایی مورد معامله) مدت تعیین شود، معامله را بیع سلف یا سلم می‌گویند.

مزایای سلف عادی

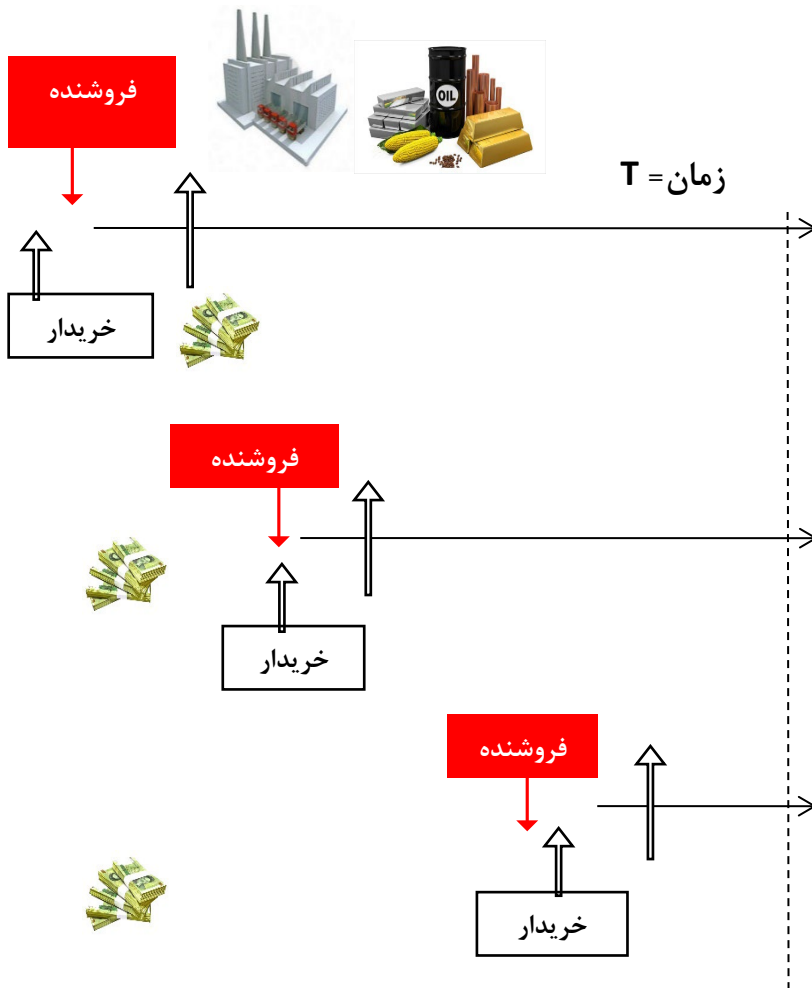
- ❖ امکان تأمین مالی کوتاه مدت با کمترین هزینه وجود دارد. (این تأمین مالی عمدتاً برای مصارف سرمایه در گردش مناسب است).
- ❖ تأمین مالی در کوتاه‌ترین زمان ممکن انجام می‌شود.

- ❖ محدودیتی از نظر وجوه مورد نیاز جهت تأمین مالی وجود ندارد. این ابزار کارکرد پوشش ریسک برای طرف فروشنده را به طور کامل ایفا می کند.

محدودیت های سلف عادی

- بازار ثانویه برای دارندگان این قراردادها وجود ندارد و خریداران بایستی تا زمان سررسید قرارداد، منتظر بمانند، لذا همواره با دو ریسک یعنی ریسک تغییرات قیمت و ریسک نقدشوندگی مواجه می باشند.
 - به دلیل وجود دو ریسک مذکور خریداران تمایلی برای ورود به تأمین مالی بلندمدت (بیش از ۶ ماه) ندارند.
 - این قرارداد صرفاً ابزار تأمین مالی تولیدکنندگان کالاها می باشد و سایر فعالان اقتصادی که نیازمند تأمین مالی پروژه های خود هستند، امکان استفاده از آن را ندارند.
 - این ابزار با سازوکاری که در بورس های کالا و انرژی (درحال حاضر) برای اجرا دارد، اصولاً نمی تواند کارکرد پوشش ریسک را برای خریدار به طور کامل ایفا کند. زیرا در صورت عدم تحویل کالا از طرف فروشنده و حتی عدم تحویل با تأخیر، تنها راه کار خریدار اقدام به فسخ قرارداد با دریافت جرایم مندرج در دستورالعمل تسویه و پایاپای بورس می باشد.
- به منظور رفع محدودیت ها و مشکلات پیش رو، نوآوری جدیدی در بازار سرمایه تحت عنوان قراردادهای سلف موازی مطرح شده است. این ابزار علاوه بر این که برای تولیدکنندگان کالاها امکان تأمین مالی فراهم می آورد، یک ابزار سرمایه گذاری در اوراق بهادار کالایی برای سرمایه گذاران نیز به شمار می رود.
- براساس ساز و کار معاملات سلف موازی مقدار معینی از دارایی پایه به فروش می رسد که وجه قرارداد مذکور باید نقدی پرداخت و دارایی پایه در سررسید مشخصی در آینده تحویل شود. در طول دوره معاملاتی قرارداد، خریدار سلف اول می تواند اقدام به فروش دارایی پایه به میزان خریداری شده در قرارداد سلف اول به شخص دیگری در

قالب یک قرارداد سلف ثانویه کند. این قرارداد سلف ثانویه را سلف موازی می‌گویند. این فرآیند می‌تواند به همین صورت ادامه یابد و خریدار سلف دوم نیز در قالب یک معامله سلف دیگر آن را به فرد دیگری بفروشد. بدین ترتیب معاملات ثانویه سلف شکل می‌گیرد. قراردادهای سلف باید از هم مستقل باشند و فروشنده سلف ثانویه (خریدار سلف اولیه) به استناد گواهی سلف اول، خریدار سلف ثانویه را به فروشنده سلف اولیه جهت تحویل فیزیکی حواله می‌دهد. در این حالت پذیرنده حواله مسئولیت مراجعه به فروشنده اولیه را پذیرفته و حق رجوع به فروشنده در معامله ثانویه را ندارد. این دو قرارداد سلف از یکدیگر کاملاً مستقل می‌باشند. در این صورت الگوی دادوستد اوراق منتشرشده در قالب قراردادهای سلف موازی استاندارد به صورت زیر خواهد بود:



سازوکار معامله قرارداد سلف موازی استاندارد

سلف‌هایی که بعد از سلف اول منعقد می‌شوند به سلف موازی مشهور هستند و از آنجایی که در فرآیند انتشار این اوراق باید دارایی پایه و مشخصات آن از جمله اندازه قرارداد، نوع دقیق دارایی پایه و ... استاندارد شده باشد، به آن سلف استاندارد گفته می‌شود. بنابراین به این قراردادها، سلف موازی استاندارد اطلاق می‌شود.

تفاوت قراردادهای سلف موازی استاندارد با قراردادهای آتی

قراردادهای سلف موازی استاندارد در برخی از متون به عنوان ابزارهای مشتقه تقسیم‌بندی می‌شوند. در بین ابزارهای مشتقه کلاسیک، پیمان‌های آتی و قراردادهای آتی از نظر کارکردی، شباهت‌هایی با سازوکار معاملات سلف موازی استاندارد با الگوی تامین مالی کوتاه مدت دارند. اصولاً محورهایی را که می‌توان به کمک آن قراردادهای سلف موازی استاندارد و قراردادهای آتی را مقایسه کرد در سه بخش قابل طرح است:

- **تأمین مالی:** اصلی‌ترین هدف از انعقاد قرارداد سلف، تأمین مالی برای فروشنده است. در حالی که هدف از انعقاد پیمان‌های آتی و قراردادهای آتی تأمین مالی نمی‌باشد.
- **وجه تضمین و پرداخت‌های هنگام معامله:** در قراردادهای سلف به دلیل پرداخت کامل وجه معامله در ابتدای قرارداد از طرف خریدار، کالاها با قیمتی پایین‌تر از قیمت نقدی آنها فروخته می‌شوند که دلیل آن وجود ارزش زمانی پول است. اما در مورد قراردادهای آتی تنها وجهی که در هنگام معامله منتقل می‌شود، مبلغ وجه تضمین است که هر دو طرف خریدار و فروشنده باید آن را پرداخت کنند.

فرآیند خرید اوراق سلف موازی استاندارد در بورس کالای ایران

- مراجعه به کارگزاری
- صدور کد شناسه بورس

➤ معاملات قراردادهای سلف موازی استاندارد در دو مرحله «عرضه اولیه» و «معاملات ثانویه» صورت می‌پذیرد. بدین معنی که عرضه‌کننده در مرحله «عرضه اولیه» کل دارایی پایه را در قالب عرضه گسترده به خریداران عرضه می‌کند که طی این معاملات گواهی سلف موازی استاندارد به خریداران منتقل شده و بر اساس این گواهی، خریداران تحویل دارایی پایه را به عرضه‌کننده حواله می‌کنند و عرضه‌کننده متعهد به تحویل دارایی پایه براساس حواله مذکور پس از پایان دوره معاملاتی معاملات ثانویه به خریداران نهایی خواهد بود. پس از عرضه اولیه، معاملات وارد مرحله «معاملات ثانویه» می‌شود که طی آن مشتریانی که قبلاً در عرضه اولیه اقدام به خرید دارایی گواهی سلف استاندارد نموده‌اند می‌توانند در نقش فروشنده، اقدام به فروش آن نمایند. بدین ترتیب ترکیب خریداران تا آخرین روز دوره معاملاتی تغییر می‌کند تا خریداران نهایی جهت تحویل دارایی پایه از عرضه‌کننده و یا تسویه نقدی مشخص گردند.

➤ **عرضه اولیه:** عرضه اولیه قراردادهای سلف موازی استاندارد چند روز قبل از عرضه (بسته به نوع دارایی پایه) از طریق سایت رسمی شرکت بورس کالای ایران اطلاع‌رسانی می‌شود. قراردادهای سلف موازی استاندارد به یکی از روش‌های زیر عرضه اولیه می‌شوند:

❑ عرضه اولیه به روش حراج حضوری

❑ عرضه اولیه به روش گشایش

❑ عرضه اولیه به روش عرضه گسترده با قیمت ثابت

معمولاً عرضه اولیه در خصوص اوراق سلف موازی استاندارد بلند مدت به صورت عرضه گسترده خواهد بود و در مورد الگوی انتشار سلف موازی کوتاه مدت به صورت حراج حضوری یا گشایش خواهد بود.

نحوه انجام معاملات عرضه اولیه در قالب عرضه گسترده

سرمایه‌گذارانی که قصد خرید اوراق سلف موازی استاندارد را دارند قبل از عرضه اولیه به یکی از کارگزاران دارای مجوز معاملات سلف موازی استاندارد مراجعه نموده و درخواست سفارش خرید خود را به کارگزار ارائه می‌نماید. معاملات در عرضه اولیه ممکن است از یک تا چند روز طبق اعلامیه اطلاعیه عرضه به طول بیانجامد. در روش حراج گسترده قیمت در عرضه اولیه ثابت بوده و رقابت با توجه به اولویت زمانی ثبت سفارش‌ها انجام خواهد شد.

مهلت تسویه در عرضه اولیه

تسویه این معاملات توسط کارگزار انجام خواهد شد و معاملات به صورت $T+1$ تسویه می‌شود. بدیهی است مسئولیت هر گونه عدم پرداخت وجه از طرف مشتری خریدار در هنگام تسویه متوجه کارگزار می‌باشد.

▪ **معاملات ثانویه:** روز کاری پس از پایان عرضه اولیه، نماد معاملاتی قرارداد سلف موازی استاندارد گشایش می‌یابد دوره معاملاتی قرارداد بر اساس اطلاعیه مشخصات قرارداد سلف موازی استاندارد شده می‌باشد.

نحوه انجام معاملات طی دوره

۱. دوره پیش‌گشایش: دوره‌ای است که در آن امکان ثبت، تغییر و حذف سفارش وجود دارد ولی سفارشات اجرا نمی‌شود. در این مرحله، کارگزاران قیمت‌های پیشنهادی مشتریان را با در نظر گرفتن حد نوسان قیمت روزانه، در سامانه معاملاتی وارد می‌نمایند.

○ در اولین روز گشایش یک نماد معاملاتی، مرحله پیش‌گشایش بدون حد نوسان روزانه انجام خواهد گرفت.

۲. دوره حراج تک قیمتی: پس از دوره پیش‌گشایش جهت کشف یک نرخ، برای اجرای سفارشات ثبت شده و شروع حراج پیوسته انجام می‌شود. در مرحله حراج تک قیمتی، از بین قیمت سفارشات وارده، قیمتی که در آن

بیشترین حجم معامله امکان پذیر است کشف شده و از آن پس معاملات با حراج پیوسته ادامه می یابد.

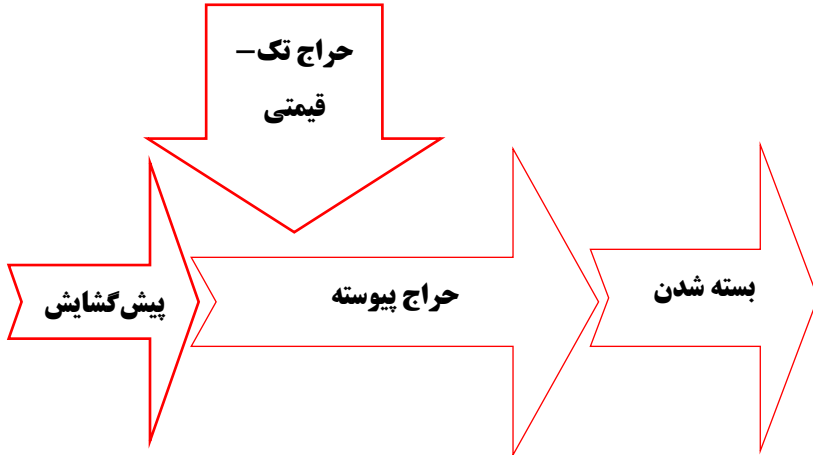
۳. دوره حراج پیوسته: حراجی است که پس از دوره گشایش آغاز و تا پایان

جلسه معاملات ادامه می یابد. در این مرحله به محض تطبیق قیمت سفارش های وارد شده به سامانه معاملاتی، معامله انجام می شود.

۴. بسته شدن جلسه معاملاتی: لحظه پایانی ساعت معاملاتی یک جلسه

معاملات روزانه می باشد که پس از آن محاسبات مربوط به تسویه انجام و طی یک گزارش به کارگزاران اعلام می گردد. با بسته شدن جلسه معاملاتی قیمت پایانی محاسبه می گردد.

مراحل انجام معاملات اوراق سلف موازی استاندارد طی دوره



قیمت پایانی: قیمتی است که در پایان هر جلسه معاملاتی توسط بورس محاسبه و اعلام می‌گردد. این قیمت مبنای حد نوسان روزانه جلسه معاملاتی بعد خواهد بود (در صورت تعیین حد نوسان قیمت در مشخصات قرارداد) قیمت پایانی به روش زیر محاسبه می‌گردد:

- در صورت انجام معامله طی آن جلسه معاملات، میانگین وزنی قیمت معاملات انجام شده به عنوان قیمت پایانی آن روز تعیین می‌شود.
- در صورت عدم انجام معامله طی آن جلسه معاملات، قیمت پایانی روز قبل ملاک خواهد بود.

تسویه معاملات طی دوره: مبلغ تسویه برابر مجموع ارزش معامله به انضمام کارمزد معاملاتی خواهد بود. معاملات طی دوره معاف از مالیات بر ارزش افزوده می‌باشد. در صورت عدم تسویه در طی مهلت مقرر، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه مبلغ مورد نیاز را از تضامین کارگزاری تامین می‌نماید.

تحويل: دوره تحويل کالای موضوع قراردادهای سلف استاندارد در مشخصات قرارداد در هر انتشار مشخص خواهد شد. امکان دارد در فرآیند تحويل شرایطی برای تحويل کالا در نظر گرفته شود. مثلاً دارنده اوراق سلف باید حداقلی از قراردادها در سررسید داشته باشد تا بتواند کالا را تحويل بگیرد.

مالیات: معاملات طی دوره سلف موازی استاندارد معاف از مالیات می باشد. در صورتی که سلف موازی به صورت کوتاه مدت منتشر شود، تا حد زیادی تغییرات قیمت دارایی پایه و در نتیجه بازدهی این اوراق برای خریدار و نیز هزینه های تأمین مالی برای فروشنده قابل محاسبه خواهد بود. اما با هنگامی که اوراق برای بازه زمانی بلندمدت منتشر شوند بازده این اوراق ارتباط مستقیمی با قیمت کالایی که سلف بر مبنای آن منتشر شده است، خواهد داشت. لذا نوسانات غیر قابل پیش بینی قیمت کالا ممکن است ریسک شدیدی را به فروشنده یا خریدار این اوراق تحمیل کند. در نتیجه برای جذاب تر کردن این اوراق بلندمدت برای خریداران و نیز پوشش ریسک طرف عرضه کنندگان، اوراق اختیار تبعی خرید و فروش بر روی این اوراق قابل تعریف می باشد. در حقیقت اوراق اختیار خرید و فروش تبعی از نوسانات شدید قیمتی و ایجاد تعهد بیش از حد برای خریدار و فروشنده جلوگیری کرده و ریسک موجود را پوشش می دهد.

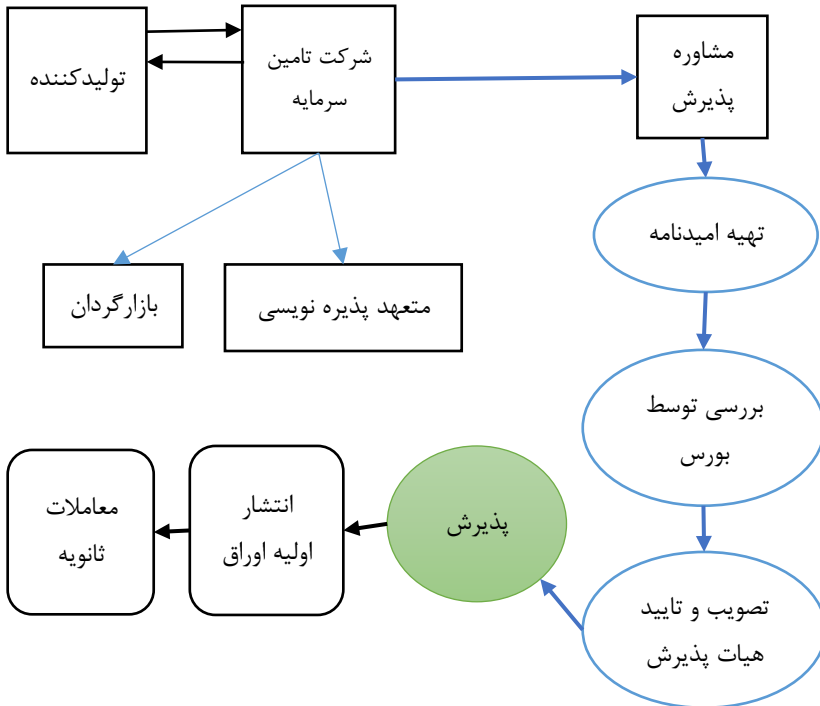
اختیار فروش تبعی: اختیاری است که همراه با معامله سلف، از سوی عرضه کننده به خریدار اعطا می گردد و براساس آن خریدار، اختیار فروش دارایی پایه قرارداد خریداری شده را به قیمت اعمال^۱ تعیین شده در مشخصات قرارداد در تاریخ سررسید خواهد داشت. این اختیار به موجب قرارداد سلف موازی استاندارد منحصراً به خریدار سلف موازی استاندارد و همراه با قرارداد منتقل می گردد و قابلیت معامله جداگانه را ندارد.

اختیار خرید تبعی: اختیاری است که همراه با معامله سلف، از سوی خریدار به عرضه کننده داده می شود و براساس آن فروشنده، اختیار خرید دارایی پایه قرارداد

^۱ Exercise price

فروخته‌شده را به قیمت اعمال تعیین شده در مشخصات قرارداد در تاریخ سررسید خواهد داشت.

فرآیند انتشار اوراق سلف موازی استاندارد



نمونه‌ای از قرارداد سلف موازی استاندارد

مشخصات قرارداد سلف موازی استاندارد سیمان	
نام ابزار تامین مالی	اوراق سلف موازی استاندارد سیمان (به همراه اختیار خرید و فروش تبعی)
نوع اوراق	بانام، قابل معامله در بورس کالا
دارایی پایه	سیمان
مشخصات و استاندارد دارایی پایه	سیمان پرتلند تیپ ۲ طبق آنالیز ارائه شده در امیدنامه سلف موازی استاندارد سیمان
هدف از عرضه	تأمین سرمایه در گردش شرکت سیمان شرق
بازار عرضه اولیه و معاملات ثانویه	بورس کالای ایران
مشخصات اوراق سلف	
حجم عرضه اولیه	حجم عرضه اولیه حدوداً ۲۶۷,۸۵۷ تن به شرط آنکه ارزش اوراق از ۳۰۰ میلیارد ریال بیشتر نباشد.
حداکثر حجم قابل عرضه	محدود به حجم عرضه اولیه
اندازه هر قرارداد	۱ تن معادل یک قرارداد
روش عرضه اولیه	عرضه به روش گشایش
سقف حجم هر سفارش	توسط بورس کالای تعیین میشود
حداقل تغییر قیمت هر سفارش	یک ریال
دامنه نوسان قیمت روزانه	-
واحد پولی قیمت و ارزش مورد تسویه	ریال
قیمت خرید هر قرارداد	قیمت دارایی پایه موضوع قرارداد سلف موازی استاندارد، در عرضه اولیه بر مبنای میانگین آخرین قیمت های سیمان معامله شده در بورس کالای ایران و یا آخرین قیمت استعلامی از مراجع مورد تأیید بورس کالای ایران تعیین می شود. از آنجایی که که عرضه اولیه به روش گشایش می باشد و قیمت بازگشایی بر اساس عرضه و تقاضا صورت می گردد، ممکن است قیمت خرید

هر قرارداد سلف متفاوت با قیمت پایه باشد، اما قیمت پایه به عنوان مبنای محاسبات قیمت اعمال در اختیار فروش تبعی، قیمت اعمال اختیار خرید تبعی و همچنین قیمت خرید بازارگردان در معاملات ثانویه قرار خواهد گرفت.	
۱۱۸/۵٪ قیمت پایه عرضه اولیه در سررسید اوراق	قیمت اعمال اختیار فروش تبعی
۱۱۹٪ قیمت پایه عرضه اولیه در سررسید اوراق	قیمت اعمال اختیار خرید تبعی
به طور کلی بازدهی این اوراق در سررسید در دو حالت قلیل تبیین است: ۱- در صورتیکه دارندگان اوراق نسبت به اعمال اختیار فروش خود به قیمت (۱۱۸/۵) درصد ضربدر قیمت پایه در عرضه اولیه) اقدام نمایند، این اوراق برای سرمایه‌گذاران در سررسید بازدهی یکساله حداقل ۱۸/۵ درصد خواهد داشت. ۲- در صورتیکه شرکت سیمان شرق نسبت به اعمال اختیار خرید خود به قیمت (۱۱۹) درصد ضربدر قیمت پایه در عرضه اولیه) اقدام نماید، بازدهی یکساله اوراق در سررسید حداکثر ۱۹ درصد خواهد بود.	بازده اوراق
اوراق سلف موازی استاندارد سود بین دوره ای ندارد.	مقاطع پرداخت سود
یک سال از تاریخ عرضه اولیه	مدت قرارداد
در اطلاعیه عرضه مشخص خواهد شد.	دوره عرضه اولیه
	معاملات ثانویه
از طریق شبکه کارگزاران مورد تأیید سازمان بورس بر اساس ضوابط معاملات بورس کالا حداکثر ۱ روز کاری پس از پایان عرضه اولیه	معاملات ثانویه
بازارگردان موظف است ضمن عملیات بازارگردانی، تقاضاهای فروش اوراق سلف موازی استاندارد موضوع این قرارداد را در حداقل قیمت تضمین شده (قیمت پایه در عرضه اولیه به علاوه ۱۷/۵ درصد سود سالیانه روزشمار) برای هر ورق خریداری نموده	شرایط بازارگردانی طی دوره معاملاتی

و تقاضاهای خرید اوراق سلف موازی استاندارد موضوع این قرارداد را تا سقف اوراق در اختیار به متقاضیان عرضه کند.	
۱ درصد حجم کل اوراق	حداقل سفارش انباشته بازارگردان
۵ درصد حجم کل اوراق	سقف تعهد معاملات روزانه بازار گردان
۲ درصد	دامنه مظنه
بازارگردان بر اساس مدل بازار گردانی تضمین حداقل قیمت، نقد شوندگی اوراق سلف موازی سیمان را قبل از سررسید تعهد میکند و اوراق سلف را طی دوره معاملاتی با نرخ سود ۱۷/۵ درصد سالانه به صورت روزشمار به علاوه قیمت پایه اوراق در عرضه اولیه، باز خرید خواهد کرد.	نقد شوندگی اوراق قبل از سررسید
بر اساس مصوبه هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار	کارمزد خرید و فروش اوراق
	سررسید و شرایط تحویل
یک سال پس از تاریخ عرضه اولیه	سررسید اوراق
۱۰ روز تقویمی پیش از سررسید	تاریخ ارائه درخواست تحویل فیزیکی
حداکثر یک ماه پس از تاریخ سررسید	دوره تحویل
درب کارخانه (مشهد جاده کالت سه راهی سیمان بعد از روستای فاز ۸ کیلومتر ۸ جاده اختصاصی)	مکان تحویل
دوره تحویل فیزیکی پس از زمان سررسید اوراق شروع و به مدت یک ماه ادامه خواهد داشت. عدم ارائه درخواست جهت تحویل فیزیکی، ۱۳ تقویمی روز پیش از تاریخ سررسید اوراق به منزله انصراف خریدار از تحویل دارایی پایه و انجام تسویه نقدی یا اعمال اختیار های تبعی خواهد بود.	امکان تحویل فیزیکی و تسویه نقدی در پایان دوره معاملاتی
۲۰ قرارداد (معادل ۲۰ تن)	حداقل اوراق جهت تسویه فیزیکی
- منوط به اعلام آمادگی تحویل از سوی دارندگان قراردادهای سلف موازی استاندارد (به ترتیبی که هیئت مدیره شرکت	

شرایط لازم جهت تحویل کالا	سپرده گذاری مرکزی تعیین و اعلام می‌کند (حداکثر تا پایان ساعت معاملاتی، ۱۰ روز تقویمی پیش از سررسید اوراق خواهد بود. - حداقل تعداد قرارداد جهت تحویل فیزیکی ۱۰ قرارداد معادل ۱۰ تن سیمان است. - تحویل کالا در سررسید در محل کارخانه خواهد بود. - تمامی شرایط تحویل فیزیکی کالا، مطابق با شرایط فروش کالا در بورس کالای ایران بر تحویل فیزیکی این قرارداد حاکم است.
خسارت ناشی از عدم تحویل کالا	در صورت ورود به فرآیند تحویل و عدم تحویل به موقع عرضه‌کننده، شرکت متعهد به پرداخت جریمه مطابق دستور العمل تسویه و پایایی معاملات بورس کالای ایران می‌باشد.
تضمین اوراق	
تضمین	توثیق سهام شرکت های مورد تایید سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه تضمین
ارکان عرضه	
عرضه کننده	شرکت سیمان شرق
مشاور پذیرش	تامین سرمایه امین
متعهد خرید در عرضه اولیه	تامین سرمایه امین
بازارگردان	تامین سرمایه امین
عامل عرضه	شرکت کارگزاری امین آوید
محل انجام معاملات	
تاریخ‌های مهم	
دوره عرضه اولیه قرارداد: در اطلاعیه عرضه مشخص خواهد شد؛ دوره معاملاتی قرارداد: از اولین روز کاری پس از پایان مهلت عرضه اولیه؛	

تاریخ ارائه درخواست برای تحویل فیزیکی: ۱۰ روز تقویمی پیش از سررسید قرارداد؛ سررسید قرارداد: یک سال پس از تاریخ عرضه اولیه؛ تسویه نقدی قرارداد: یک سال پس از تاریخ عرضه اولیه؛ دوره تحویل فیزیکی: حداکثر یک ماه پس از سررسید قرارداد.	
اطلاعیه‌های مرتبط با اوراق سلف موازی استاندارد سیمان در پایگاه رسمی شرکت سیمان شرق و بورس کالای ایران و تأمین سرمایه امین درج خواهد شد.	اطلاع رسانی

گواهی سپرده کالایی

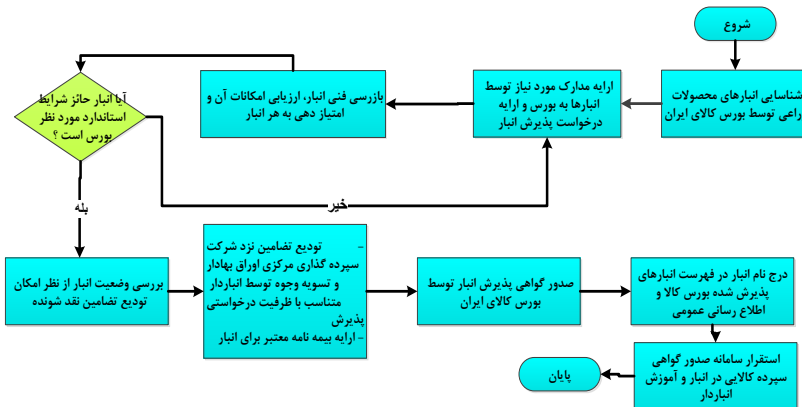
گواهی سپرده کالایی ورقه بهاداری است که موید مالکیت دارنده آن بر مقدار معینی کالای سپرده شده به انبار است و پشتوانه آن قبض انبار صادر شده توسط انباردار است.

مهم ترین کارکردهای گواهی سپرده کالایی عبارتند از:

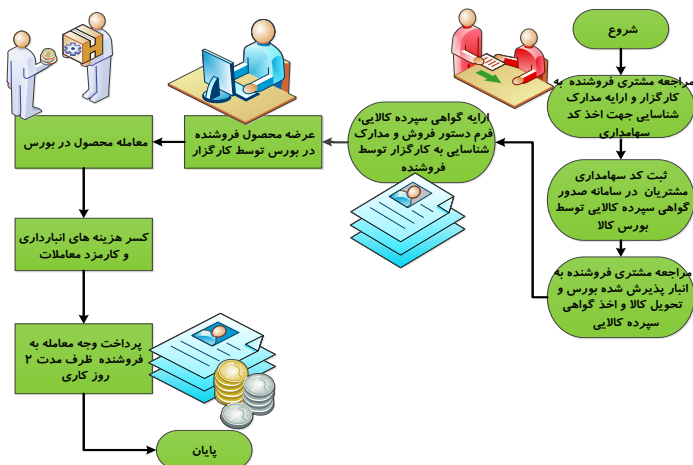
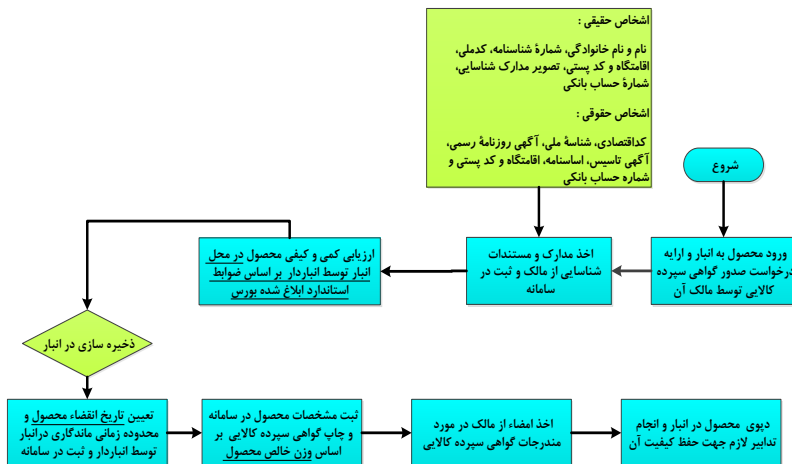
- **ابزار معاملاتی:** این اوراق به دلیل استاندارد بودن و برخورداری از قابلیت ورقه بهادار بودن، از توانایی لازم جهت انجام معامله در انواع بازارها نیز برخوردار می باشند.
- **ابزار تأمین مالی:** به دلیل ماهیت اوراق بهادار بودن گواهی سپرده کالایی، این امکان وجود دارد که با توثیق آن نزد یک بانک یا موسسه مالی و اعتباری (تعیین شده توسط بورس) نسبت به اخذ تسهیلات به پشتوانه آن اقدام نمود.
- **ابزاری برای کمک به تنظیم بازار:** با توجه به ماهیت تولید برخی کالاها که در برخی برهه های زمانی با مازاد عرضه و در برخی مواقع با مازاد تقاضا مواجه هستند، امکان انبار کردن آنها و تأمین مالی برای دوره زمانی نگهداری کالا و فروش کالا در زمان مناسب، می تولند به تنظیم بازار این کالاها کمک کند.

- **ابزار تحویل قراردادهای آتی:** دارندگان موقعیت تعهدی فروش در بازار قراردادهای آتی در صورتی که تا سررسید قرارداد اقدام به بستن موقعیت تعهدی خود ننمایند، ملزم به تحویل کالا به خریدار می باشند.
- **استاندارد پذیری کالا:** کالاهای غیر استاندارد، فسادپذیر و با قابلیت تغییر کیفیت طی زمان، فاقد این خصوصیت می باشند.
- **قابلیت ماندگاری کالا برای یک دوره زمانی قابل قبول:** بدیهی است امکان راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی بر روی کالاهای با طول دوره نگهداری بسیار پایین وجود ندارد.
- **وجود هازاد عرضه برای کالا:** چنان چه کالایی بازاری با مازاد تقاضا داشته باشند، انگیزه ای برای توقف آن در انبار و نگهداری آن وجود ندارد.
- **قابلیت تفکیک کالا به محموله های استاندارد:** در صورتی که کالایی قابلیت تفکیک نداشته باشد و صرفاً برای فروش به صورت یکجا باشد، راه اندازی معاملات گواهی سپرده کالایی بر روی آن امکان پذیر نخواهد بود.

پذیرش انبارها در بورس کالای ایران

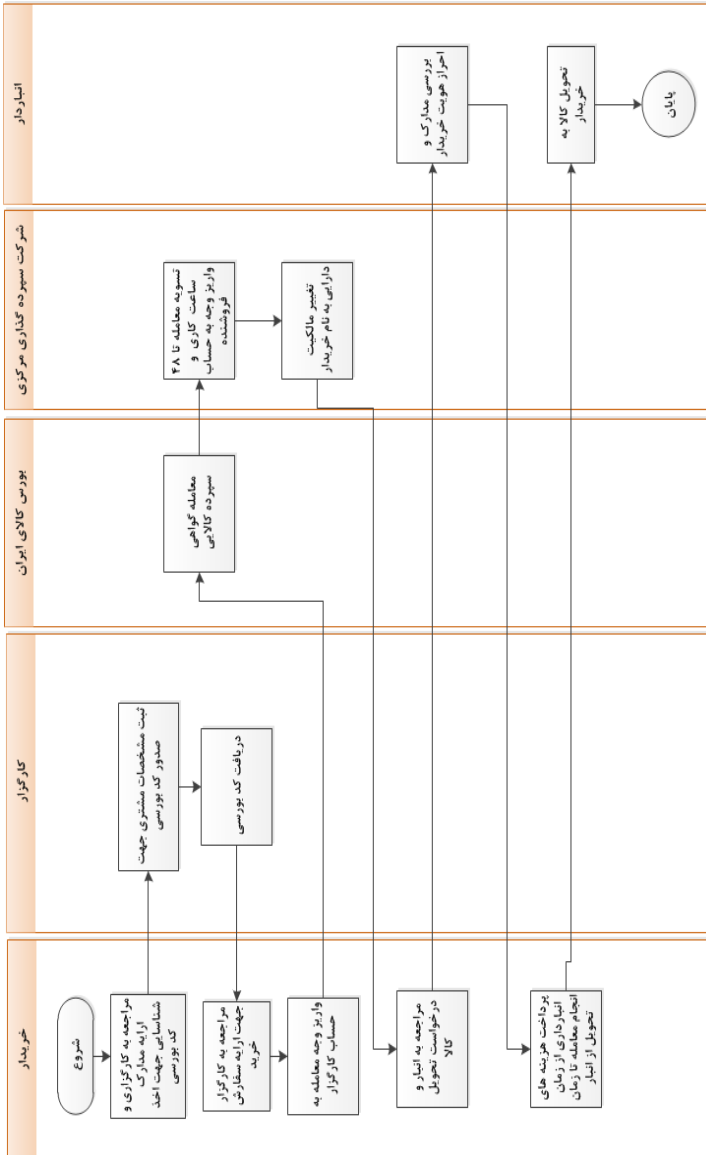


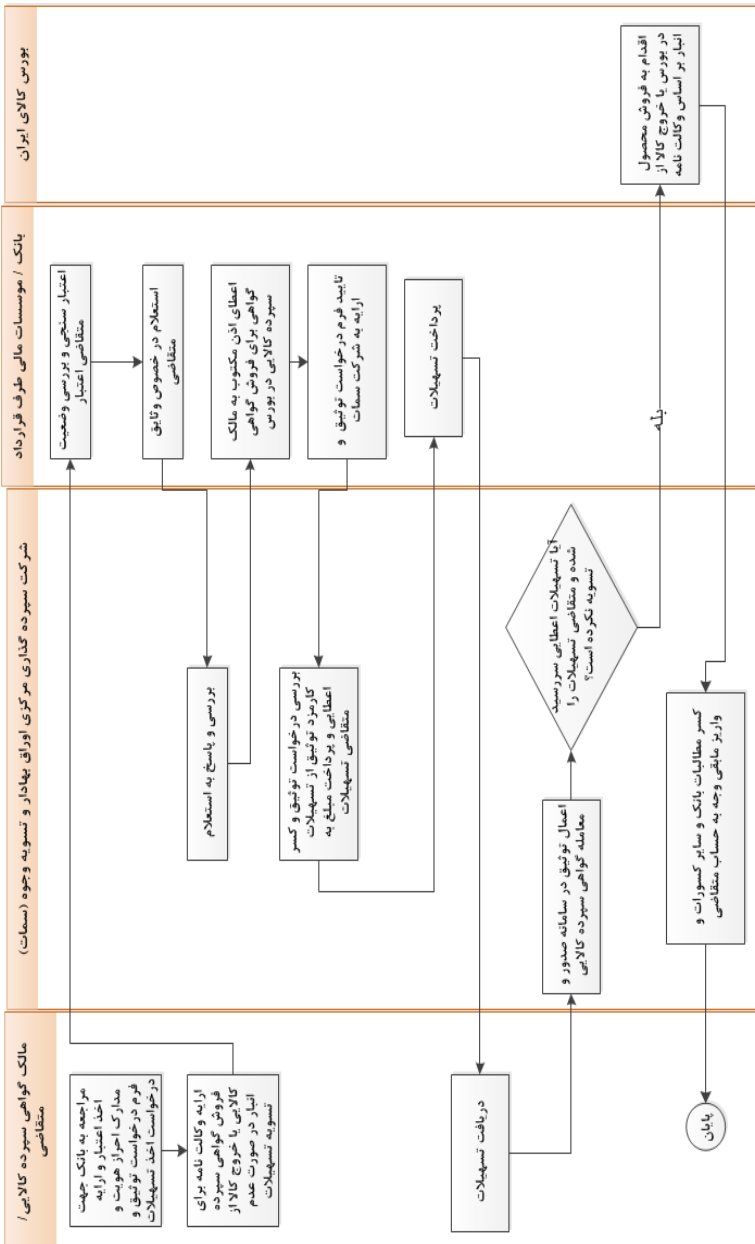
نحوه صدور و ایجاد گواهی سپرده کالایی



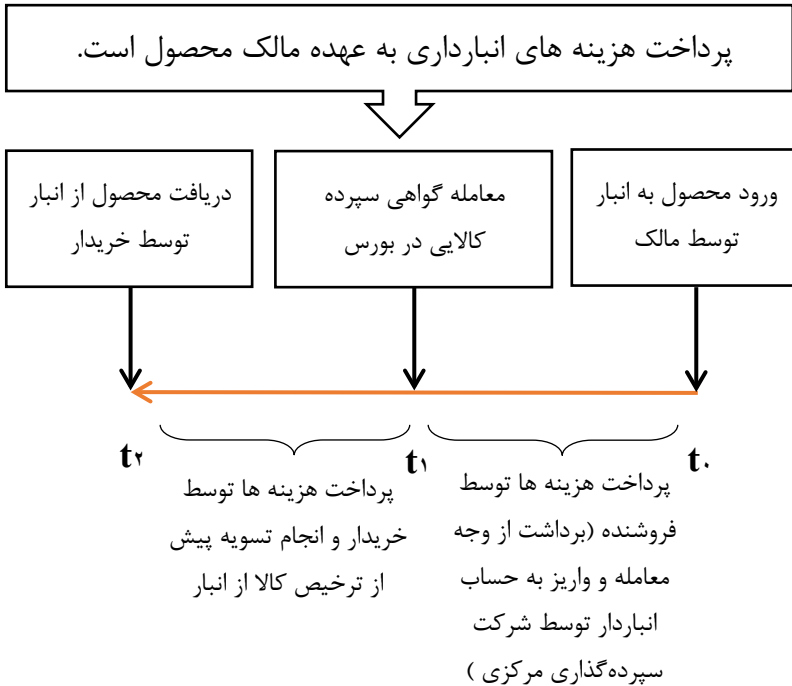
فرآیند عرضه محصول از طریق گواهی سپرده کالایی

فرآیند خرید گواهی سپرده کالایی





هزینه‌های انبارداری



✓ هزینه‌های انبارداری (به مانند کارمزد معامله) پس از انجام معامله محصول در بورس، از وجه معامله کسر شده و به حساب انباردار واریز می‌گردد.

✓ خروج کالا از انبار، مستلزم اخذ تاییدیه قبلی شرکت سپرده‌گذاری مرکزی می‌باشد.

✓ انباردار موظف است در زمان مراجعه دارنده گواهی سپرده کالایی جهت تحویل کالا، جدول زمان‌بندی انجام امور بارگیری را به وی و بورس اطلاع‌رسانی نماید

کنترل های لازم قبل از خروج محصول

- اخذ درخواست تحویل از مالک گواهی سپرده کالایی
- احراز هویت دارنده گواهی سپرده کالایی و اطمینان از مالکیت وی بر آن
- وصول هرگونه هزینه انبارداری
- مسئولیت هرگونه مغایرت در کمیت و کیفیت کالای دریافتی با مندرجات گواهی سپرده کالایی متوجه انباردار مربوطه می باشد.

صندوق های سرمایه گذاری کالایی قابل معامله

صندوق کالایی قابل معامله^۱ یکی از ابزارهای مالی نوین هستند که به سرمایه گذاران این امکان را می دهند که به جای خرید و نگهداری کالای مورد نظر و تحمل هزینه های حمل و نقل، انبارداری و خسارت های احتمالی آن، اوراق این صندوق ها را خریداری نمایند. با خرید این اوراق، سرمایه گذار در عین داشتن مالکیت کالای مورد نظر، مسئولیت نگهداری از آن کالا را برعهده ندارد. به عبارت دیگر، این صندوق ها بخش قابل ملاحظه ای از وجوه گردآوری شده خود را به سرمایه گذاری در کالایی خاص اختصاص می دهند و علاقه مندان به سرمایه گذاری در آن کالای خاص اقدام به خرید واحدهای این صندوق ها می کنند.

کالاها ی اساسی در تمام دنیا بخش مهمی از سبد سرمایه گذاران خرد و نهادی را تشکیل می دهند. این در حالی است که برای بسیاری، دسترسی کارا و سریع به این گروه از دارایی ها به طور سنتی همواره با دشواری هایی نظیر الزامات وجه تضمین، محدودیت های اجباری و مسایل ارتباطی و دسترسی به بورس های مشتقات مالی بین المللی همراه بوده است. بنابراین بسیاری از سرمایه گذاران قادر به سرمایه گذاری در این حوزه نبوده اند. لذا بورس هایی همانند بورس لندن با برقراری همکاری نزدیک با ناشران تلاش نمود که دسترسی به کالاها ی اساسی را از طریق توسعه

^۱ Exchange-Traded Commodity (ETC)

ابزارهای جدید نظیر صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس و ایجاد سیستم‌های معاملاتی ویژه تسهیل کند؛ به طوری که سرمایه‌گذاران بدون نیاز به انجام معاملات آتی یا تحویل فیزیکی کالای اساسی، از طریق این صندوق‌ها به کالای موردنظر خود دسترسی یابند.

صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس از ابزارهای سرمایه‌گذاری هستند که روند قیمتی یک شاخص کالایی پایه را دنبال کرده و این شاخص می‌تواند صرفاً متشکل از یک کالای اساسی یا ترکیبی از مجموعه کالاها نیز باشد. نهاد ناشر به طور مستقیم بر روی دارایی پایه یا قرارداد مشتقه آن کالا یا شاخص سرمایه‌گذاری می‌کند. بنابراین انتظار می‌رود ارزش سرمایه‌گذاری سبد سرمایه‌گذاری، همسو با قیمت دارایی پایه افزایش یا کاهش یابد. این ابزار در واقع فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدیدی را برای سرمایه‌گذاران بالقوه به وجود می‌آورند.

این ابزار دقیقاً مانند سهام عادی و صندوق‌های قابل معامله در بورس معامله شده و فرآیند تسویه آن نیز مانند سایر اوراق بهادار صورت می‌گیرد. از آنجا که این اوراق بازارگردانی می‌شوند، از نقدشوندگی بالایی برخوردارند. علاوه بر این صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی برای سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت در کالاهای مختلف قابلیت و مطلوبیت بالایی دارند. صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس، صندوق‌های با سرمایه متغیر هستند که واحدهای آن بنا به درخواست ناشر آن صادر و بازخرید شده و صدور واحدهای جدید براساس تقاضای بازار امکان‌پذیر است. این ویژگی منحصر به فرد، در حقیقت ایجاد اطمینان می‌کند که قیمت بازار صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس بسیار نزدیک به خالص ارزش دارایی‌های آن است، زیرا در غیر این صورت موجب ایجاد فرصت آربیتراژ می‌گردد. این صندوق‌ها به طور کلی به دو صورت تک کالایی (طلا، نفت و غیره) یا شاخصی (سبدي از چند کالا) منتشر می‌شوند.

گستره فعالیت صندوق های کالایی

فلزات	کشاورزی	انرژی	فلزات گرانبها
آلومینیوم	غلات	نفت خام برنت	طلا
مس	قهوه	نفت خام WTI	نقره
نیکل	شکر	کربن	پلاتین
سرب	سویا	گاز طبیعی	پالادیوم
روی	پنبه	مشتقات تصفیه شده نفتی	
قلع	زعفران		

ارکان صندوق های سرمایه گذاری کالایی (قابل معامله)

مجمع صندوق

مجمع صندوق بالاترین رکن صندوق به حساب می آید و از اجتماع دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتاز تشکیل می شود و تشریفات دعوت، تشکیل و تصمیم گیری آن در اساسنامه قید می شود. مجمع صندوق می تواند اساسنامه، امیدنامه، مدیر، متولی، بازارگردان و حسابرس را تغییر دهد. فقط دارندگان واحدهای سرمایه گذاری ممتاز، در مجامع صندوق حق رأی دارند.

مدیر

مدیر صندوق رکن اجرایی صندوق و متخصص در حوزه فعالیت صندوق است که لازم است مطابق اساسنامه گزارشات پیش بینی شده و اطلاعات قابل ارائه را تهیه و در اختیار سایر ارکان صندوق و همچنین سازمان بورس و سرمایه گذاران قرار دهد. از جمله وظایف اصلی مدیر، که در اساسنامه قید می شود، سیاست گذاری و

تعیین خط مشی سرمایه‌گذاری صندوق و تصمیم‌گیری در مورد خرید و فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق در چارچوب مقررات صندوق است.

متولی

رکن نظارتی صندوق محسوب می‌شود و وظیفه اصلی آن نظارت مستمر بر ارکان اداره‌کننده و ارکان نظارتی صندوق در اجرای صحیح مقررات، اساسنامه، امیدنامه و رویه‌های صندوق به منظور حفظ منافع سرمایه‌گذاران و طرح موارد تخلف در مراجع رسیدگی و پیگیری موضوع است. حساب‌های بانکی صندوق به پیشنهاد مدیر و تأیید متولی، افتتاح شده و برخی از رویه‌های صندوق نیز قبل از اجرا از جهت رعایت منافع سرمایه‌گذاران، باید به تأیید متولی برسند. در ضمن متولی بر دریافت‌ها و پرداخت‌های صندوق و نحوه نگهداری اسناد در وجه حامل و اوراق بهادار بی‌نام صندوق، نظارت دارد.

بازارگردان

وظیفه اصلی بازارگردان، بازارگردانی واحدهای سرمایه‌گذاری عادی صندوق مطابق با اساسنامه و مقررات بازارگردانی است. بدین منظور بازارگردان در چارچوب مقررات مذکور در طول تمامی روزهای معاملاتی اقدام به ارائه سفارش خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری عادی در سامانه معاملاتی بورس می‌کند. بنابراین بازارگردان به نقدشوندگی و تعادل قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در بازار کمک می‌کند.

حسابرس

رکن دیگر نظارتی صندوق است که از بین موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس انتخاب می‌شود. وظایف و مسئولیت‌های حسابرس در اساسنامه قید می‌شود. حسابرس باید از درستی ثبت و نگهداری حساب‌های صندوق مطمئن شود، گزارش‌های عملکرد و صورت‌های مالی صندوق را در مقاطع زمانی معین بررسی

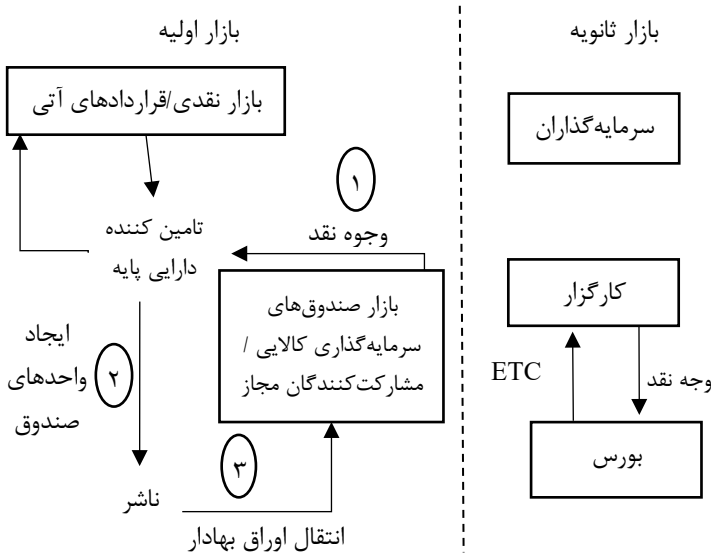
کرده و راجع به آنها اظهارنظر نماید و راجع به صحت محاسبه خالص ارزش دارایی و قیمت صدور و ابطال واحدهای سرمایه گذاری در دوره‌های معین اظهارنظر نماید. برای تغییر حسابرس، موافقت متولی و مجمع صندوق هر دو لازم است.

- ❖ خرید واحدهای سرمایه گذاری مستلزم دارا بودن کد معاملاتی فعال در سیستم شرکت سپرده گذاری مرکزی یا همان کد سهامداری است. جهت اخذ این کد معاملاتی می توان به تمامی کارگزاران فعال در بازار سرمایه کشور مراجعه و درخواست صدور کد معاملاتی نمود.
- ❖ واحدهای خریداری شده با نام هستند و گواهی خرید مربوطه توسط شرکت سپرده گذاری مرکزی صادر می شود. فرآیند کار دقیقاً مشابه با خرید و فروش سهام در بازار بورس اوراق و فرابورس است.

معاملات ثانویه

معاملات واحدهای سرمایه گذاری صندوق کالایی قابل معامله پس از اتمام پذیره نویسی و ثبت صندوق، در بازار صندوق های سرمایه گذاری کالایی بورس آغاز می گردد. دارندگان و متقاضیان خرید می توانند با مراجعه به کارگزاران عضو بورس کالای ایران، که مجوز معامله صندوق های سرمایه گذاری کالایی را دارند، اقدام به خرید و فروش این واحدها نمایند.

سازوکار عملیاتی صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی



قراردادهای اختیار معامله

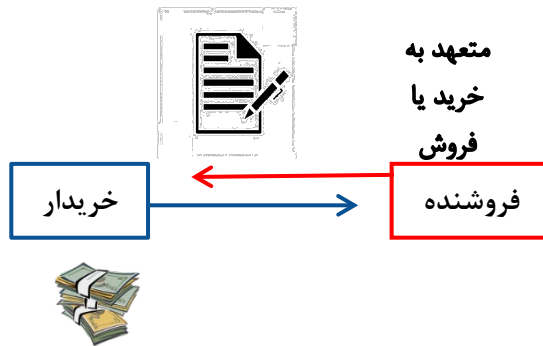
اختیار معامله شامل دو نوع قرارداد «اختیار معامله خرید^۱» و «اختیار معامله فروش^۲» می‌باشد. هریک از قراردادهای مذکور میان دو شخص منعقد می‌گردد و بابت این معامله مبلغی از طرف خریدار اختیار معامله به فروشنده اختیار معامله تعلق می‌گیرد. این مبلغ قیمت اختیار معامله نامیده می‌شود. به موجب این قرارداد و پرداخت این مبلغ، خریدار اختیار معامله این حق را پیدا می‌کند که در زمان مشخصی در آینده^۳ از فروشنده اختیار معامله، مقدار مشخصی از یک دارایی را

^۱ Call option

^۲ Put option

^۳ زمان دقیق آن بستگی به نوع قرارداد دارد که می‌تواند در سررسید یا هر زمان قبل از سررسید باشد.

خریداری نماید و یا به او بفروشد. قابل ذکر است که چه در اختیار معامله خرید و چه در اختیار معامله فروش، تصمیم‌گیری برای خرید یا فروش دارایی در آینده به عهده خریدار اختیار معامله می‌باشد. فروشنده اختیار معامله می‌بایست از تصمیم خریدار تبعیت کند. با توجه به شرایط قیمتی دارایی پایه، ممکن است خریدار اختیار معامله، احساس کند که استفاده از اختیار معامله منفعتی برای او به همراه ندارد که در این حالت می‌تواند هیچگاه از اختیار معامله خود استفاده ننماید.



در هنگام عقد هر قرارداد اختیار معامله موارد زیر مشخص می‌گردد:

۱. نوع اختیار معامله: اختیار خرید یا اختیار فروش
۲. زمان سررسید: بازه زمانی که در انتهای آن، خریدار اختیار معامله در صورت تمایل می‌تواند از حقی که اختیار معامله برای او قائل شده است، استفاده نماید.
۳. قیمت اعمال: قیمتی است که در آینده خرید و یا فروش دارایی بر مبنای آن انجام می‌شود.
۴. قیمت اختیار: مبلغی است که خریدار اختیار معامله بابت خرید اختیار معامله به فروشنده اختیار معامله می‌پردازد.

❖ به طور کلی می‌توان اختیار معامله‌ها را از نظر سبک اعمال به دو دسته کلی

طبقه بندی نمود:

▪ اختیار معامله اروپایی:

اختیار معامله اروپایی، اختیار معامله‌هایی هستند که اعمال آنها فقط در زمان سررسید مقرر شده، صورت می‌پذیرد و خریدار اختیار معامله هیچگاه قبل از زمان سررسید قید شده در اختیار معامله مجاز به استفاده از اختیار معامله خود نمی‌باشد. قراردادهای اختیار معامله در شرکت بورس کالای ایران با سبک اعمال اروپایی راه اندازی می‌شوند.

▪ اختیار معامله آمریکایی:

تفاوتی که این نوع اختیار معامله‌ها با اختیار معامله‌های اروپایی دارند، در زمان مجاز برای اعمال این اختیار معامله‌ها نمود می‌یابد. اختیار معامله‌های آمریکایی برخلاف اختیار معامله‌های اروپایی در هر تاریخی قبل از زمان سررسید قابل اعمال می‌باشند. مثلاً اگر یک اختیار معامله آمریکایی برای مدت ۶ ماه بسته شده باشد، چنانچه قبل از ۶ ماه (به عنوان مثال بعد از ۳ ماه از زمان انعقاد اختیار معامله)، خریدار اختیار معامله احساس کند که با اعمال اختیار معامله خود، از سود خوبی برخوردار خواهد شد، می‌تواند در همان زمان اختیار معامله را اعمال و از حق خود استفاده کند. بطور کلی اختیار معامله‌های آمریکایی در مقایسه با اختیار معامله‌های اروپایی به دلیل اینکه از ریسک بالاتری برای فروشنده اختیار معامله برخوردار هستند، قیمت بالاتری در مقایسه با اختیار معامله‌های اروپایی دارند.

انواع قراردادهای اختیار معامله کالایی

اختیار معامله‌ها در کشورهای مختلف از طریق بورس‌ها و بازارهای غیر بورسی نظیر بِلنک‌ها و موسسات اقتصادی مورد معامله قرار می‌گیرند. اختیار معامله‌ها روی دارایی‌های مختلف مالی و غیر مالی معامله می‌شوند. قراردادهای اختیار معامله در بسیاری از بورس‌ها به صورت گسترده بر روی کالاها مورد دادوستد قرار می‌گیرند که خود به دو

صورت می باشد: اختیار معامله بر روی خود کالاها و اختیار معامله بر روی قرارداد آتی کالاها.

حد سود و زیان برای طرفین معامله

با توجه به توضیحات مطرح شده کسانی که وارد معاملات قراردادهای اختیار معامله می شوند می توانند یکی از چهار موقعیت زیر را داشته باشند:

۱. موقعیت خرید اختیار خرید^۱
۲. موقعیت فروش اختیار خرید^۲
۳. موقعیت خرید اختیار فروش^۳
۴. موقعیت فروش اختیار فروش^۴

خریداران اختیار معامله یعنی دارندگان موقعیتهای خرید اختیار معامله های خرید یا فروش^۵ می توانند به میزان نامشخص سود کنند، ولی زیان آنها محدود به مبلغی است که بابت خرید اختیار پرداخت کرده اند (برابر قیمت اختیار معامله). در واقع خریداران زیان خود را محدود می کنند.

فروشندهگان اختیار معامله یعنی دارندگان موقعیتهای فروش اختیار معامله های خرید یا فروش^۶ در کسب سود محدود هستند و حداکثر سود آنها همان مبلغی است که از فروش اختیار به دست آورده اند.

زیان فروشندهگان نامحدود است؛ بنابراین باید پیش بینی دقیقی نسبت به آینده بازار داشته باشند تا با زیان قابل ملاحظه ای مواجه نشوند. سود و زیان خریدار و فروشنده اختیار معامله دقیقاً برعکس یکدیگر می باشد. یعنی اگر خریدار اختیار معامله، X تومان سود کند، فروشنده اختیار معامله دقیقاً مبلغی معادل X تومان زیان می کند و بالعکس.

^۱ Long call option

^۲ Short call option

^۳ Long put option

^۴ Short put option

^۵ Long call option and long put option

^۶ Short call option and short put option

در زیر حالت‌های مختلف سود و زیان خریدار و فروشنده را از طریق نمودار، برای هریک از انواع اختیار معامله (خرید یا فروش)، نمایش داده‌ایم. قبل از بررسی حالات مختلف، متغیرهای مربوطه را به شرح زیر تعریف می‌کنیم:

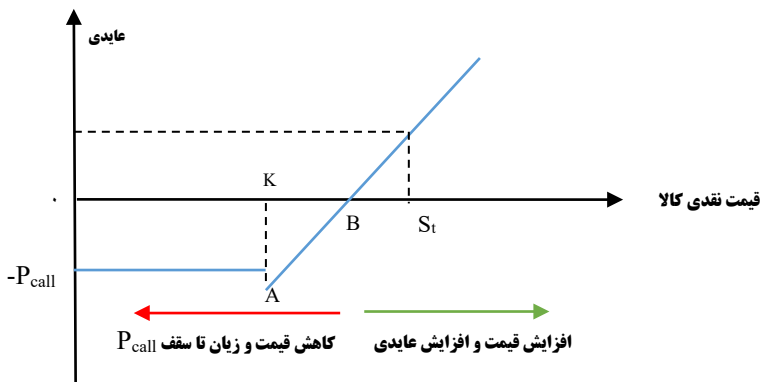
❖ P_{call} : قیمت اختیار معامله خرید:

❖ P_{put} : قیمت اختیار معامله فروش:

❖ K : قیمت اعمال:

❖ S_t : قیمت نقدی در زمان t :

۱- موقعیت خرید قرارداد اختیار خرید



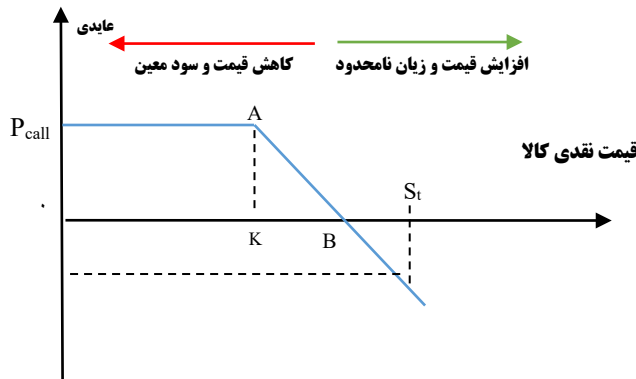
در صورتی که S_t (قیمت نقدی در زمان t) از K (قیمت اعمال) بیشتر باشد، به نفع خریدار است که از اختیار خرید خود استفاده نماید. در محدوده نقاط بین A و B با اینکه قیمت نقدی بیشتر از قیمت اعمال می‌باشد، ولی با احتساب قیمت اختیار پرداختی (P_{call}) در ابتدای انعقاد قرارداد، عایدی مشتری از انعقاد این قرارداد منفی می‌باشد. از نقطه B به بعد عایدی خریدار مثبت خواهد شد.

در صورتی که S از K کمتر شود، مشتری از اختیار خود استفاده نخواهد کرد (نقاط قبل از A). در این حالت سقف زیان مشتری همان P_{call} (قیمت اختیار معامله که در ابتدای انعقاد قرارداد پرداخته) است. در نهایت عایدی خریدار از خرید این اختیار در زمان t به شرح زیر می باشد:

$$\text{عایدی} = \text{Max}(S_t - K - P_{call}, -P_{call})$$

رابطه فوق نشان می دهد که حداکثر زیان خریدار به اندازه قیمت اختیار پرداختی و در حالتی است که قرارداد را اعمال نکند. همچنین در صورت افزایش قیمت نقدی (S_t) به بیش از قیمت اعمال (K) عایدی او افزایش خواهد یافت.

۲- موقعیت فروش قرارداد اختیار خرید



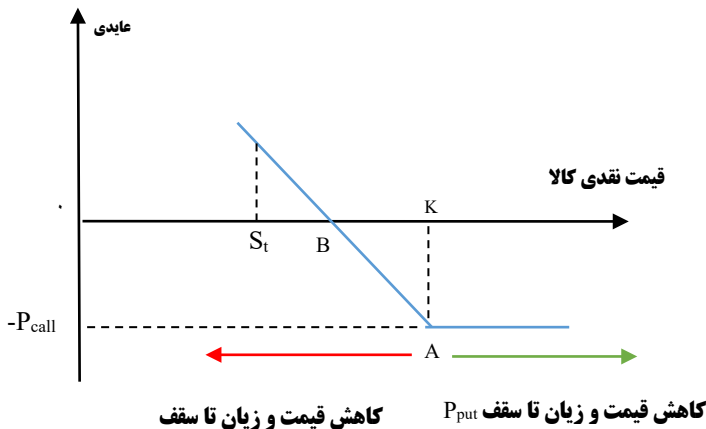
در اختیار خرید در صورتی که S_t (قیمت نقدی در زمان t) از K (قیمت اعمال) بیشتر باشد، خریدار از اختیار خرید خود استفاده می کند و فروشنده موظف به فروش دارایی با قیمت اعمال می باشد. در صورتی که خریدار از اختیار خرید خود استفاده نکند (نقاط قبل از نقطه A) فروشنده به اندازه مبلغ اختیار خرید (P_{call}) سود خواهد برد و این حداکثر سود فروشنده اختیار خرید می باشد. در محدوده نقاط A تا B که خریدار احتمال دارد از اختیار خرید خود استفاده کند، فروشنده با توجه به قیمت

اختیار دریافتی (P_{call}) در ابتدای انعقاد قرارداد، (در صورت اعمال خریدار) متحمل زیان نخواهد شد. در نتیجه سود فروشنده محدود خواهد بود و حداکثر به اندازه P_{call} و در صورت افزایش قیمت به بیشتر از نقطه B ، زیان فروشنده به صورت نامحدود افزایش خواهد یافت.

$$\text{عایدی} = \text{Min}(K - S_t + P_{call}, P_{call})$$

حداکثر عایدی مثبت او در صورت اعمال نکردن طرف مقابل (خریدار) و به میزان P_{call} خواهد بود و در صورتی که قیمت نقدی از قیمت اعمال بیشتر شود عایدی وی کاهش می‌یابد و حتی ممکن است به صورت نامحدود منفی شود.

۳- موقعیت خرید قرارداد اختیار فروش



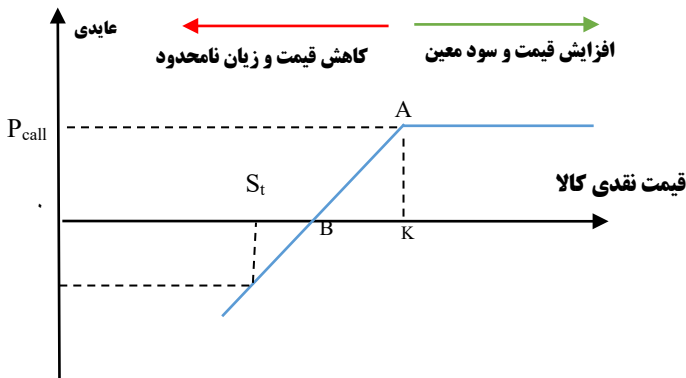
در صورتی که S_t (قیمت نقدی در زمان t) از K (قیمت اعمال) کمتر باشد، به نفع خریدار است که از اختیار فروش خود استفاده نماید. در محدوده نقاط بین A و B با اینکه قیمت نقدی کمتر از قیمت اعمال می‌باشد، ولی با احتساب قیمت اختیار پرداختی (P_{put}) در ابتدای انعقاد قرارداد، عایدی مشتری از انعقاد این قرارداد منفی می‌باشد. با کاهش قیمت نقدی به کمتر از نقطه B ، عایدی خریدار مثبت خواهد شد.

در صورتی که S_t از K بیشتر شود، بدیهی است مشتری از اختیار خود استفاده نخواهد کرد. در این حالت سقف زیان مشتری، P_{put} (قیمت اختیار معامله که در ابتدای انعقاد قرارداد پرداخته) است. در نهایت عایدی خریدار از خرید این اختیار در زمان t به شرح زیر می‌باشد:

$$\text{عایدی} = \max(K - S_t - P_{put}, -P_{put})$$

حداکثر زیان وی به اندازه قیمت اختیار پرداختی و در حالتی است که قرارداد را اعمال نکند و در صورت کاهش قیمت نقدی (S_t) به کمتر از قیمت اعمال (K)، عایدی او افزایش خواهد یافت.

۴- فروش قرارداد اختیار فروش



همان طور که قبلاً نیز اشاره شد، در اختیار فروش در صورتی که S_t (قیمت نقدی در زمان t) از K (قیمت اعمال) کمتر باشد خریدار از اختیار فروش خود استفاده می‌کند و فروشنده موظف به خرید دارایی با قیمت اعمال می‌باشد. در زمانی که خریدار از اختیار فروش خود استفاده نمی‌کند (نقاط بعد از نقطه A)، فروشنده به اندازه مبلغ اختیار فروش (P_{put}) سود خواهد کرد و این حداکثر سود فروشنده اختیار فروش می

باشد. در محدوده نقاط A تا B که این احتمال وجود دارد که خریدار اختیار فروش را اعمال کند، فروش‌نده با توجه به قیمت اختیار دریافتی (P_{put}) در ابتدای انعقاد قرارداد، (در صورت اعمال خریدار) متحمل زیان نخواهد شد. پس در نتیجه سود فروش‌نده محدود خواهد بود و حداکثر به اندازه P_{put} است. در صورت افزایش قیمت به بیشتر از نقطه B زیان فروش‌نده به صورت نامحدود افزایش خواهد یافت.

$$\text{حداکثر عایدی} = \min (S_t - K + P_{put}, P_{put})$$

حداکثر عایدی مثبت او در صورت اعمال نکردن طرف مقابل (خریدار) و به میزان P_{call} خواهد بود و در صورتی که قیمت نقدی از قیمت اعمال کمتر شود عایدی وی کاهش پیدا می‌کند و حتی ممکن است به صورت نامحدود منفی شود.

خروج از بازار

دارنده موقعیت خرید اختیار معامله، می تواند به یکی از سه روش زیر از قرارداد خارج شود:



- ❖ **موقعیت خود را ببندد:** خریدار قرارداد اختیار، چون قبلاً یک قرارداد را خریده پس می تواند با فروش عین آن قرارداد به شخص دیگر، موقعیت باز خود را بسته و از بازار خارج می شود.
- ❖ **از حق خود استفاده کند:** خریدار قرارداد اختیار می تواند از حق خود برای فروش یا خرید کالا استفاده نماید و قرارداد را اعمال کند. اعمال بر اساس اختیار معامله اروپایی در تاریخ سررسید ممکن خواهد بود.
- ❖ **از حق خود استفاده نکند:** خریدار قرارداد اختیار در صورتی که استفاده از حق اختیار به سودش نباشد، در تاریخ سررسید از حق خود استفاده نخواهد کرد و خود به خود قرارداد باطل خواهد شد.

دارنده موقعیت فروش اختیار معامله، نیز چون به عنوان فروشنده در قرارداد شرکت کرده است در طول دوره معاملاتی و تا قبل از سررسید می تواند قرارداد را به شخص دیگری واگذار کند (یعنی موقعیت معکوس اخذ کند)، موقعیت خود را ببندد و از بازار خارج شود.

یک قرارداد اختیار معامله از نظر بازدهی می‌تواند در یکی از سه

حالت زیر باشد:

- ❖ **اختیار معامله در سود (بازارزش ذاتی مثبت):** چنانچه فرد خریدار با اعمال یک اختیار معامله به سود برسد، به آن، اختیار در سود گفته می‌شود. به عنوان مثال اگر در قرارداد اختیار خرید، قیمت نقدی کالا بیشتر از قیمت اعمال قرارداد اختیار باشد، بدین معنی است که خریدار با اعمال اختیار، کالای مورد نظر را با قیمتی کمتر از قیمت نقدی، از فروشنده اختیار خواهد خرید و در نتیجه سود خواهد برد. در این حالت گفته می‌شود که اختیار معامله در سود است.
- ❖ **اختیار معامله بی‌تفاوت (بازارزش ذاتی صفر):** اگر فرد خریدار با اعمال یک اختیار معامله نه به سودی برسد و نه زیان کند، به آن، اختیار معامله بی‌تفاوت گفته می‌شود. برای مثال اگر در قرارداد اختیار خرید، قیمت اعمال قرارداد اختیار برابر با قیمت نقدی کالا باشد، برای خریدار اختیار فرقی ندارد که کالا را از بازار نقدی تهیه کند یا قرارداد را اعمال کند. در نتیجه در این حالت گفته می‌شود که اختیار معامله بی‌تفاوت نسبت به سود یا زیان است.
- ❖ **اختیار معامله در زیان (بازارزش ذاتی منفی):** چنانچه خریدار یک اختیار معامله با اعمال آن زیان کند، به آن، اختیار معامله در زیان گفته می‌شود. بدیهی است که اختیار معامله‌های در زیان هیچ گاه اعمال نمی‌شوند. به عنوان مثال، اگر در قرارداد اختیار خرید، قیمت نقدی کمتر از قیمت اعمال قرارداد باشد، خریدار با اعمال آن زیان می‌کند. در نتیجه منطقی نیست که از اختیار خود استفاده کند چرا که می‌تواند کالای مورد نظر را با قیمتی کمتر، از بازار نقدی تهیه کند. در این حالت گفته می‌شود اختیار معامله در زیان است.

اختیار خرید	اختیار فروش	
اختیار معامله در سود است	اختیار معامله در زیان است	قیمت نقدی < قیمت اعمال
اختیار معامله بی تفاوت است	اختیار معامله بی تفاوت است	قیمت نقدی = قیمت اعمال
اختیار معامله در زیان است	اختیار معامله در سود است	قیمت نقدی > قیمت اعمال

قیمت اختیار معامله

قیمت اختیار معامله مبلغی است که در هنگام انعقاد قرارداد اختیار معامله، خریدار اختیار به طرف مقابل پرداخت می‌کند. این که این قیمت چه مقدار باشد بستگی به عرضه و تقاضای بازار دارد و معمولاً مدل‌هایی برای تعیین این قیمت وجود دارد که مهمترین آنها مدل بلک-شولز و مدل چند جمله‌ای است، ولی به صورت ساده می‌توان گفت که این قیمت خود از دو جزء تشکیل شده است: ارزش ذاتی و ارزش زمانی.

ارزش ذاتی

ارزش ذاتی تفاوت بین قیمت نقدی دارایی پایه با قیمت اعمال اختیار معامله در زمان اعمال می‌باشد. اگر این مقدار مثبت باشد در واقع ارزش ذاتی برابر مقدار در سود بودن اختیار است. در نتیجه اختیار معامله‌ها (اختیار خرید و اختیار فروش) فقط زمانی دارای ارزش ذاتی هستند که در سود باشند. قرارداد اختیار خرید زمانی در سود است که قیمت نقدی دارایی پایه بیشتر از قیمت اعمال باشد. برای مثال اختیار معامله خرید سکه با قیمت اعمال ۲,۹۵۰,۰۰۰ تومان، در صورتی که قیمت نقدی سکه ۳,۰۰۰,۰۰۰ تومان باشد دارای ۵۰ هزار تومان ارزش ذاتی می‌باشد.

قیمت اعمال - قیمت نقدی دارایی پایه = ارزش ذاتی قرارداد اختیار**خرید**

قرارداد اختیار فروش زمانی در سود است که قیمت نقدی دارایی پایه کمتر از قیمت اعمال باشد برای مثال اختیار معامله فروش سکه با قیمت اعمال ۲,۹۵۰,۰۰۰ تومان، در صورتی که قیمت نقدی سکه ۲,۹۰۰,۰۰۰ تومان باشد دارای ۵۰ هزار تومان ارزش ذاتی می‌باشد.

قیمت نقدی دارایی پایه - قیمت اعمال = ارزش ذاتی قرارداد اختیار فروش**ارزش زمانی**

تفاوت بین ارزش ذاتی و قیمت اختیار معامله را ارزش زمانی می‌گویند. درواقع این، ارزش زمانی است که باعث می‌شود اختیار معامله‌ای به قیمتی بیشتر یا کمتر از ارزش ذاتی معامله شود.

ارزش ذاتی - قیمت اختیار = ارزش زمانی

به عنوان مثال اختیار معامله خرید سکه با قیمت اعمال ۲,۹۵۰,۰۰۰ تومان را در نظر بگیرید. قیمت نقدی امروز در بازار برابر ۳,۰۰۰,۰۰۰ تومان است و این قرارداد در بورس کالا برای سررسید دو ماه آینده، به قیمت ۷۰ هزار تومان معامله می‌شود؛ مشخص است که این اختیار در سود بوده و دارای ارزش ذاتی ۵۰ هزار تومان است. باتوجه به این که دو ماه تا سررسید مانده، این اختیار دارای ارزش زمانی است. در واقع قرارداد اختیار خریدی که ۵۰ هزار تومان ارزش ذاتی دارد، به قیمت ۷۰ هزار تومان معامله می‌شود. در نتیجه ۲۰ هزار تومان بابت ارزش زمانی قرارداد پرداخت شده است. ارزش زمانی با گذشت زمان و رسیدن به سررسید کاهش می‌یابد تا جایی که در روز سررسید، اختیار معامله تنها به اندازه ارزش ذاتی قیمت خواهد داشت. در این حالت اختیار یا ارزش ذاتی خواهد داشت و اختیار در سود خواهد بود یا ارزش ذاتی نخواهد داشت و اختیار معامله در زیان است. پس در زمان سررسید رابطه زیر برقرار است:

ارزش ذاتی = قیمت اختیار معامله

فواصل قیمت اعمال

طبق دستورالعمل اجرایی معاملات قرارداد اختیار، بورس برای هر دارایی پایه، در اولین روز معاملاتی، در هریک از انواع اختیار (خرید و فروش) حداقل ۳ قرارداد با قیمت‌های اعمال متفاوت درج خواهد کرد. حداقل یک قرارداد اختیار معامله در سود، یک قرارداد اختیار معامله بی تفاوت و یک قرارداد اختیار معامله در زیان درج می‌شود. به این مجموعه از نمادها زیرگروه هم‌ماه گفته می‌شود. این قیمت‌های اعمال متفاوت با نمادهای معاملاتی در یک زیرگروه هم‌ماه، با فواصل مشخص از یکدیگر راه‌اندازی می‌شوند. در نتیجه فاصله قیمتی مشخص و ثابتی بین نمادها وجود خواهد داشت. ممکن است با نوسانات قیمت دارایی پایه، بورس مجبور شود نمادهای جدید در آن زیرگروه هم‌ماه راه‌اندازی کند تا در هر زیرگروه، همواره حداقل یک قرارداد در سود و یک قرارداد در زیان وجود داشته باشد.

تابلوی معاملاتی

شکل زیر تابلو معاملاتی قراردادهای اختیار معامله یک زیر گروه هم ماه^۱ را در یک کلاس اختیار معامله^۲ برای دارایی پایه سکه طلا نشان می‌دهد.

^۱ مجموعه قراردادهای اختیار معامله یک گروه اختیار معامله است که زمان سررسید آنها یکسان می باشد. گروه اختیار معامله نیز همه قراردادهای اختیار معامله خرید و فروش مبتنی بر یک دارایی پایه است. در اینجا منظور همه قراردادهای اختیار معامله سکه طلا با سررسید دی ماه ۹۵ می باشد.

^۲ مجموعه قراردادهای اختیار معامله یک گروه اختیار معامله است که از یک نوع (اختیار خرید یا اختیار فروش) باشند که در اینجا فقط اختیار خرید نمایش داده شده است.

1395/08/26 11:29:16 تابلو معاملات قراردادهای اختیار IME Derivatives Market Watch											
Option Contracts	Call	Trades Vol	Trades Value	Total OI	Traded Prices				Call		
					First	High	Low	Last	Vol	Price	Strike Price
GCDY95CI050	Call	198	180,850	9562	815,198	862,993	770,037	816,220	24	816,220	816,225
724.523		x1	هزار ریال	33	90,675	138,470	45,514	91,697	30	816,219	816,228
1395/10/25		سک عدم		0.34%	12.52%	19.11%	6.28%	12.66%	12	816,213	816,232
					10:30:00			11:29:16			10,500,000
GCDY95CI075	Call	510	371,010	8963	601,041	644,803	560,175	601,972	6	601,971	601,972
519.511		x1	هزار ریال	170	81,530	125,292	40,664	82,461	23	601,970	601,990
1395/10/25		سک عدم		1.89%	15.69%	24.12%	7.83%	15.78%	33	601,969	602,000
					10:30:00			11:29:18			10,750,000
GCDY95CI100	Call	45	22,755	5432	413,913	451,376	379,504	414,704	12	414,900	414,901
345.856		x1	هزار ریال	-15	68,057	105,520	33,648	68,848	15	414,852	415,000
1395/10/25		سک عدم		0.28%	19.68%	30.51%	9.73%	19.91%	6	414,830	415,900
					10:30:00			11:29:45			11,000,000
GCDY95CI125	Call	390	137,014	3265	263,206	292,612	236,752	263,820	22	313,739	313,742
211.431		x1	هزار ریال	-130	51,775	81,181	25,321	52,389	11	313,737	313,743
1395/10/25		سک عدم		3.95%	24.49%	38.40%	11.98%	24.78%	9	313,735	313,744
					10:30:00			11:28:59			11,250,000
GCDY95CI150	Call	6	751	506	153,113	173,971	134,794	153,544	4	167,540	167,541
117.684		x1	هزار ریال	-2	35,429	56,287	12,110	35,860	22	167,536	167,545
1395/10/25		سک عدم		0.39%	30.11%	42.83%	14.54%	30.47%	45	167,529	167,549
					10:30:00			11:29:01			11,500,000

قراردادهای اختیار خرید برای سررسید دی ماه سال ۹۵، که با توجه به قیمت نقدی سکه، ۵ نماد معاملاتی با قیمت اعمال متفاوت (با فواصل ۲۵۰,۰۰۰ ریالی) تعریف شده است.

در لحظه ثبت تابلو، دو ماه به تاریخ سررسید باقی مانده است. همچنین قیمت سکه طلا در بازار نقدی ۱۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال بوده است که نسبت به روز قبل مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ ریال افزایش داشته است. در نتیجه بدیهی است که در روز معاملاتی جاری، قیمت‌های اختیار خرید با افزایش همراه باشد. شایان ذکر است که رنگ سبز در تابلو معاملاتی به معنای افزایش در نرخ‌ها و رنگ قرمز به معنای کاهش در نرخ‌های مورد نظر می‌باشد.

حال، برای درک بیشتر موارد مندرج در تابلو معاملاتی، اجزای آن را شرح می‌دهیم:

- ۱- **نوع اختیار معامله؛** که در اینجا اختیار معامله خرید (call) می‌باشد. تمام نمادهای معاملاتی مربوط به اختیار خرید در سررسید دی ماه ۹۵ در این تابلو نشان داده شده است.
- ۲- **قیمت اعمال؛** برای هر قیمت اعمال، یک نماد معاملاتی وجود دارد. با توجه به اینکه مطابق دستورالعمل می‌بایست در هر نماد معاملاتی حداقل یک قرارداد اختیار معامله در سود و یک قرارداد اختیار معامله در زیان وجود داشته باشد، در تابلو فوق پنج قیمت اعمال از قیمت ۱۰,۵۰۰,۰۰۰ ریال تا ۱۱,۵۰۰,۰۰۰ ریال مشاهده می‌کنیم.
- ۳- **قیمت‌های معامله شده؛** اولین، بیشترین، کمترین و آخرین قیمت معامله شده را در طی ساعات معاملاتی یک جلسه معاملاتی نشان می‌دهد. مقدار و درصد تغییر این قیمت‌ها نسبت به قیمت پایانی روز قبل، زیر هر قیمت درج شده است.
- ۴- **مجموع موقعیت‌های باز را** در هر نماد معاملاتی نشان می‌دهد. برای مثال در نماد اول، ۹۵۶۲ موقعیت باز وجود دارد و به عبارتی ۹۵۶۲

موقعیت باز خرید و ۹۵۶۲ موقعیت باز فروش وجود دارد. موقعیت باز خرید نشان دهنده تداوم امکان استفاده از اختیار موضوع قرارداد اختیار معامله و موقعیت باز فروش نشان دهنده تداوم تعهد موضوع قرارداد اختیار معامله است.

۵- **ارزش معاملات؛** که برابر مجموع حاصلضرب قیمت‌های اختیار معامله شده در حجم معامله شده است.

۶- **حجم معاملات؛** نشان‌دهنده تعداد قراردادهای معامله شده تا لحظه ثبت تابلو است.

۷- **تقاضا؛** یا همان سفارش‌های خرید که در آن خریداران اختیار معامله در هر نماد، با توجه به اولویت قیمتی-زمانی در صف خرید قرار می‌گیرند.

۸- **عرضه؛** یا همان سفارش‌های فروش که در آن منتشرکنندگان و فروشندگان اختیار معامله در هر نماد، با توجه به اولویت قیمتی-زمانی در صف قرار می‌گیرند.

۹- **نماد معاملاتی؛** که متشکل از نام دارایی پایه، ماه و سال قرارداد، نوع اختیار و قیمت اعمال می‌باشد. در اینجا در نماد معاملاتی اول، GCDY۹۵C۱۰۵۰ به شرح زیر قابل توصیف می‌باشد:

GC: نام اختصاری دارایی پایه؛ سکه طلا (Gold Coin)

DY: نام اختصاری ماه قرارداد؛ دی ماه

۹۵: سال قرارداد

C: نام اختصاری نوع اختیار معامله؛ اختیار معامله خرید (Call)

۱۰۵۰: علامت اختصاری قیمت اعمال؛ در اینجا منظور قیمت

۱۰،۵۰۰،۰۰۰ ریال می‌باشد.

بدین ترتیب نماد GCDY۹۵C۱۰۵۰ نماد معاملاتی قرارداد اختیار خرید با قیمت اعمال ۱۰،۵۰۰،۰۰۰ ریال برای سررسید دی ماه ۹۵ می‌باشد. با توجه به قیمت اعمال این نماد و قیمت نقدی سکه در لحظه ثبت تابلو (۱۱،۰۰۰،۰۰۰ ریال) این

نماد در سود می‌باشد. نماد $GCDY95C1075$ با قیمت اعمال $10,750,000$ ریال نیز در سود می‌باشد. نماد $GCDY95C1100$ با قیمت اعمالی برابر با قیمت نقدی سکه، بی تفاوت نسبت به سود و زیان است و نمادهای $GCDY95C1125$ و $GCDY95C1150$ ، با قیمت‌های اعمال به ترتیب، $11,250,000$ ریال و $11,500,000$ ریال، در زیان می‌باشند.

قیمت پایانی روز قبل در هر نماد معاملاتی می‌باشد که بر اساس میانگین وزنی قیمت معاملات انجام شده طی آن روز معاملاتی محاسبه می‌شود.

تعیین ارزش ذاتی و زمانی در تابلو معاملاتی

همانگونه که پیش از این ذکر شد قراردادهای اختیار معامله اروپایی که زمان سررسید آنها نزدیک نیست، دارای ارزش زمانی هستند. بنابراین قیمت‌های اختیار معامله (و در نهایت قیمت‌های پایانی محاسبه شده بر اساس آنها)، باید ارزشی بیشتر از ارزش ذاتی داشته باشند. به عنوان مثال در تابلو معاملاتی فوق، در صورتی که قیمت نقدی در لحظه ثبت تابلو $11,000,000$ ریال باشد و آخرین قیمت اختیار معامله شده را برای تعیین ارزش‌ها در نظر بگیریم، وضعیت نمادهای معاملاتی و ارزش‌های زمانی و ذاتی آنها به ترتیب زیر خواهد بود:

ارزش زمانی	ارزش ذاتی	آخرین قیمت اختیار معامله معامله شده در لحظه ثبت تابلو	وضعیت اختیار خرید	قیمت اعمال	قیمت نقدی دارایی پایه در لحظه ثبت تابلو
۳۱۶,۲۲۰	۵۰۰,۰۰۰	۸۱۶,۲۲۰	در سود	۱۰,۵۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰
۳۵۱,۹۷۲	۲۵۰,۰۰۰	۶۰۱,۹۷۲	در سود	۱۰,۷۵۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰

۴۱۴,۷۰۴	۰	۴۱۴,۷۰۴	بی تفاوت	۱۱,۰۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰
۲۶۳,۸۲۰	۰	۲۶۳,۸۲۰	در زیان	۱۱,۳۵۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰
۱۵۳,۵۴۴	۰	۱۵۳,۵۴۴	در زیان	۱۱,۵۰۰,۰۰۰	۱۱,۰۰۰,۰۰۰

شایان ذکر است جدول ارائه شده، ارزش زمانی اختیار خرید اروپایی را نشان می‌دهد. توجه شود که در اختیار فروش اروپایی امکان دارد ارزش زمانی اختیار منفی باشد.

برای اینکه با قرارداد اختیار معامله در بورس کالای ایران آشنا شویم، در بخش زیر مشخصات قرارداد اختیار معامله سکه ارائه شده است.

مشخصات قرارداد اختیار معامله سکه بهار آزادی طرح امام (ره)

سکه طلای تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) بر اساس استاندارد بانک مرکزی	دارایی پایه
GCMYYCK (K بیانگر قیمت اعمال، MM علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال و C نشان دهنده اختیار خرید می باشد) GCMYYPK (K بیانگر قیمت اعمال، MM علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال و P نشان دهنده اختیار فروش می باشد)	نماد کالا
یک سکه	اندازه قرارداد
۱۰,۰۰۰,۰۰۰ ریال	فاصله قیمت اعمال
الف) وجه تضمین اولیه: وجه تضمین اولیه موقعیت های باز فروش برای هر نماد معاملاتی با توجه به فرمول محاسباتی زیر اخذ خواهد شد که با توجه به آن تضامین طی زمان ثابت نبوده و به صورت پویا در حال تغییر خواهد بود. وجه تضمین اولیه در پایان هر روز معاملاتی بر اساس فرمول زیر تعدیل می شود: $C \times (1 + \left[\frac{IM}{C}\right]) = \text{مبلغ وجه تضمین اولیه}$	وجه تضمین

IM: (مقدار در زیان بودن قرارداد - قیمت نقدی سکه طلا $\times A$) و (قیمت اعمال $\times B$) هر کدام که بزرگتر باشد. A: ۱۰٪، B: ۵٪، C: ۱۰۰,۰۰۰ ریال ب) وجه تضمین لازم: وجه تضمین لازم در هر روز به صورت پویا بر اساس روند زیر، هر کدام که بزرگتر باشد، محاسبه می شود: ۱- مقدار در زیان بودن قرارداد- (قیمت نقدی سکه طلا $\times A$) + قیمت پایانی ۲- (قیمت اعمال $\times B$) + قیمت پایانی نکته ۱: در صورتی که قیمت پایانی در بندهای ۱ و ۲، کمتر از میزان سود بودن قرارداد باشد، میزان در سود بودن قرارداد جایگزین قیمت پایانی در فرمول فوق خواهد شد. نکته ۲: مبنای محاسبه قیمت نقدی سکه طلا، قیمت پایانی گواهی سپرده سکه طلا در نماد سکه ۹۷۱۲-۰۱ در شرکت بورس کالای ایران می باشد. ج) حداقل وجه تضمین: حداقل وجه تضمین معادل ۷۰ درصد وجه تضمین لازم می باشد.	
اعمال می تواند صرفاً در آخرین روز معاملاتی صورت پذیرد (اختیار معامله اروپایی).	سبک اعمال
اولویت زمانی	روش تخصیص
۱۰۰ ریال	حداقل تغییر قیمت
تمامی ماههای سال به تشخیص بورس	ماههای قرارداد
دوره معاملاتی هر کدام از نمادها در اطلاعیه معاملاتی مربوطه اعلام خواهد شد.	دوره معاملاتی
ریال	واحد پولی قیمت

مهلت ارائه درخواست اعمال	۱۵ دقیقه پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی
مهلت تحویل و شرایط آن	مهلت تحویل مطابق با ضوابط دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای اختیار معامله بوده و محل تحویل، اتاق پایاپای بورس یا محلی است که توسط بورس تعیین می‌گردد و سایر مهلت‌های موضوع تبصره ماده ۴۳ به شرح زیر است: الف) مهلت ارائه رسید تحویل (در اختیار خرید) و واریز وجه (در اختیار فروش) توسط دارنده موقعیت فروش تا ۱۵ دقیقه پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی ب) مهلت بررسی رسیدهای تحویل و درخواست‌های اعمال توسط بورس و اطلاع به کارگزار، تا ۴۵ دقیقه پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی ج) مهلت اطلاع نتیجه بررسی بند (ب) توسط کارگزار به مشتریان، تا ۱ ساعت پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی د) مهلت واریز وجه برای خریداران موضوع ۲-۸ بند ۸ ماده ۴۳ تا ۲ ساعت پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی
سقف مجاز موقعیت‌های باز و هم جهت	سقف موقعیت‌های باز و هم جهت مشتری در هر نماد معاملاتی برای دارندگان موقعیت باز: • مشتریان حقیقی: ۵۰۰۰ قرارداد، • مشتریان حقوقی: ۵۰۰۰ قرارداد و قابل افزایش تا ۱۰٪ سرمایه ثبتی شرکت محدود به ۲۰ درصد موقعیت‌های باز در هر نماد معاملاتی
خسارت‌ها	در صورتی که موقعیت‌های باز خرید یا فروش در نتیجه عدم ایفای شرایط اعمال، پس از درخواست اعمال منجر به تسویه نقدی شود، فردی که تعهدات خود را ایفا نکرده است، به میزان ۰/۱ درصد ارزش فعلی معامله (حجم ضربدر قیمت نقدی) به نفع طرف مقابل خسارت می‌پردازد و همچنین کلیه کارمزدهای اعمال مربوط به طرف مقابل را نیز خواهد پرداخت.
سقف وثیقه قابل دریافت از	به اندازه ارزش اعمال مجموع قراردادهای اختیار معامله منتشر شده توسط هر مشتری دارنده موقعیت باز فروش

مشتری توسط کارگزار	
نحوه درج نماد قرارداد اختیار معامله	الف) مطابق ماده ۸ دستورالعمل اجرایی قرارداد اختیار معامله. در خصوص درج اولین نماد معاملاتی بی تفاوت، قیمت اعمال این نماد ضربی از ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال خواهد بود. ب) بورس قیمت های اعمال جدید را در صورتی راه اندازی خواهد کرد که برای حداقل یک روز معاملاتی، نماد اختیار معامله در سود (یا در زیان) وجود نداشته باشد. ج) سقف تعداد نمادهای ایجاد شده برای هر زیر گروه هم ماه، ۲۰ نماد می باشد.
نحوه اعمال	اعمال قرارداد اختیار معامله تنها به درخواست دارنده موقعیت باز خرید صورت می گیرد.
ساعات و روزهای معاملاتی	روزهای شنبه تا چهارشنبه از ساعت ۱۰ الی ۱۹، پنجشنبه ها ۱۰ الی ۱۶ در آخرین روز معاملاتی ۱۰ الی ۱۳
کارمزدهای معاملاتی	کارمزد کارگزار: برای خرید ۱/۶؛ برای فروش ۱/۶ (مجموعاً ۳/۲) (کارمزد بورس و حق نظارت سازمان برابر با صفر می باشد)
نوع تسویه پس از اعمال	تحويل فیزیکی دارایی پایه
حداکثر حجم هر سفارش	حداکثر ۲۵ قرارداد

فرایند اجرایی شرکت در تابلوی قراردادهای اختیار معامله در بورس کالا

۱- مراجعه به شرکت کارگزاری

۲- دریافت کد معاملاتی

۳- افتتاح یک حساب عملیاتی در اختیار بورس نزد بانک‌های عامل معرفی شده از سوی بورس

۴- واریز وجه تضمین لازم توسط مشتریان



با توجه به ضوابط تعیین وجه تضمین (در پیوست این کتاب دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای اختیار معامله ارائه شده است)، تنها در صورت فراهم شدن امکانات فنی در بورس وجوه تضمین بر اساس راهبردها و استراتژی‌ها تعیین خواهد شد. لذا تا آن زمان وجوه تضمین به صورت قرارداد محور محاسبه خواهد شد. در این روش به طور ساده تعیین وجوه تضمین برای هر موقعیت به صورت کاملاً جداگانه و بدون در نظر گرفتن موقعیت‌های دیگر است. در این روش مشتری خریدار نیاز به تودیع وجه تضمین ندارد لیکن جهت ثبت سفارش برای هر قرارداد می‌بایست ارزش معامله به همراه کارمزدهای مربوطه را در حساب عملیاتی خود داشته باشد. ارزش معامله برابر است با قیمت اختیار مورد نظر ضربدر اندازه قرارداد. ولی از آنجایی که مشتری فروشنده ملزم به ایفای تعهدات در قبال مشتری خریدار می‌باشد، برای ثبت سفارش فروش باید مبلغ وجه تضمین اولیه را در حساب عملیاتی خود داشته باشد. پس مبلغ محاسبه شده برای وجه تضمین اولیه فقط در زمان اخذ سفارش کاربرد خواهد داشت. این مبلغ ممکن است در روزهای مختلف، متفاوت باشد. لذا مبلغ آن توسط بورس محاسبه و در اطلاعیه‌ای به اطلاع عموم می‌رسد. مبلغ مذکور، وجه تضمین اولیه و برای

ثبت سفارش فروشندگان می‌باشد. اما در پایان روز و پس از محاسبه قیمت پایانی هر نماد، بورس مبلغ نهایی وجه تضمین را تحت عنوان وجه تضمین لازم، اعلام و بر اساس آن وضعیت، مشتریان دارای موقعیت باز فروش را مشخص می‌نماید. بدین معنی که بورس هر روز وجه تضمین لازم را محاسبه و در سامانه معاملاتی اعلام می‌کند. در نتیجه بر اساس مبلغی که هر روز اعلام می‌شود مشتری می‌بایست حداکثر ۷۰٪ مبلغ اعلام شده را در حساب عملیاتی خود داشته باشد در غیر این صورت اختاریه افزایش وجه تضمین دریافت خواهد کرد.

۵- دریافت و ثبت سفارش مشتریان توسط کارگزاران

محاسبه قیمت پایانی

اگر قرارداد اختیار معامله‌ای در یک روز معاملاتی معامله شود، قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله، میانگین وزنی قیمت معاملات انجام شده طی آن روز معاملاتی است. ولی اگر در آن روز معاملاتی، قراردادی معامله نشود، قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله در روز کاری قبل به عنوان قیمت پایانی در نظر گرفته خواهد شد که در صورت عدم انجام معامله به صورت متوالی در آن نماد، این روند (استفاده از قیمت پایانی روز قبل) حداکثر تا ۲ روز کاری ادامه خواهد داشت، پس از آن، بورس قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله را بر اساس قیمت پایانی قراردادهای زیرگروه هم ماه^۱ آن نماد و یا به صورت تئوریک محاسبه می‌نماید.

تسویه معاملات

معاملات قراردادهای اختیار معامله در شرکت بورس کالای ایران به صورت روزانه و در T+۰ تسویه می‌شوند. بدین معنی که در پایان جلسه معاملاتی، ارزش قراردادهای اختیار معامله شده (معادل حاصلضرب قیمت اختیار در حجم قرارداد) از حساب خریدار اختیار کسر و به حساب فروشنده اختیار واریز می‌گردد.

^۱ مجموعه قراردادهای اختیار معامله یک گروه اختیار معامله که زمان سررسید آنها یکسان است.

کارمزدهای معاملاتی نیز از حساب خریدار و فروشنده کسر و به حساب بورس، سازمان و کارگزار مربوطه واریز خواهد شد.

تحويل

با توجه به اینکه سبک اعمال قراردادهای اختیار معامله در شرکت بورس کالای ایران، اروپایی است، در سررسید، خریدار می‌تواند درخواست اعمال خود را به بورس ارائه دهد. ارائه درخواست اعمال به معنی آغاز انجام فرآیند تخصیص می‌باشد.

پس از پایان معاملات و پس از پایان مهلت ارائه درخواست اعمال، بورس کلیه فروشنده‌گانی را که طرف مقابلشان، درخواست اعمال خود را به بورس ارائه کرده باشد، مشخص می‌نماید. فروشنده‌گان، متعهد به تحويل دارایی پایه به اندازه حجم قرارداد خود می‌باشند. دو حالت در اینجا متصور است:

- ۱- کلیه فروشنده‌گان، تعهدات خود را ایفا نموده و رسید انبار یا دارایی پایه را تحويل داده‌اند؛ در این صورت قرارداد خریدارانی که ارزش قرارداد به همراه کارمزدهای مربوطه را واریز نکرده باشند، لغو خواهد شد.
- ۲- بخشی از فروشنده‌گان نکول کرده و تعهدات خود را ایفا نموده‌اند؛ در این صورت سه حالت متصور است:

۱-۲- تعداد نکول فروشنده‌گان برابر تعداد خریدارانی باشد که تمایل به تسویه نقدی دارند و در نتیجه ارزش قرارداد به همراه کارمزدهای مربوطه را واریز نکرده‌اند. در این صورت خریدارانی که تسویه نقدی شده اند مقابل فروشنده‌گانی که نکول کرد هاند قرار می‌گیرند. در این شرایط، فروشنده، درصدی از ارزش قرارداد را به همراه مابه‌التفاوت قیمت اعمال و قیمت نقد دارایی پایه به خریدار پرداخت می‌کند.

۲-۲- تعداد نکول فروشنده‌گان بیشتر از تعداد خریدارانی باشد که تمایل به تسویه نقدی دارند. فرض کنید ۱۰ قرارداد در یکی از نمادها منجر به اعمال شده است. هر نفر یک قرارداد دارد (۱۰ خریدار و ۱۰ فروشنده). فرض کنید از

۱۰ قرارداد، ۴ نفر از فروشندگان نکول کرده باشند و ۱ نفر از خریداران تمایل به تسویه نقدی داشته باشند. در این حالت ۶ فروشنده و ۶ خریدار وارد فرآیند تحویل می‌شوند و خریداران، کالا را از فروشندگان تحویل می‌گیرند. قرارداد ۴ فروشنده تسویه نقدی می‌شود و فروشندگان موظف به پرداخت درصدی از ارزش قرارداد به همراه مابه‌التفاوت قیمت اعمال و قیمت نقد دارایی پایه خواهند بود.

۲-۳- تعداد نکول فروشندگان کمتر از تعداد خریدارانی باشد که تمایل به تسویه نقدی دارند. مثال مورد قبل را با این فرض شرح می‌دهیم که از ۱۰ قرارداد، ۲ نفر از فروشندگان نکول کرده باشند و ۶ نفر از خریداران نیز تمایل به تسویه نقدی داشته باشند و وجوه لازم را واریز نکنند، ۲ نفر از آن ۶ خریدار در مقابل ۲ فروشنده ای که قرارداد خود را نکول کرده اند قرار خواهند گرفت و تسویه نقدی خواهند شد. اما اتاق پایاپای به ۴ نفر باقیمانده از خریداران مهلت مجدد خواهد داد تا ارزش قرارداد به همراه کارمزدهای مربوطه را واریز کنند. فرض کنید ۱ نفر وجوه را واریز کند. در این حالت ۵ خریدار و ۵ فروشنده وارد فرآیند تحویل می‌شوند و خریداران، کالا را از فروشنده تحویل می‌گیرند. قرارداد ۳ خریدار نیز ملغی می‌شود و فروشنده مقابل آنها متعهد دیگری نخواهد داشت.

بازار فرعی

بورس کالای ایران با هدف تسهیل در فرآیندهای پذیرش و ایجاد امکان پذیرش کالاهایی که استمرار عرضه ندارند، بازار فرعی را نیز در ۱۵ مهرماه ۱۳۹۳ راه‌اندازی کرد؛ در این بازار کالاهایی نظیر محصولات کشاورزی و وارداتی، پتروشیمی و صنعتی، اموال غیرمنقول و قراضه که مشخصاتشان در هر بار عرضه ممکن است دچار تغییر شود، مورد معامله قرار می‌گیرد. بدون شک، این امر زمینه حضور پررنگتر فعالان اقتصاد کشور در ساماندهی بازارهای مرتبط را موجب خواهد شد.

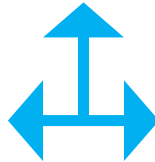
انواع کالاهای قابل معامله در بازار فرعی

در بازار فرعی بورس کالای ایران کالاهایی مورد معامله قرار می‌گیرند که به دلیل عدم دارا بودن ویژگی تداوم عرضه یا استانداردپذیری، امکان پذیرش و معامله در بازار اصلی معاملات کالاهای فیزیکی بورس کالای ایران را ندارند.

اموال منقول

که خود به دو دسته تقسیم می‌شوند:

الف: کالاهایی که طبق مقررات شرایط پذیرش در بازار معاملات کالای فیزیکی را از دست می‌دهند.
ب: کالاهای فاقد شرایط پذیرش در بازار معاملات کالای فیزیکی پس از تایید هیئت پذیرش.



اموال غیرمنقول

اموال غیرمنقول عبارت است از، املاک و مستغلات با کاربری‌های گوناگون اعم از اداری، تجاری، مسکونی و اراضی زراعی. شرایط اموال غیرمنقول قابل معامله در بورس به تصویب هیأت پذیرش می‌رسد.

از مهمترین مزایای راه اندازی بازار فرعی می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- کشف قیمت شفاف
- کاهش هزینه‌های معاملات
- امکان نظارت متمرکز و دقیق با استفاده از ابزارهای نظارتی بورس
- کاهش ریسک و نیز کاهش معایب ناشی از اجرای روشهای سنتی مزایده
- امکان کنترل انحراف قیمت‌ها
- امکان ورود کالاهای جدید به بورس
- امکان استفاده از معافیت مالیاتی موضوع قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی
- ایجاد بستری مطمئن جهت انجام معاملات
- معافیت از برگزاری مناقصه یا مزایده و تشریفات مربوط به آن
- خروج از نظام قیمت گذاری دولت

فصل چهارم:

بورس انرژی ایران

در این فصل به پرسش‌های زیر پاسخ خواهیم داد:

- مزایا و کاربرد بورس انرژی ایران در اقتصاد چیست؟
- فرآیندها و مراحل معاملاتی در بورس انرژی ایران چگونه است؟
- انواع تابلوها و بازارهای معاملاتی در بورس انرژی ایران چه کارکردی دارند؟
- سازوکار عملیاتی سلف موازی استاندارد برق چگونه است؟
- روش حراج حضوری در تابلوی نفت، گاز و سایر حامل‌های انرژی چگونه عمل می‌کند؟

جمهوری اسلامی ایران به عنوان یکی از بزرگترین دارندگان منابع انرژی هیدروکربوری و ظرفیت غنی تولید برق در جهان و منطقه شناخته می‌شود. ایران به واسطه موقعیت جغرافیایی و استراتژیک خود، از پتانسیل بالایی در حوزه ترانزیت انواع حامل‌های انرژی برخوردار است. در نتیجه با توجه به سهم بالای استفاده از حامل‌های انرژی در اقتصاد کشور و سهم بسزای درآمدهای کشور از محل فروش حامل‌های انرژی از قبیل نفت و گاز، وجود یک بازار متشکل و کارآمد در کشور از اهمیت قابل ملاحظه‌ای برخوردار است. از آنجا که یکی از بهترین و شفاف‌ترین سازوکارهای قیمت‌گذاری محصولات، عرضه آنها در بورس می‌باشد، در اوایل دهه ۱۳۸۰ هجری شمسی، ایده تأسیس بورسی برای انجام معاملات نفت طی فرآیندی مشترک میان وزارتخانه‌های نفت و اقتصاد شکل گرفت. از سوی دیگر، با وجود زیرساخت‌های موجود در صنعت برق کشور که آن را از کشورهای منطقه متمایز می‌سازد، همزمان با فعالیت‌ها در راستای شکل‌گیری بورس نفت، لزوم راه‌اندازی بورس برق در ادامه توسعه بازار برق کشور احساس شد. در خرداد ماه ۱۳۸۷ شورای عالی بورس موافقت اصولی خود را با تأسیس بورس برق اعلام نمود. در این بین تشکیل بازاری منسجم برای دربرگیری کلیه حامل‌های انرژی و تشکیل بورسی جامع و واحد برای معاملات آنها پیشنهاد گردید. بدین ترتیب شورای عالی بورس و اوراق بهادار با تجمیع درخواست‌های جداگانه برای راه‌اندازی بورس نفت و

برق، با راه اندازی بورس انرژی موافقت نمود. بر این اساس بورس انرژی ایران به عنوان چهارمین بورس رسمی کشور با هدف ساماندهی، پذیرش، نظارت و اداره معاملات حامل های انرژی و اوراق بهادار قابل معامله و مبتنی بر حامل های انرژی، فراهم آوردن دسترسی غیر تبعیض آمیز و منصفانه اعضا به بسترهای معاملاتی، همکاری و هماهنگی با نهادهای مالی، شرکت ها، سازمان ها و نهادهای متولی بازارهای انرژی از جمله شرکت ملی نفت ایران، شرکت ملی گاز ایران، شرکت سهامی مادر تخصصی تولید، انتقال و توزیع نیروی برق ایران (توانیر)، شرکت مدیریت شبکه برق ایران و همچنین انجام سایر وظایف محوله در اساسنامه شرکت، در تیر ماه سال ۱۳۹۱ با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار به صورت شرکت سهامی عام ثبت گردید و در تاریخ ۱۹ اسفند ۱۳۹۱ رسماً آغاز به کار نمود.

کلیه حامل های انرژی در صورت داشتن سابقه فعالیت قابل اتکای عرضه کننده در بازار کالای پذیرش شده، امکان کشف عادلانه قیمت با توجه به میزان عرضه کالا توسط متقاضی و عدم شمول محدودیت های قیمت گذاری قانونی و انحصار در عرضه یا تقاضا به همراه ارائه تعهدات تصریح شده در دستورالعمل پذیرش توسط متقاضی با تصویب هیات پذیرش یا کمیته عرضه بورس انرژی ایران به عنوان کالای اصلی یا مشابه، امکان معامله را در بورس انرژی خواهند داشت.

مزایای پذیرش و معامله در بورس انرژی ایران

معافیت مالیاتی: بر اساس ماده ۶ قانون توسعه ابزارهای نوین مالی، ۱۰ درصد از مالیات بر درآمد حاصل از فروش کالاهایی که در بورس های کالایی پذیرفته شده و به فروش می رسد از بخشودگی مالیاتی برخوردارند.

معافیت از تشریفات مزایده و مناقصه: بر اساس ماده ۱۷ قانون توسعه ابزارهای مالیاتی جدید و بندهای قوانین بودجه سنواتی خرید و فروش کالاهای پذیرفته شده در بورس های کالایی که با رعایت مقررات حاکم بر این بورس ها مورد داد ستد قرار می گیرند توسط وزارتخانه ها و دستگاه های دولتی و عمومی و اجرایی نیاز به برگزاری مناقصه یا مزایده و تشریفات مربوط به آنها ندارد.

- ❖ امکان بازاریابی و عرضه محصولات در رینگ داخلی و بین‌الملل از طریق شبکه کارگزاران عضو و سامانه‌های معاملاتی بورس انرژی
 - ❖ امکان تأمین کالاهای مورد نیاز از طریق ساز و کار شفاف و منصفانه بورس انرژی
 - ❖ امکان تأمین مالی و پوشش ریسک عرضه‌کنندگان از طریق ابزارهای مالی موجود در بورس انرژی
 - ❖ امکان پوشش ریسک و تأمین کالاهای مورد نیاز مصرف‌کنندگان برای دوره‌های زمانی مختلف
 - ❖ کاهش هزینه‌های معاملاتی برای مشتریان در مقایسه با معامله در خارج از بورس (شامل هزینه‌های عقد قرارداد، بازاریابی و ...)
 - ❖ کاهش ریسک‌های معاملاتی از جمله عدم ایفای تعهدات طرفین و ...
 - ❖ وجود قراردادهای استاندارد و مشخص همچنین تضمین استاندارد بودن و کیفیت کالاهای مورد معامله در بورس
 - ❖ برخورداری از چارچوب مقرراتی جامع در حوزه پذیرش، معاملات، ثبت و سپرده‌گذاری و تسویه پایاپای کالاها و اوراق بهادار مبتنی بر کالا
- بورس انرژی ایران دارای چهار بازار فیزیکی، مشتقه، فرعی و سایر اوراق بهادار قابل معامله است. بازار فیزیکی، خود شامل سه تابلوی برق، نفت و گاز، و سایر حامل‌های انرژی و بازار مشتقه شامل سه تابلوی قرارداد سلف موازی استاندارد، قرارداد آتی و قرارداد اختیار معامله می‌باشد. همچنین بازار سایر اوراق بهادار قابل معامله، شامل تابلوهای گواهی سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله و اوراق گواهی ظرفیت است.

نام بازار	نام تابلو
فیزیکی	✓ برق
	✓ نفت و گاز
	✓ سایر حامل های انرژی
مشتقه	✓ قرارداد سلف موازی استاندارد
	✓ قرارداد آتی
	✓ قرارداد اختیار معامله
سایر اوراق بهادار قابل معامله	✓ گواهی سرمایه گذاری صندوق های سرمایه گذاری قابل معامله
	✓ اوراق گواهی ظرفیت
	بازاری جهت عرضه کالاهایی که تداوم عرضه ندارند. (کالای تک محموله ای)
فرعی	

کالاها و اوراق بهادار قابل معامله در بورس انرژی ایران، در دو رینگ داخلی و بین المللی قابلیت معامله دارند.

انواع کالاهای قابل پذیرش در بورس انرژی ایران

- **کالای اصلی:** کالای عرضه کننده ای است که توسط هیئت پذیرش و بر اساس دستورالعمل پذیرش مورد پذیرش قرار گرفته و کالای مشابه با آن تطابق می یابد.
- **کالای مشابه:** کالای منطبق بر مشخصات و استاندارد یکی از کالاهای پذیرش شده در بورس با تولیدکننده متفاوت است.

➤ **کالای خارج از گونه^۱:** کالایی است که مشخصات اصلی آن منطبق بر یکی از کالاهای پذیرفته شده در بورس می باشد لیکن یک یا چند مشخصه آن با کالای اصلی متفاوت است به گونه ای که تفاوت مزبور موجب تغییر در ماهیت، نوع یا کاربرد آن نمی شود.

➤ **کالای تک محموله‌ای:** کالایی است که تداوم عرضه ندارد و صرفاً در بازار فرعی عرضه می‌شود.

فرآیند پذیرش کالا در بازار فیزیکی بورس انرژی ایران

در بازار فیزیکی بورس انرژی ایران، انواع حامل‌های انرژی نظیر نفت خام، نفت گاز، نفت سفید، نفت کوره (مازوت)، بنزین، گازمایع، گازهای طبیعی، میعانات گازی، نفتا، سوخت جت، هیدروژن، زغال سنگ و زغال چوب، قطران، برق، کلیه حلال‌ها، متانول، اتانول، آیزوریسایکل، آیزوفید، اکستراکت، برش‌های سنگین، انواع لایت‌اند و سایر حامل‌های انرژی، پذیرش شده و معامله می‌گردند.

^۱ Off-grade



فرآیند پذیرش کالا در بازار فیزیکی بورس انرژی ایران

فرآیند پذیرش در بازار مشتقه

(قراردادهای سلف موازی استاندارد)

اوراق سلف موازی استاندارد یکی از ابزارهای تأمین مالی کوتاه‌مدت است که می‌تواند به‌عنوان راهکاری برای تأمین سرمایه در گردش شرکت‌ها مورد استفاده قرار گیرد. با توجه به وجود بازار ثانویه فعال برای این‌گونه اوراق می‌توان از طریق انتشار این اوراق بهادار سرمایه‌های موردنیاز برای تکمیل پروژه‌ها و یا تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی را جذب نمود. در قرارداد سلف موازی استاندارد، عرضه‌کننده مقدار معینی از دارایی پایه را مطابق مشخصات قرارداد سلف موازی استاندارد در ازای بهای نقد به فروش می‌رساند تا در دوره تحویل به خریدار تسلیم نماید. وجه قرارداد مذکور باید در هنگام معامله و طبق زمان‌بندی تعیین‌شده در مشخصات قرارداد پرداخت و دارایی پایه در سررسید تحویل شود. همچنین با توجه به وجود اختیار خریدوفروش تبعی، امکان تسویه نقدی در سررسید برای دارنده و ناشر وجود دارد.



فرآیند پذیرش در بازار مشتقه

فرآیند پذیرش در بازار سایر اوراق بهادار قابل معامله

(صندوق سرمایه‌گذاری پروژه)

صندوق سرمایه‌گذاری پروژه نهاد مالی است که با اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار تأسیس شده و به جمع‌آوری سرمایه از عموم و تخصیص آن به سرمایه‌گذاری در ساخت و تکمیل پروژه معین اشاره شده در اساسنامه صندوق می‌پردازد. صندوق سرمایه‌گذاری پروژه را می‌توان یکی از ابزارهای مفید در حل مشکلات تأمین مالی بلندمدت پروژه‌ها دانست که می‌تواند علاوه بر هدایت نقدینگی موجود در جامعه و تخصیص بهینه منابع مالی، ابزاری برای جلب سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی باشد.

✓ مراحل اخذ مجوز فعالیت صندوق سرمایه‌گذاری پروژه:

• تأیید ارکان پیشنهادی صندوق و دریافت موافقت اصولی تأسیس صندوق از سازمان بورس و اوراق بهادار

مرحله اول

• دریافت مجوز تأسیس صندوق

مرحله دوم

• ثبت نزد مرجع ثبت شرکت‌ها و دریافت مجوز فعالیت

مرحله سوم

• دریافت مجوز عرضه عمومی

مرحله چهارم

نحوه عملکرد صندوق سرمایه‌گذاری پروژه



هیأت پذیرش بورس انرژی

هیأت پذیرش دارای پنج عضو و یک دبیر به شرح زیر است:

۱. رئیس هیأت مدیره سازمان یا یکی از اعضای هیأت مدیره سازمان به نمایندگی از رئیس هیأت مدیره سازمان؛
۲. رئیس هیأت مدیره بورس یا یکی از اعضای هیأت مدیره بورس به نمایندگی از رئیس هیأت مدیره بورس؛
۳. یک نفر خبره مالی آشنا به صنعت، به پیشنهاد هیأت مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار و تأیید هیأت مدیره سازمان؛
۴. یک نفر خبره مالی آشنا به صنعت، به انتخاب هیأت مدیره سازمان؛
۵. یک نفر خبره مالی آشنا به صنعت، به انتخاب هیأت مدیره بورس؛
۶. مدیرعامل بورس، به عنوان دبیر هیأت پذیرش و بدون حق رأی یا یکی از مدیران بورس به نمایندگی وی.

انواع روش‌های حراج

معاملات در بازار فیزیکی بسته به تعداد عرضه‌کنندگان در یک نماد معاملاتی و شرایط عرضه به سه روش حراج حضوری، معاملات تمام الکترونیکی و عرضه یکجا انجام می‌پذیرد. معاملات در بازار مشتقه نیز به صورت تمام الکترونیکی انجام می‌پذیرد.

- حراج حضوری: این شیوه عرضه برای کالاهایی با یک عرضه‌کننده در بازار قابل انجام می‌باشد.
مثال: عرضه کالای نفتای سنگین پالایش نفت لاوان، کالای حلال ۴۰۲ پالایش نفت تهران
- تمام الکترونیکی: در صورتی که کالایی مثل برق دارای عرضه‌کنندگان و خریداران متعدد باشد قابل استفاده می‌باشد. مانند عرضه و معامله اوراق سلف موازی استاندارد روزانه، هفتگی و ماهانه برق.
- عرضه یکجا: در صورت موافقت هیئت مدیره بورس قابل انجام است و مختص بازار فرعی می‌باشد.

برخی از عرضه‌کنندگان عمده در بورس انرژی ایران

حوزه نفت، گاز، پتروشیمی و سایر حامل‌های انرژی

ردیف	نام شرکت	ردیف	نام شرکت
۱	شرکت ملی نفت ایران	۱۶	شرکت پتروشیمی بندر امام خمینی
۲	شرکت ملی یخش فرآورده‌های نفتی ایران	۱۷	شرکت پتروشیمی جم
۳	شرکت پالایش نفت آبادان	۱۸	شرکت پتروشیمی رازی
۴	شرکت پالایش نفت اصفهان	۱۹	شرکت پتروشیمی زاگرس

شرکت پتروشیمی فن آوران	۲۰	شرکت پالایش نفت بندر عباس	۵
شرکت پتروشیمی کرمانشاه	۲۱	شرکت پالایش نفت بهران	۶
شرکت پتروشیمی مبین	۲۲	شرکت پالایش نفت تبریز	۷
شرکت ذوب آهن اصفهان	۲۳	شرکت پالایش نفت تهران	۸
شرکت زغال سنگ البرز مرکزی	۲۴	شرکت پالایش نفت امام خمینی (ره) شازند	۹
شرکت زغال سنگ کرمان	۲۵	شرکت پالایش نفت شیراز	۱۰
واحد کک سازی و پالایش قطران زرنند	۲۶	شرکت پالایش گاز ایلام	۱۱
شرکت پروده طبس	۲۷	شرکت پالایش گاز خانگیران	۱۲
شرکت پتروشیمی تبریز	۲۸	شرکت پالایش نفت کرمانشاه	۱۳
شرکت پتروشیمی شازند	۲۹	شرکت پالایش نفت لاوان	۱۴
شرکت پتروشیمی مبین	۳۰	مجتمع گازی پارس جنوبی	۱۵

حوزه برق

نام شرکت	ردیف	نام شرکت	ردیف
نیروگاه سیکل ترکیبی گیلان، توسعه مسیر برق گیلان	۱۲	نیروگاه سیکل ترکیبی فارس، شرکت مولد نیروگاهی تجارت فارس	۱
نیروگاه سیکل ترکیبی قم، پیوند گستر پارس	۱۳	نیروگاه پرند، تولید برق پرند مپنا	۲
نیروگاه شهدای پاکدشت (دماوند)، شرکت تولید نیروی برق دماوند	۱۴	نیروگاه زئبق یزد، تعاونی کارکنان نیروگاه یزد	۳

۴	نیروگاه سیکل ترکیبی ارومیه، تدبیرسازان سرآمد	۱۵	نیروگاه شهید منتظری، پرشین فولاد
۵	نیروگاه سیکل ترکیبی سبلان، سبلان برق امید	۱۶	نیروگاه کازرون، شرکت ساینا گستر پردیسان
۶	نیروگاه سیکل ترکیبی شریعتی، اندیشه سازان بهین سرآمد	۱۷	نیروگاه کهنوج، شرکت تولید برق ماهتاب کهنوج
۷	نیروگاه سیکل ترکیبی نیشابور، ساینا گستر پردیسان	۱۸	نیروگاه مشهد، افق توسعه انرژی خلیج فارس
۸	نیروگاه سیکل سنندج، شرکت تولید نیروی برق سنندج	۱۹	نیروگاه سیکل ترکیبی سمنان (قدس)، گهر انرژی سیرجان
۹	نیروگاه سیکل ترکیبی منتظر قائم، شرکت توسعه برق و انرژی سپهر	۲۰	نیروگاه کاشان، شرکت ساخت و بهره برداری انرژی
۱۰	نیروگاه شهید منتظر قائم، شرکت توسعه برق و انرژی سپهر	۲۱	نیروگاه آبادان، تولید نیروی برق آبادان
۱۱	نیروگاه سیکل ترکیبی خوی، تولید نیروی پرتو شمس تابان	۲۲	نیروگاه سلطانیه، شرکت تولید نیروی مرکزی صبا

بورس انرژی ایران به عنوان بازاری منسجم و ساختاریافته از توانایی قابل ملاحظه‌ای جهت تجمیع، هدایت و تخصیص سرمایه‌های خرد و کلان به سمت نهادهای نیازمند نقدینگی برخوردار است. به بیان دیگر، علاوه بر کشف قیمت منصفانه، شفاف سازی اقتصادی و عرضه و معامله انواع کالاها در حوزه انرژی، می‌توان به تامین مالی و سرمایه گذاری در صنایع فعال در حوزه انرژی از طریق انتشار اوراق سلف موازی استاندارد نیز اقدام نمود. مطالعات علمی و تجربیات جهانی ثابت کرده‌اند که برخورداری از منابع

انرژی (امنیت تولید) و قیمت‌گذاری (تعیین قیمت) دو عامل مهم در راستای ایفای نقشی موثر در تعاملات بین‌المللی - چه اقتصادی و چه سیاسی - به شمار می‌آیند. با توجه به برخورداری از منابع بسیار غنی هیدروکربوری در کشور، لازم است تا به سرعت از ساختارهای سنتی عرضه و فروش فاصله گرفته و نظام قیمت‌گذاری انرژی را به سمت سازوکارهای مبتنی بر بازار سوق داد تا بتوان علاوه بر تخصیص بهینه منابع در داخل، قیمت‌گذاری انواع حامل‌های انرژی را در منطقه نیز راهبری نمود.

✓ روزهای انجام معامله، ساعات شروع و پایان و تعداد جلسات رسمی معاملات برای کلیه کالاها و اوراق بهادار قابل معامله پذیرفته شده، توسط هیأت مدیره بورس تعیین می‌گردد.

✓ در حال حاضر روزهای انجام معامله بر اساس مصوبه هیئت مدیره بورس انرژی ایران، از روز شنبه تا چهارشنبه تعیین شده است و ساعت انجام معامله نیز از ساعت ۸:۳۰ تا ۱۲:۳۰ برای بازار مشتقه و از ساعت ۹:۳۰ تا ۱۶:۳۰ برای بازار فیزیکی تعیین شده است.

❖ معاملات بورس باید همواره بر مبنای رقابت و به یکی از روش‌های حراج انجام شود. اجرای سفارش‌ها بر اساس اولویت قیمت و در صورت تساوی قیمت‌ها بر اساس اولویت زمانی ورود سفارش به سامانه معاملات خواهد بود. معاملات کالا و اوراق بهادار قابل معامله در بورس، صرفاً از طریق سامانه معاملات بورس و توسط کارگزاران پذیرفته شده در بورس انجام می‌شود.

➤ بورس باید به تفکیک کالاها و یا اوراق بهادار قابل معامله‌ای که در بورس عرضه می‌شوند، نماد معاملاتی مجزا تعریف نموده و بازار و تابلو و رینگ معاملاتی مربوط به هریک را مشخص نماید. معاملات نمادهای معاملاتی صرفاً در بازار، تابلو و رینگ معاملاتی معین شده قابل انجام است.

همانطور که در بخش قراردادهای قابل معامله در بورس‌های کالایی اشاره کردیم، در بورس انرژی نیز انواع قراردادهای معاملاتی مانند قراردادهای نقد، نسبه، سلف و کشف پرمیوم در بازار فیزیکی و قراردادهای سلف موازی استاندارد، اختیار معامله و آتی در

بازار مشتقه، چهارچوب قراردادی حاکم بر معاملات انواع کالا و اوراق بهادار را در این بورس تشکیل می‌دهند.

خرید در بورس انرژی ایران

مراحل قبل از شروع تالار معاملاتی:

❖ دریافت کد: کلیه اشخاص حقیقی و حقوقی می‌بایست قبل از شروع به فعالیت در بورس کالا اقدام به اخذ کد نمایند در حال حاضر اشخاص حقیقی تنها در رینگ بین الملل می‌توانند فعالیت نمایند.

مدارک مورد نیاز جهت دریافت کد حقیقی:

- اخذ اصل مدرک شناسایی مشتری شامل شناسنامه و کارت ملی و در مورد اشخاص خارجی، گذرنامه معتبر و نگهداری کپی تمامی صفحات مدارک مزبور؛
- اخذ اطلاعات در مورد آدرس محل سکونت و کار و کد پستی؛
- اخذ اطلاعات در مورد حساب بانکی مرتبط با معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالای مشتری؛
- اخذ اطلاعات در مورد حجم معاملات قبلی مشتری؛
- اخذ اطلاعات در مورد هدف از انجام معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی کالا در بورس انرژی.
- مدارک ارسالی به شرکت سپرده گذاری:
- ۱- درخواست کد ۲- احراز هویت ۳- اساسنامه که به صورت دستی و اتوماسیون ارسال می‌گردد.

مدارک مورد نیاز جهت دریافت کد اشخاص حقوقی:

- اخذ اطلاعات در خصوص اساسنامه، شناسه ملی، شرکت‌نامه، آگهی روزنامه رسمی در خصوص تأسیس و آخرین تغییرات آن، آگهی آخرین تغییرات مدیران و صاحبان امضای مجاز، ترکیب سهامداران، مالکان یا شرکای بالای ده درصد، مؤسسان، اعضای هیأت مدیره و مدیر عامل، بازرسان، حسابرسان و نشانی اقامتگاه آنان؛
- اخذ اطلاعات مربوط به حساب بانکی مرتبط با معاملات کالا یا اوراق بهادار مبتنی بر کالا؛
- اخذ اطلاعات در مورد حجم معاملات قبلی؛

- اخذ اصل مدرک شناسایی صاحبان امضای مجاز شامل شناسنامه و کارت ملی و نگهداری کپی مصدق تمامی صفحات مدارک مذکور.
- لازم به ذکر است که تمامی مدارک فوق توسط کارگزار برابر اصل می گردد.

نحوه اعلام عرضه

اطلاعات هر عرضه می بایست به طور شفاف توسط بورس به اطلاع عموم برسد. مرجع اصلی اطلاع رسانی در خصوص تمامی عرضه ها و شرایط مربوط به انجام معاملات، تارنمای رسمی بورس انرژی ایران به آدرس www.irenex.ir می باشد. مهلت ارائه اطلاعاتیه عرضه توسط عرضه کنندگان (سفارش های فروش) در روش های حراج و در رینگ های داخلی و بین الملل متفاوت است

در حراج حضوری	برای رینگ داخلی یک روز کاری قبل از روز عرضه برای رینگ بین المللی ۲ روز کاری قبل از روز عرضه
در معاملات تمام الکترونیک	روز کاری قبل از شروع معاملات هر نماد معاملاتی
در عرضه یکجا	۵ روز کاری قبل از روز عرضه

➤ ارائه سفارش خرید

- ✓ خریداران می بایست حداکثر تا یک ساعت قبل از شروع تالار معاملات، سفارش های خرید خود را در قالب فرم سفارش خرید تکمیل و به کارگزار خود ارائه نمایند.
- ✓ واریز پیش پرداخت که درصدی از ارزش معاملات می باشد، الزامی است. این میزان توسط بورس تعیین می شود.

نآلار معاملات در روش حراج حضوری

تابلوی معاملات: تمامی موارد زیر مطابق با دستورالعمل معاملاتی بورس در تابلوی معاملاتی قابل مشاهده می‌باشند:

۱. روز معاملات
۲. تاریخ معاملات
۳. نماد کالا
۴. نام تجاری محصول
۵. ساعت معاملات
۶. زمان دوره معاملات
۷. نام تولید کننده
۸. محل تحویل
۹. مقدار کل عرضه که از سوی عرضه کننده عرضه می گردد که واحد آن بر اساس تن می باشد
۱۰. پایین ترین نرخ که از سوی عرضه کننده اعلام می گردد
۱۱. مقدار عرضه از سوی عرضه کننده عرضه می گردد که واحد آن بر اساس تن می باشد
۱۲. مقدار کل تقاضا که از سوی تمامی خریداران به کارگزاران اعلام شده است که واحد آن بر اساس تن می باشد
۱۳. بالاترین نرخی که از سوی خریدار بر روی تابلو منعکس شده است.
۱۴. مقدار تقاضایی که بالاترین نرخ را تا آن زمان ثبت نموده که واحد آن بر اساس تن می باشد
۱۵. نوع معامله
۱۶. تاریخ تحویل کالا

ارائه سفارش فروش

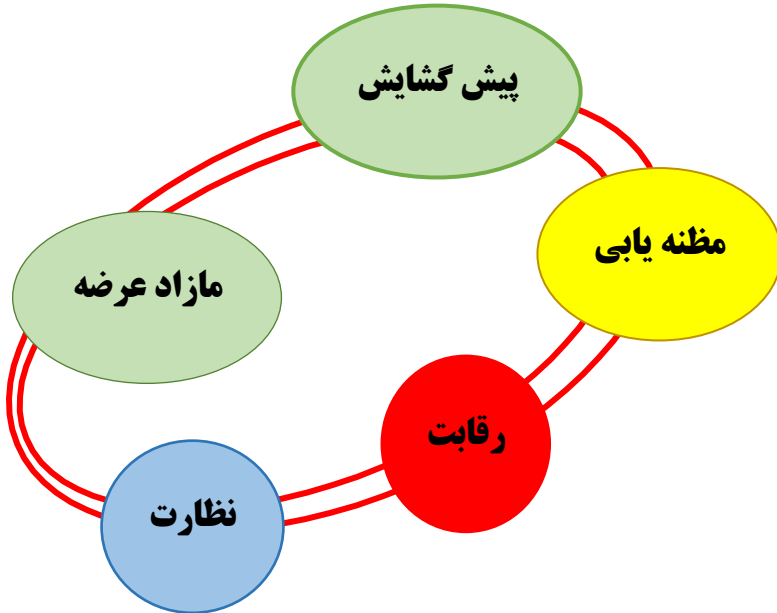
کارگزار عرضه کننده می بایست تمامی موارد لازم جهت افشا و اطلاع به خریداران (موارد لازم اشاره در تابلوی معاملات مطابق با دستورالعمل معاملاتی) را در قالب فرم سفارش فروش در بازار فیزیکی (اطلاعیه عرضه) از فروشنده دریافت کرده و در بازه زمانی مجاز (ساعت ۱۲ یک روز کاری قبل از روز عرضه برای عرضه های رینگ داخلی و دو روز کاری قبل از روز عرضه برای عرضه های رینگ بین الملل) در سامانه معاملاتی بورس بارگذاری نموده و به بورس ارسال نماید.

نمونه فرم سفارش فروش

موعد انتشار اطلاعیه عرضه

همانطور که پیش‌تر نیز اشاره شد، یکی از روش‌های معاملاتی در بورس انرژی ایران، روش حراج حضوری است که صرفاً برای کالاهای دارای یک عرضه‌کننده انجام می‌شود. شرایط عرضه در این روش مطابق با اطلاعیه عرضه‌ای است که قبل از عرضه کالا توسط بورس انرژی ایران منتشر می‌گردد.

مراحل حراج حضوری در بازار فیزیکی بورس انرژی ایران



- ۱- فرم درخواست عرضه باید حداکثر تا ساعت ۱۲ موعدا انتشار اطلاعاتیه عرضه توسط کارگزار عرضه کننده به بورس ارائه شود.
- ۲- بورس اطلاعاتیه عرضه را حداکثر تا ساعت ۱۴ موعدا انتشار اطلاعاتیه عرضه، بررسی و در صورت تأیید به اتاق پایاپای ارائه می‌نماید.
- ۳- اتاق پایاپای پس از احراز شرایط عرضه کننده از حیث تضامین و سپرده‌های مورد نیاز جهت عرضه، تایید یا عدم تایید خود را درخصوص عرضه حداکثر تا ساعت ۱۵/۳۰ موعدا انتشار اطلاعاتیه عرضه به بورس اعلام می‌نماید.
- ۴- بورس حداکثر تا ساعت ۱۶ موعدا انتشار اطلاعاتیه عرضه، اقدام به انتشار اطلاعاتیه عرضه از طریق سایت رسمی خود می‌نماید.

دوره زمانی پیش‌گشایش

۱. ابتدای شروع معاملات.
۲. مدت زمان: ۱۲ دقیقه.
۳. امکان اضافه یا حذف نمودن سفارش برای خریدار و فروشنده وجود دارد.
۴. در این دوره زمانی هیچ گونه اولویت قیمتی و زمانی وجود ندارد.
۵. عدم انجام معامله حتی در صورت تساوی قیمت از سوی خریدار و فروشنده.

دوره زمانی مظنه یابی

۱. مدت زمان: ۶ دقیقه
 ۲. عدم امکان ورود سفارش جدید
 ۳. عدم امکان حذف سفارش ها
 ۴. امکان افزایش حجم عرضه در ۲ دقیقه اول (به این دوره، اصطلاحاً ۱/۳ مظنه یابی نیز اطلاق می گردد) و کاهش نرخ تا پایان زمان مظنه یابی از سوی فروشنده
 ۵. امکان کاهش حجم تقاضا از سوی خریدار (قبل از پذیرفتن قیمت عرضه کننده) و افزایش قیمت پیشنهادی کالا.
 ۶. طی این دوره در صورتیکه خریدار و فروشنده بر سر قیمت با یکدیگر به توافق نرسند، برای یک نوبت دیگر قابل تمدید می باشد.
 ۷. در صورتیکه خریداران و فروشنده بر قیمتی توافق نمایند و میزان تقاضا از عرضه کمتر باشد، معامله انجام شده و مازاد عرضه نسبت به تقاضا به سامانه مازاد عرضه (مچینگ) منتقل می گردد.
- نکته: اگر تقاضایی که قیمت عرضه کننده را پذیرفته است از حداقل حجم جهت کشف نرخ کمتر باشد معامله انجام نمی گیرد. این میزان قبل از عرضه محصول، از سوی بورس انرژی تعیین و اطلاع رسانی گردیده است.
- نکته: در صورتی که تا پایان دوره مظنه یابی هیچ یک از سفارش های خرید قیمت عرضه کننده را نپذیرند این دوره با نظر بورس یکبار دیگر تمدید شده و در صورتی که مجدداً هیچ یک از سفارش های خرید قیمت عرضه کننده را نپذیرند از تابلو معاملات خارج میشود و در صورتی که قبل از پایان رینگ معاملاتی، یک کارگزار متقاضی خرید آن کالا باشد، کالا مجدداً عرضه می گردد
- نکته: در صورتی که بر روی یک کالا هیچ معامله ای صورت نپذیرد کالا به دلیل عدم کشف نرخ کالا وارد سیستم عرضه مازاد (مچینگ) نمی شود.

دوره زمانی رقابت

در صورتی که میزان تقاضایی که قیمت عرضه کننده را پذیرفته‌اند از میزان حجم عرضه در دوره زمانی مظنه یابی بیشتر باشد، این دوره بلافاصله پس از دوره زمانی مظنه یابی شروع می شود.

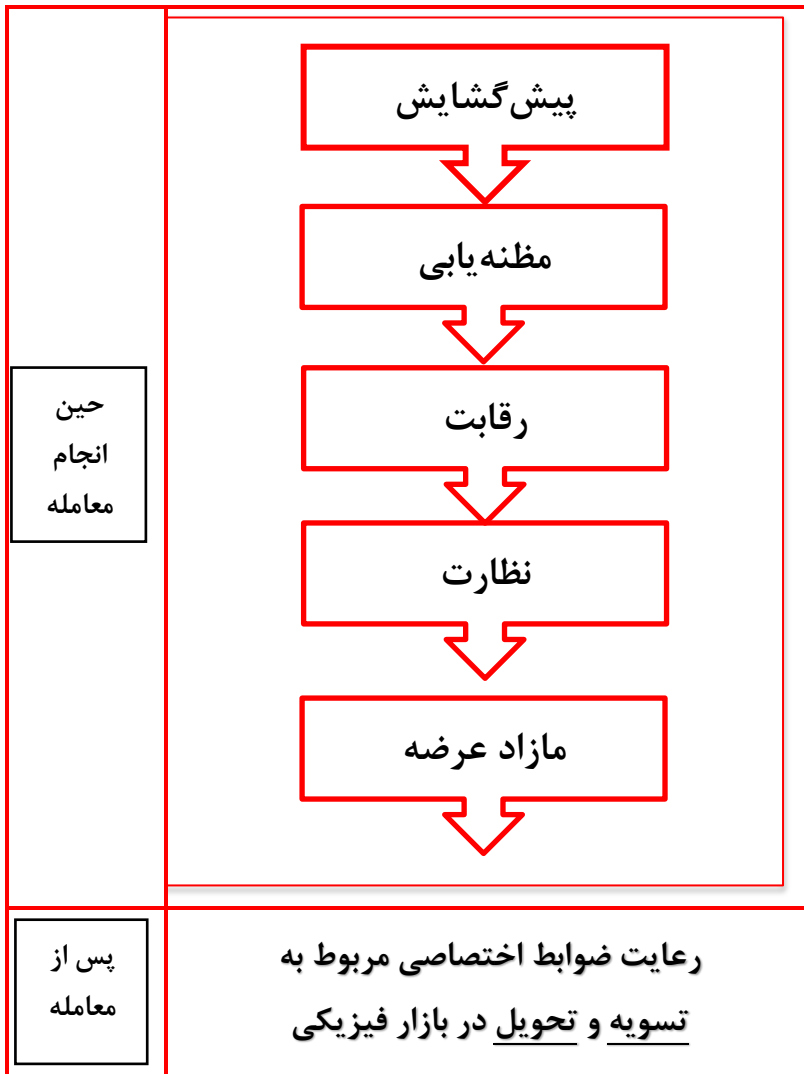
۱. مدت زمان: ۶ دقیقه
۲. سفارش‌های فروشندگان قابل تغییر نمی‌باشد.
۳. خریداران حق تغییر حجم تقاضای وارده را ندارند.
۴. خریداران صرفاً می‌توانند قیمت تقاضای خود را تا میزان مجاز سقف قیمت، افزایش دهند.

دوره زمانی نظارت

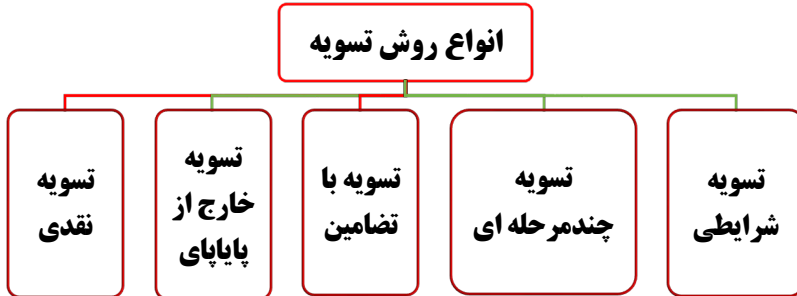
۱. مدت زمان: ۳۰ دقیقه
۲. این مرحله پس از پایان زمان معاملات، جهت انجام اقدامات بورس از جمله نظارت بر صحت معاملات انجام شده و تأیید معاملات اجرا می شود.

مراحل انجام معاملات به روش حراج حضوری

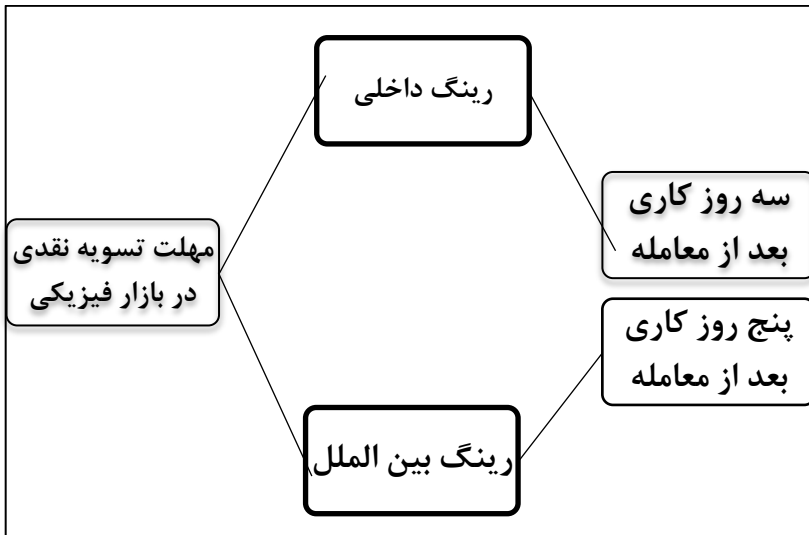
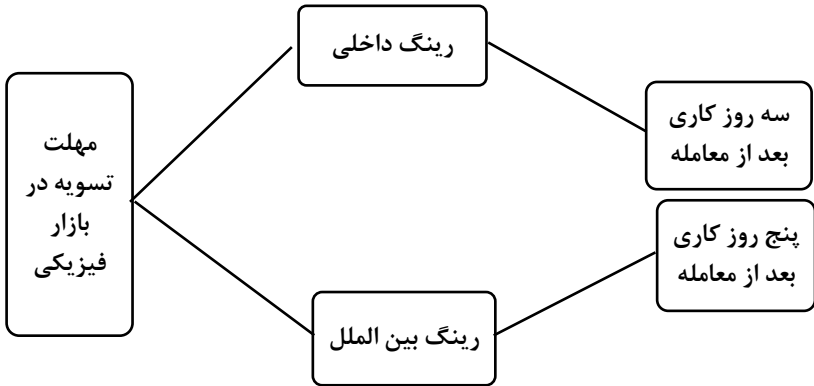




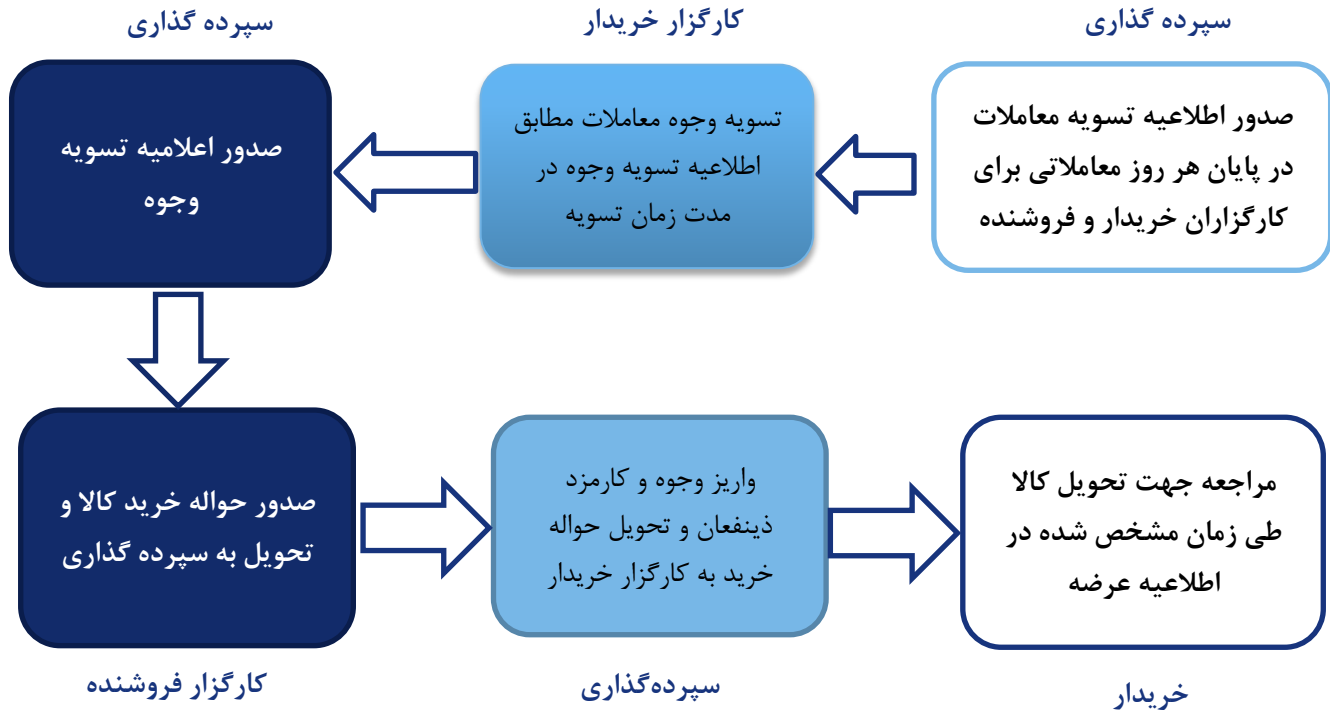
انواع روش‌های تسویه در روش حراج حضوری



- ✓ **تسویه نقد:** در این روش وجه قرارداد ظرف مهلت تسویه به صورت نقدی توسط کارگزار خریدار به حساب تسویه واریز می‌گردد.
- ✓ **تسویه خارج از پایاپای:** در این روش ظرف مهلت تسویه، سند تسویه خارج از پایاپای طبق فرمت شرکت سپرده‌گذاری مرکزی به تأیید فروشنده و کارگزار فروشنده رسیده و به همراه سایر مستندات لازم توسط کارگزار خریدار به اتاق پایاپای ارائه می‌شود.
- ✓ **تسویه با تضامین:** تسویه‌ای که با ضمانت‌نامه بانکی یا از طریق گشایش اعتبار اسنادی انجام می‌شود و صرفاً در خصوص معاملات نسبه است.



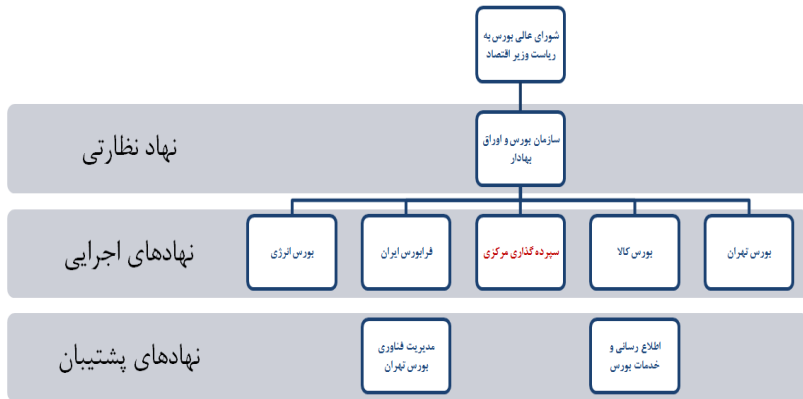
فرآیند تسویه معاملات در روش حراج حضوری



- در صورتی که انجام امور تسویه با تأخیر و حداکثر تا ۵ روز کاری پس از مهلت تسویه انجام شود، کارگزار خریدار به ازای هر روز تأخیر موظف به پرداخت ۰/۲۵ درصد ارزش معامله می‌باشد.
- چنانچه کارگزار خریدار تا پایان ۵ روز کاری پس از مهلت تسویه امور تسویه را انجام ندهد، معامله وی منفسخ گردیده و کارگزار خریدار مکلف است ۵ درصد ارزش معامله را به عنوان خسارت انفساخ به همراه سایر هزینه‌های مصوب اعم از دو سر کارمزد بورس، کارمزد کارگزار خریدار و فروشنده، دو سر کارمزد تسویه و دو سر حق نظارت سازمان، پرداخت نماید.

شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه

شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه (سهامی عام) وفق قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب آذر ماه ۱۳۸۴، جهت انجام امور پس از معاملات بازارهای بورس یا خارج از بورس تشکیل شده است. وظایف پس از معاملات بازارهای مالی شامل سپرده گذاری و ثبت، نگهداری و انتقال اوراق بهادار، پایاپای و تسویه معاملات انجام شده در بازارهای مالی می باشد. همان طور که از عناوین فعالیت های شرکت پیداست، وظایف این شرکت، از آن جا که مستقیماً حافظ منافع سرمایه گذاران است و بقا و تداوم بازارهای مالی را فراهم می کند، از اهمیت بسیار بالایی برخوردار است.



در حال حاضر وظیفه تسویه و پایاپای معاملات و اعطای کد معاملاتی به خریداران توسط شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه صورت می‌پذیرد.

ضوابط اختصاصی تحویل در بازار فیزیکی

قراردادهای نقدی و نسیه	حداکثر تا سه روز کاری پس از مهلت تسویه، در صورتی که انجام امور تسویه با تأخیر صورت پذیرد، به میزان روزهای تأخیر به این مهلت اضافه می‌شود.
قراردادهای سلف با سررسید کمتر از ۳۰ روز	حداکثر تا ۵ روز پس از سررسید تحویل
قراردادهای سلف با سررسید ۳۰ روز و بیشتر	حداکثر تا ۱۵ روز پس از سررسید تحویل

➤ در صورت ارایه درخواست تحویل با تاخیر و احراز عدم تحویل کالا از سوی فروشنده توسط اتاق پایاپای فروشنده مکلف است ۲۵/۰ درصد مبلغ مقادیر تحویل نشده قرارداد را بصورت روزشمار به ازای روزهای تأخیر بین پایان زمان تحویل و تاریخ تحویل کالا به عنوان خسارت تأخیر پرداخت نماید.

این مبلغ از محل وجوه یا وثایق فروشنده نزد اتاق پایاپای و در صورت عدم تکافوی وجوه و وثایق مذکور، از محل وجوه یا وثایق کارگزار فروشنده تأمین خواهد شد.

مغایرت کمیت و کیفیت کالا

در کلیه قراردادهای منعقد در بورس چنانچه خریدار نسبت به کیفیت یا کمیت کالای تحویل گرفته شده معترض باشد، می‌بایست اعتراض خود را حداکثر تا سه ماه پس از تحویل کالا به همراه مستندات مربوطه، کتباً به کارگزار و اتاق پایاپای اعلام نماید. پس از انقضای مهلت مذکور هیچگونه اعتراضی از سوی خریدار پذیرفته نمی‌شود.

ضوابط معاملات کالا به روش تمام الکترونیکی

۱. **مرحله پیش‌گشایش:** مرحله ابتدایی معاملات است که در آن امکان ورود، تغییر یا حذف سفارش وجود دارد، اما معامله‌ای انجام نمی‌شود.
۲. **مرحله گشایش:** این مرحله بلافاصله پس از مرحله پیش‌گشایش آغاز می‌گردد و طی آن، سفارش‌های موجود در سامانه معاملات براساس ساز و کار حراج ناپیوسته در سامانه اجرا می‌شوند.
۳. **مرحله پیوسته:** این مرحله پس از انجام مرحله گشایش شروع و در آن به محض تطبیق قیمت سفارش‌های وارد شده به سامانه معاملات، معامله انجام می‌شود.
۴. **حراج ناپیوسته پایانی:** این مرحله پس از خاتمه مرحله پیوسته شروع می‌شود. طی این مرحله امکان ورود، تغییر یا حذف سفارش توسط کارگزاران وجود دارد، اما معامله‌ای انجام نمی‌شود. در پایان این مرحله سفارش‌های موجود در سامانه معاملات براساس ساز و کار حراج ناپیوسته اجرا می‌شود.

۵. **معاملات پایانی:** مرحله پایانی جلسه معاملاتی است که طی آن ورود سفارش و انجام معامله صرفاً با قیمت پایانی امکان‌پذیر است.

ضوابط معاملات کالا به روش عرضه یکجا

- ✓ عرضه یکجای کالاهای پذیرفته شده در بورس صرفاً با موافقت هیئت مدیره بورس امکان‌پذیر است.
- ✓ عرضه یکجای کالا توسط یک عرضه کننده انجام می‌شود و کالای مورد عرضه بصورت یکجا معامله خواهد شد.
- ✓ ضوابط انتشار اطلاعاتی عرضه و اطلاعات آن در روش عرضه یکجا، مانند ضوابط روش حراج حضوری می باشد. به طوری که سفارش خرید باید برابر میزان کل کالای عرضه شده باشد. همچنین قیمت تعیین شده در سفارش‌های خرید نباید کمتر از قیمت پایه‌ای باشد که در اطلاعاتی عرضه اعلام شده است.
- ✓ کاهش قیمت سفارش خرید ثبت شده در سامانه معاملات یا ورود سفارش با قیمتی کمتر از بالاترین سفارش خرید ثبت شده در سامانه معاملات، مجاز نمی‌باشد و حذف سفارش خرید فقط در صورت ثبت سفارش خرید با قیمت بالاتر در سامانه معاملات مجاز است.
- ✓ کارگزار فروشنده مکلف است در صورت ثبت سفارش خرید در سامانه معاملات با قیمت پایه یا بیشتر از آن قبل از ۱۰ دقیقه پایانی جلسه معاملاتی، اقدام به عرضه نماید. عرضه توسط کارگزار فروشنده تنها در صورتی امکان‌پذیر است که از زمان ثبت بهترین سفارش خرید در سامانه معاملات حداقل ۳ دقیقه گذشته باشد.
- ✓ در صورت ثبت سفارش خرید در ۱۰ دقیقه پایانی بازار، ادامه رقابت به جلسه معاملاتی بعد موکول شده و کارگزار دارای بهترین سفارش خرید موظف است سفارش خود را با همان قیمت در ابتدای جلسه معاملاتی بعد وارد سامانه نماید.
- ✓ در صورتی که تخلفات طرفین مانع انجام معامله در عرضه یکجا شود، متخلف مکلف به پرداخت یک درصد ارزش معامله به قیمت پایه به عنوان خسارت به

طرف مقابل خواهد بود. در این خصوص کارگزار وثائق و تضامین لازم را حسب مورد از خریدار یا فروشنده دریافت می‌نماید. همچنین در صورت عدم انجام معامله مطابق این ماده، شخص متخلف مکلف است کارمزدهای انجام معامله را بر حسب ارزش معامله به قیمت پایه پرداخت نماید.

❖ در عرضه یکجا، عرضه‌کننده باید شرایط تسویه معاملات را به طور دقیق و شفاف در اطلاعیه عرضه اعلام نماید:

- ۱- نحوه تسویه معامله و میزان بخش نقدی و بخش غیر نقدی معامله
 - ۲- مهلت پرداخت بخش نقدی و تنظیم فرم خارج از پایاپای که طی آن خریدار باید بخش نقدی معامله را واریز نماید، اقدامات لازم جهت امضای فرم خارج از پایاپای توسط فروشنده برای بخش غیر نقدی معامله را انجام و فروشنده باید فرم خارج از پایاپای را از طریق کارگزار فروشنده به بورس ارائه دهد. این مهلت حداکثر ۳۰ روز تقویمی پس از انجام معامله خواهد بود.
 - ۳- مهلت زمانی انجام اقدامات و ارائه مستندات لازم از سوی خریدار به فروشنده جهت ارائه فرم خارج از پایاپای
- ✓ در عرضه یکجا، کارگزار عرضه‌کننده در صورتی مجاز به عرضه خواهد بود که معادل یک درصد ارزش کالای موضوع معامله براساس قیمت پایه را به صورت نقد یا ضمانت‌نامه بانکی بدون قید و شرط به عنوان وجه التزام از عرضه‌کننده دریافت و حسب مورد به حساب اتاق پایاپای واریز یا به این اتاق تحویل دهد و تأییدیه اتاق پایاپای را مبنی بر اخذ تضامین مربوطه به بورس ارائه کند. سپرده موضوع این ماده علاوه بر تضامینی است که طبق مقررات جهت عرضه کالا در بورس اخذ می‌شود و صرفاً جهت تضمین تعهدات عرضه‌کننده در فرایند انجام رقابت تا قطعی شدن معامله عرضه یکجا است.

- ✓ در عرضه یکجا، کارگزار خریدار در صورتی مجاز به ورود سفارش به سامانه معاملات است که معادل ۳ درصد ارزش کالای موضوع معامله براساس قیمت

پایه را به صورت نقد یا ضمانت‌نامه بانکی بدون قید و شرط از مشتری دریافت و حسب مورد به حساب اتاق پایاپای واریز یا به این اتاق تحویل دهد و تأییدیه اتاق مزبور را مبنی بر اخذ تضامین مربوطه به بورس ارائه کند.

ضوابط کلی معاملات در بازار مشتقه

گشایش نماد معاملاتی قراردادهای مورد معامله در بازار مشتقه منوط به انجام اقدامات زیر است:

- ۱- پذیرش و درج اوراق مربوطه
- ۲- انتشار اطلاعیه معاملاتی و مشخصات قرارداد حداقل ۳ روز کاری قبل از معامله
- ۳- ایجاد فایل دارایی مشتریان حسب مورد توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی

ضوابط اختصاصی معاملات قراردادهای سلف موازی استاندارد

قراردادهای سلف موازی استاندارد به یکی از روش‌های زیر عرضه اولیه می‌شوند:

- ۱- عرضه اولیه از طریق حراج حضوری
- ۲- عرضه اولیه از طریق حراج ناپیوسته
- ۳- عرضه اولیه از طریق عرضه گسترده با قیمت ثابت

ضوابط اختصاصی تسویه معاملات تمام الکترونیکی بازار فیزیکی

تسویه معاملات تمام الکترونیکی در بازار فیزیکی به روش نقد انجام می‌شود. اعضای اتاق پایاپای معاملات مشتریان خود را بصورت خالص طی مهلت تسویه با اتاق پایاپای تسویه می‌نمایند.

ضوابط اختصاصی تسویه معاملات سلف موازی استاندارد

تسویه وجه معاملات قرارداد سلف موازی استاندارد طی مهلت تسویه به روش نقد انجام می‌شود. در صورتی که عرضه اولیه با روش حراج حضوری انجام شود، تسویه معاملات عرضه اولیه تابع ضوابط اختصاصی تسویه معاملات حراج حضوری خواهد بود. در عرضه اولیه به روش عرضه گسترده با قیمت ثابت، پرداخت وجه معامله برای بخشی از عرضه اولیه که از طریق بانک انجام می‌شود، طبق ترتیبی است که در مشخصات قرارداد ذکر شده است. تسویه این بخش از معامله با اتاق پایاپای می‌تواند با موافقت شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجه توسط کارگزار عامل عرضه گسترده، به صورت خارج از پایاپای انجام شود.

آشنایی با قرارداد سلف موازی استاندارد برق

مشخصات قرارداد سلف موازی استاندارد کالای برق در «دوره‌های مصرف معین» و «دوره‌های تحویل» مشخص به شرح زیر می‌باشد:

ردیف	عنوان	شرح
۱	نام دارایی پایه	بسته برق (انرژی الکتریکی) معادل یک «مگاوات» در هر ساعت از «دوره مصرف» در «دوره تحویل»
۲	مشخصات دارایی پایه	فرکانس شبکه سراسری و سطوح ولتاژ شبکه سراسری برق کشور
۳	نام و مشخصات عرضه‌کنندگان اولیه	کلیه عرضه‌کنندگان پذیرش شده در بورس انرژی ایران (مطابق با فرآیند پذیرش در بورس انرژی ایران بر اساس اعلام و تایید شرکت مدیریت شبکه برق ایران)
۴	دوره مصرف	تعداد ساعات مصرف در هر روز از دوره تحویل
۵	دوره تحویل	تعداد روزهای تحویل کالا

۶	اندازه قرارداد	تعداد بسته‌های برق (انرژی الکتریکی) در هر قرارداد که معادل حاصلضرب تعداد «دوره مصرف» در تعداد روزهای «دوره مصرف» است.
۷	نماد معاملاتی	یک نماد منحصر بفرد برای هر قرارداد است
۸	روش عرضه اولیه	حراج ناپیوسته
۹	دوره عرضه اولیه	از روزهای بازگشایی نماد معاملاتی
۱۰	دوره معاملاتی قرارداد	از تاریخ بازگشایی نماد تا ۳ روز قبل از شروع دوره تحویل
۱۱	سررسید قرارداد	پایان دوره تحویل
۱۲	مکان تحویل	شبکه سراسری برق کشور
۱۳	واحد پولی	ریال
۱۴	حداقل تغییر قیمت	۱۰ ریال
۱۵	کامزدها	مطابق کارمزدهای مصوب اعلامی سازمان بورس و اوراق بهادار
۱۶	سقف خرید هر مشتری	برای مشتریان متصل به شبکه‌های انتقال و فوق توزیع با کد خاص مطابق با اطلاعات اعلامی توسط شرکت مدیریت شبکه برق ایران برای مشتریان متصل به شبکه‌های توزیع با کد خاص مطابق با اطلاعات اعلامی شرکت توزیع نیروی برق سرویس‌دهنده مشتری به شرکت مدیریت شبکه برق ایران
۱۷	شرایط لازم جهت تحویل فیزیکی و اطلاعات و مستندات مورد نیاز	برای شرکت توزیع نیروی برق و شرکت‌های بازرگانی برق: پروانه توزیع / خرده‌فروشی برای مصرف‌کنندگان نهایی: قرارداد انشعاب برق با آخرین قبض صادرشده توسط شرکت توزیع نیروی برق یا برق منطقه‌ای
۱۸	دامنه نوسان روزانه قیمت	بدون محدودیت نوسان در چهارچوب قوانین و مقررات وزارت نیرو
۱۹	روش تسویه معاملات	نقدی

۲۰	آخرین روز معاملاتی	سه روز پیش از شروع دوره تحویل
۲۱	امکان عدم تحویل فیزیکی و تسویه نقدی در پایان دوره معاملاتی	خیر
۲۲	زمان بندی جهت پرداخت وجه معامله	۱۰۰٪ ارزش معامله پیش از ثبت سفارش در سامانه معاملاتی
۲۳	مهلت تسویه	سه روز کاری پس از انجام معامله
۲۴	میزان مجاز عرضه اولیه	مطابق با سقف مجاز اعلامی توسط شرکت مدیریت شبکه برق ایران برای هر نیروگاه تولید برق

نام دوره مصرف	تعداد ساعت
بار پایه	۲۴ ساعت متوالی یک شبانه روز آغاز از ساعت ۰۰:۰۰ تا ۲۴:۰۰ مطابق ساعت رسمی جمهوری اسلامی
اوج بار (بار پیک)	۴ ساعت یک شبانه روز. ساعت آغاز و پایان دوره اوج بار (پیک) در هر "دوره تحویل" مطابق اعلام سالیانه شرکت مدیریت شبکه برق ایران می باشد.
میان باری	۱۲ ساعت یک شبانه روز. ساعت آغاز و پایان دوره میان باری در هر "دوره تحویل" مطابق اعلام سالیانه شرکت مدیریت شبکه برق ایران می باشد.
کم باری	۸ ساعت یک شبانه روز. ساعت آغاز و پایان دوره کم باری در هر "دوره تحویل" مطابق اعلام سالیانه شرکت مدیریت شبکه برق ایران می باشد.

نام دوره تحویل	طول دوره
روزانه	یک شبانه‌روز آغاز از ساعت ۰۰:۰۰ تا ۲۴:۰۰ مطابق ساعت رسمی جمهوری اسلامی ایران
هفتگی	یک هفته معادل هفت روز آغاز از ساعت ۰۰:۰۰ شنبه تا ساعت ۲۴:۰۰ جمعه
ماهانه	یک ماه مطابق تقویم هجری شمسی آغاز از ساعت ۰۰:۰۰ روز اول ماه تا ساعت ۲۴:۰۰ روز آخر ماه
فصلی	یک فصل مطابق تقویم هجری شمسی آغاز از ساعت ۰۰:۰۰ روز اول ماه اول فصل تا ساعت ۲۴:۰۰ روز آخر ماه آخر فصل
سالانه	یک سال مطابق تقویم هجری شمسی آغاز از ساعت ۰۰:۰۰ روز اول سال تا ساعت ۲۴:۰۰ روز آخر سال

با توجه به دوره های تحویل و دوره های مصرف که به صورت قراردادی تعیین شده‌اند، می‌توانیم انواع قراردادهای سلف موازی استاندارد برق را به شرح زیر تعریف کرده و مورد دادوستد قرار دهیم:

ردیف	نوع قرارداد	اندازه قرارداد
۱	بار پیک (اوج بار) روزانه	۴
۲	کم‌باری روزانه	۸ (۷ برای روز اول فروردین)
۳	میان‌باری روزانه	۱۲ (۱۳ برای روز ۳۰ شهریور)
۴	بار پایه روزانه	۲۴ (روز اول فروردین: ۲۳ و سی شهریور: ۲۵)
۵	بار پیک (اوج بار) هفتگی	۲۸
۶	کم‌باری هفتگی	۵۶ (۵۵ برای هفته‌ای که شامل روز اول فروردین است)

۷	میان‌باری هفتگی	۸۴ (۸۵) برای هفته‌ای که شامل روز ۳۰ شهریور است
۸	بار پایه هفتگی	۱۶۸ (هفته‌ای که شامل اول فروردین باشد: ۱۶۷ و هفته در بردارنده سی شهریور: ۱۶۹)
۹	بار پیک (اوج بار) ماهانه	۱۲۰ (۱۲۴) برای ماه‌های ۳۱ روزه و ۱۱۶ برای اسفند ماه
۱۰	کم‌باری ماهانه	۲۴۰ (۲۴۸) برای ماه‌های ۳۱ روزه، ۲۴۷ برای فروردین ماه، ۲۳۲ برای اسفند ماه
۱۱	میان‌باری ماهانه	۳۶۰ (۳۷۲) برای ماه‌های ۳۱ روزه، ۳۴۸ برای اسفند ماه و ۳۷۳ برای شهریور ماه
۱۲	بار پایه ماهانه	۷۲۰ برای ماه‌های ۳۰ روزه ۷۴۲ برای ماه‌های ۳۱ روزه (۷۴۱) برای فروردین ماه و ۷۴۳ برای شهریور ۶۹۶ برای اسفند ماه (در سالهای کبیسه ۷۲۰)
۱۳	بار پیک (اوج بار) فصلی	۳۶۰ (۳۷۲) برای فصل‌های ۹۳ روزه و ۳۵۶ فصل زمستان
۱۴	کم‌باری فصلی	۷۲۰ (۷۴۴) برای فصل تابستان، ۷۴۳ برای فصل بهار و ۷۱۲ برای فصل زمستان
۱۵	میان‌باری فصلی	۱۰۸۰ (۱۱۱۶) برای فصل بهار و ۱۱۱۷ برای فصل تابستان و ۱۰۶۸ فصل زمستان
۱۶	بار پایه فصلی	۲۲۳۱ برای فصل بهار ۲۲۳۳ برای فصل تابستان ۲۱۶۰ برای فصل پائیز ۲۱۳۶ برای فصل زمستان (در سال‌های کبیسه ۲۱۶۰)
۱۷	بار پیک (اوج بار) سالانه	۱۴۶۰ (۱۴۶۴) برای سال‌های کبیسه
۱۸	کم‌باری سالانه	۲۹۱۹ (برای سال‌های کبیسه ۲۹۲۷)

۴۳۸۱ (۴۳۹۲ برای سال‌های کبیسه)	میان‌باری سالانه	۱۹
۸۷۶۰ (در سال‌های کبیسه ۸۷۸۴)	بار پایه سالانه	۲۰

آخرین روز معاملاتی	دوره تحویل	دوره مصرف		آخرین زمان گشایش نماد
سلف روزانه	روزانه	ساعات بار پایه ساعات پرباری	ساعات کم باری ساعات میان باری	۳۰ روز قبل از آغاز دوره تحویل
سلف هفتگی	یک هفته	ساعات بار پایه ساعات پرباری	ساعات کم باری ساعات میان باری	چهار هفته ۳ روز قبل از آغاز دوره تحویل
سلف ماهانه	یک ماه	ساعات بار پایه ساعات پرباری	ساعات کم باری ساعات میان باری	یک ماه ۳ روز قبل از آغاز دوره تحویل
سلف فصلی	یک فصل	ساعات بار پایه ساعات پرباری	ساعات کم باری ساعات میان باری	یک فصل ۳ روز قبل از آغاز دوره تحویل

ضوابط تعریف نمادهای معاملاتی در بورس انرژی

کد معاملاتی برای تمامی نمادهای معاملاتی در بازارهای فیزیکی و مشتقه بورس انرژی ایران منحصر به فرد می باشد. هر نماد معاملاتی دربرگیرنده سه بخش است:

بخش اول شامل: بازار هدف، نام تجاری کالا و نام تولید کننده

بخش دوم شامل: نوع قرارداد و نوع بسته بندی/ارژیم باری

بخش سوم شامل: محل تحویل، دوره تحویل و تاریخ شروع تحویل

مشخصات مربوط به هر نماد معاملاتی به شرح زیر می باشد:

عنوان	انواع	تعداد کاراکتر	نماینه	معادل انگلیسی	توضیحات
بازار هدف	داخلی	۱	D	Domestic	-
	بین المللی		I	International	-
نام تجاری کالا	انرژی الکتریکی (توان حقیقی)	۲	AP	Active Power	-
	نفت خام، گاز طبیعی، گاز طبیعی و سایر حامل های انرژی		-	-	نماد کالا پس از پذیرش با توجه به نام تجاری کالا و دسته بندی های متداول کالای مورد پذیرش تعیین می شود.

نام تولیدکننده	نام اختصاری تولید کننده (به غیر از کالای برق)	۲	حروف انگلیسی AA- ZZ	-	به غیر از کالای برق، برای سایر کالاها پس از پذیرش تعیین می‌گردد.
نوع قرارداد	نقدی	۲	CA	Cash	-
	نسیه		CR	Credit	-
	سلف		FW	Forward	-
	کشف پریموم		PR	Premium	-
	سلف موازی		PF	-	-
	آتی		FU	Futures	-
	اختیار معامله		OP	Option	-
بسته‌بندی/ارژیم باری	بشکه/فله، برق- بار پایه	۱	B	Base Load	در مورد کالای برق، چهار دسته بار پایه، میان‌باری، اوج بار و کم‌باری تعریف شده است برای سایر کالاها پس از پذیرش حسب مورد تعیین می‌گردد.
	برق-اوج بار		P	Peak Load	
	برق-میان باری		M	Medium Load	
	برق-کم‌باری		L	Low Load	

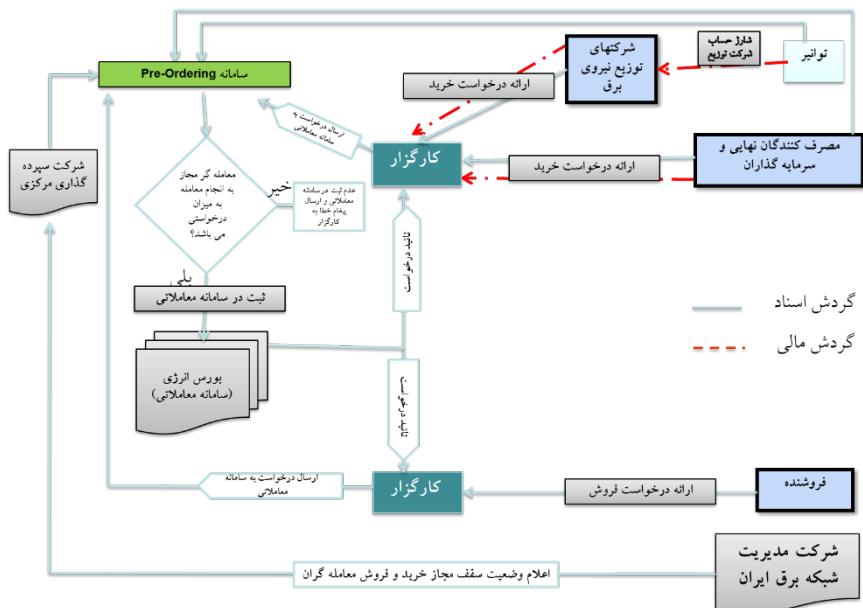
-	Ex-Work	EX		درب کارخانه/پست بلافصل نیروگاهی	مکان تحویل
با توجه به آخرین تعاریف ارائه شده اتاق تجارت بین الملل و مکان فیزیکی تحویل مندرج در اطلاعیه عرضه حسب مورد تعیین می شود.	-	حروف انگلیسی AA- ZZ	۲	سایر نقاط	
دسته بندی مذکور جهت کالای برق تعریف شده است و در ارتباط با سایر کالاها حسب مورد موضوعیت خواهد داشت.	Day	D	۱	روزانه	دوره تحویل
	Week	W		هفتگی	
	Month	M		ماهانه	
	Season	S		فصلی	
	Year	Y		سالانه	
-	-	عدد از ۰۰-۹۹	۲	سال شروع تحویل	تاریخ شروع تحویل
-	-	عدد از ۰۱-۱۲	۲	ماه شروع تحویل	
-	-	عدد از ۰۱-۳۱	۲	روز شروع تحویل	

مثال: نماد DAP۰۰PFBEXD۹۷۰۶۰۳ در تابلوی معاملاتی بورس انرژی ایران نشانگر چیست؟ این نماد معاملاتی مربوط به کالای انرژی الکتریکی (توان حقیقی) در رینگ معاملاتی داخلی با قرارداد سلف موازی استاندارد بار پایه روزانه با شروع تحویل سوم شهریور ماه سال ۱۳۹۷ می‌باشد.

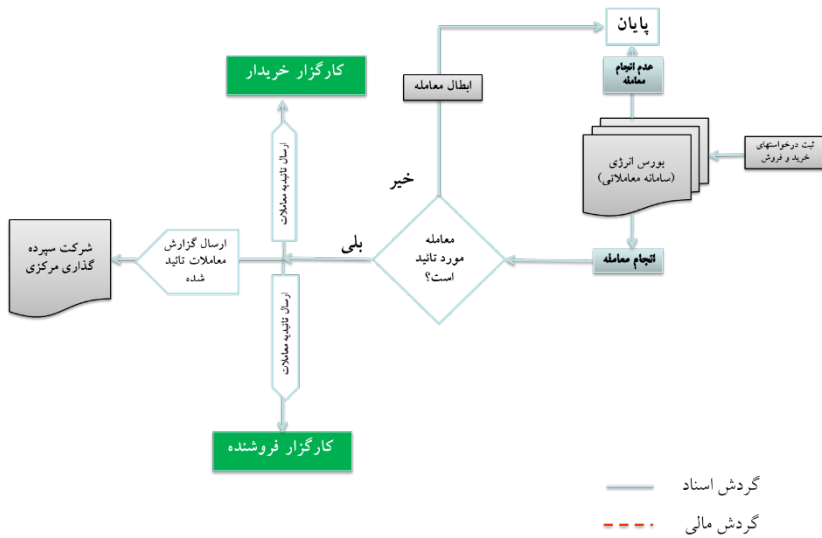
مثال: نماد DCLNICRBTB۰۹۷۰۶۰۳ در تابلوی معاملاتی بورس انرژی ایران نشانگر چیست؟ این نماد معاملاتی مربوط به کالای نفت خام سبک شرکت ملی نفت ایران جهت عرضه در رینگ داخلی از درب پالایشگاه تبریز و به صورت بشکه می‌باشد که موعد تسویه قرارداد سوم شهریور ماه ۱۳۹۷ خواهد بود.

نکته: بورس نماد معاملاتی مربوط به تمامی کالاها را تعیین و در سایت رسمی خود به اطلاع عموم می‌رساند. از این رو در نماد فوق، دو حرف CL بیانگر نفت خام سبک (Light Crude Oil) داخلی است.

فرآیند پیش از انجام معامله سلف موازی استاندارد برق در بازار مشتقه بورس انرژی ایران

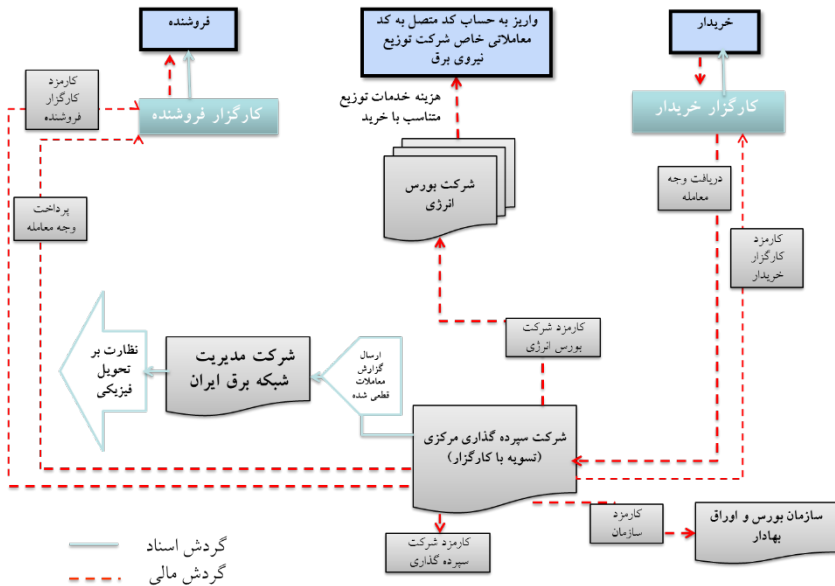


فرآیند انجام معامله سلف موازی استاندارد برق در بازار مشتقه بورس انرژی ایران



فرآیند پس از انجام معامله سلف موازی استاندارد برق در بازار مشتقه بورس

انرژی ایران



معرفی بازار مصرف‌کنندگان بزرگ برق در بورس انرژی ایران

معاملات برق در بورس انرژی ایران همزمان با آغاز معاملات این بورس در تاریخ ۱۹ اسفندماه ۱۳۹۱ آغاز گردید. در ابتدای شکل‌گیری این بازار در سمت عرضه عموماً نیروگاه‌های خصوصی حضور داشته و در سمت تقاضا نیز شرکت‌های توزیع نیروی برق به عنوان خریدار حضور داشتند. به منظور متنوع نمودن سمت تقاضای بازار و افزایش تعداد مشارکت‌کنندگان، در اولین گام، شرکت‌های خرده‌فروشی برق به عنوان شرکت‌های بازرگانی برق از سال ۹۴ مجاز به فعالیت در بازار برق بورس انرژی ایران گردیدند. با توجه به این تجربه، گام بعدی به منظور متنوع نمودن سمت تقاضا،

شکل گیری بازار مصرف کنندگان بزرگ برق بود که امکان حضور مصرف کنندگان بزرگ برق به منظور ایجاد فضای رقابتی تر جهت کشف قیمت عادلانه برق فراهم شد.

با شکل گیری این بازار و نظر به مزیت های اختصاصی بورس انرژی ایران برای مصرف کنندگان بزرگ برق به عنوان خریدار و نیروگاه ها به عنوان فروشنده، زمینه برای رشد و توسعه این بازار فراهم گردید، به طوری که از زمان شکل گیری این بازار در تیرماه ۹۶ تا پایان سال ۹۶ بالغ بر ۲۱ مصرف کننده بزرگ برق کد معاملاتی دریافت نموده و در این بازار ۱۷ نیروگاه به عنوان عرضه کننده مشارکت داشته اند که این روند با گذشت زمان سیر صعودی خود را حفظ نموده است.

شکل گیری بازار مصرف کنندگان بزرگ برق در بورس انرژی ایران و مهیاشدن امکان انجام معاملات آنها، کمک شایانی به کشف قیمت کالای برق نموده و سبب شده تا مصرف کنندگان نهایی بتوانند به صورت مستقیم و بدون واسطه متناسب با نیاز مصرفی خود، برق را از نیروگاه ها و از طریق بورس خریداری نمایند. ایجاد این بستر به شفاف شدن معاملات برق و همچنین مدیریت مصرف برق کمک خواهد کرد و مصرف کنندگان می توانند با خرید از این بازار هزینه های خود را در این حوزه مدیریت کنند.

انواع بازارها با قابلیت حضور مصرف کنندگان بزرگ برق

در حال حاضر مصرف کنندگان بزرگ برق می توانند برق مورد نیاز خود را در قالب دو بازار مشتقه و فیزیکی از طریق بورس انرژی ایران خریداری نمایند که رویه های معاملاتی و نحوه تسویه معاملات در این بازارها مطابق با روش های ذکر شده در دستورالعمل های بورس انرژی ایران می باشد. به طور کلی در بازار فیزیکی، کالای برق و در بازار مشتقه، اوراق بهادار مبتنی بر کالای برق مورد معامله قرار می گیرند. عمده ترین تفاوت های این دو بازار برای معاملات مصرف کنندگان بزرگ برق به شرح ذیل می باشد:

- قراردادهای در بازار مشتقه استاندارد هستند اما در بازار فیزیکی، شرایط قرارداد با توافق عرضه کننده و خریداران می‌تواند مبتنی بر سفارش خرید و فروش انجام پذیرد.
 - در بازار فیزیکی قابلیت معامله مجدد بر روی برق خریداری شده یا فروخته شده وجود ندارد، ولی در بازار مشتقه امکان معامله مجدد وجود دارد.
 - نوع تسویه در بازار مشتقه نقدی می باشد ولی در بازار فیزیکی انواع روش های تسویه وجود دارد.
 - قراردادهای منعقد شده در بازار مشتقه می تواند کوتاه مدت تر از بازار فیزیکی (به عنوان مثال روزانه) باشد.
 - گشایش و توقف نمادها در بازار مشتقه تابع شرایط خاص خود می باشد که در بازار فیزیکی در این خصوص محدودیت‌های کمتری وجود دارد.
- از مهمترین مزایای شکل‌گیری بازار مصرف‌کنندگان بزرگ برق در بورس انرژی ایران که به طور همزمان بر عملکرد خریداران و فروشندگان تاثیرگذار است، می‌توان به این موارد اشاره نمود:

- کاهش ریسک نکول تعهدات طرفین معامله با استفاده از خدمات اتاق پایاپای
- کاهش هزینه‌های معاملاتی (شامل هزینه‌های عقد قرارداد، بازاریابی و ...)
- برای مشتریان در مقایسه با هزینه قراردادهای معامله شده در خارج از بورس شفافیت در قیمت قراردادهای و برخورداری از چارچوب مقرراتی در حوزه معاملات و تسویه و پایاپای

- وجود شبکه بازاریابی حرفه‌ای متشکل از کارگزاران عضو بورس

علاوه بر موارد ذکر شده حضور نیروگاه‌ها و مصرف‌کنندگان نهایی برق در بورس انرژی ایران برای هر کدام مزایای اختصاصی به شرح زیر نیز در بر خواهد داشت:

مصرف‌کنندگان:

- مدیریت هزینه برق مصرفی
- ترک تشریفات به منظور خرید کالای برق توسط مصرف‌کنندگان برق

- در اولویت قرار گرفتن تامین برق خریداران در بورس انرژی ایران و عدم قرار گیری آنها در برنامه مدیریت مصرف در دوران پیک بار سال
- مشارکت مستقیم مصرف کنندگان بزرگ برق در فرآیند کشف قیمت برق و در نتیجه افزایش قابلیت برنامه ریزی و قدرت چانه زنی

نیروگاهها:

- برخورداری تولیدکنندگان از ۱۰ درصد معافیت مالیاتی
- خروج تولیدکننده (نیروگاه) از ریسک تولید
- دریافت وجه معامله در بازه زمانی بسیار کوتاه تر نسبت به بازار برق شرکت مدیریت شبکه برق ایران
- فراهم آوردن امکان تامین مالی برای تولیدکنندگان برق به منظور توسعه ظرفیت تولید

مزایای تامین برق از طریق بورس انرژی ایران در مقایسه با قراردادهای دوجانبه

خارج از بورس

ردیف	معامله از طریق بورس انرژی ایران	قراردادهای دوجانبه خارج از بورس
۱	برخورداری تولیدکنندگان از ۱۰ درصد معافیت مالیاتی	عدم وجود معافیت مالیاتی
۲	قراردادهای مورد معامله در بورس می تواند هفتگی، ماهانه، فصلی و سالانه باشد.	طول دوره حداقل یک سال است
۳	انعطاف پذیری در شرایط قرارداد و مقدار برق تحویلی	عدم وجود قابلیت مذکور
۴	کاهش هزینه های معاملاتی	وجود هزینه های عقد قرارداد، بازاریابی و ...

۵	ترک تشریفات به منظور خرید کالای برق توسط مصرف کننده برق	لزوم طی نمودن تشریفات لازم به منظور خرید برق برای شرکت‌های دولتی
۶	افزایش شفافیت در خصوص شرایط و قیمت‌های کشف شده	عدم شفافیت در خصوص شرایط قرارداد
۷	وجود شبکه بازاریابی متشکل و حرفه‌ای شرکت‌های کارگزاری	لزوم پرداخت هزینه‌های بازاریابی
۸	امکان انتفاع ناشی از فعالیت در بازار قراردادهای سلف موازی استاندارد با بازخرید برق فروش رفته و کسب سود از نوسانات قیمت برق	عدم وجود قابلیت مذکور در قراردادهای دوجانبه
۹	کاهش ریسک نکول تعهدات طرفین معامله با استفاده از خدمات شرکت سپرده‌گذاری مرکزی	عدم وجود نهاد کاهش دهنده ریسک نکول طرفین معامله
۱۰	انعطاف پذیری در شرایط قرارداد و مقدار برق تحویلی: در معاملات بورس مصرف کننده می‌تواند یک مقدار پایه را با نیروگاه جهت تحویل توافق نماید و مقدار مازاد را بر اساس شرایط در طول ماه‌های سال از نیروگاه مذکور خریداری نماید.	عدم وجود قابلیت مذکور

How to Do the Business and Trade in Mercantile and Energy Exchanges

By:

Mohammad Salehifar

Morteza Kargar