

بِه نام خدا

فصل یکم
مفاهیم و مقدمات

قراردادهای آتی (futures contract)

- ▶ توافقنامه ای مبتنی بر خرید یا فروش دارایی در زمان معین در آینده و با قیمت مشخص است .
- ▶ نمونه قرارداد آتی در آمریکا:
 - ▶ بورس شیکاگو
 - ▶ بورس تجاری شیکاگو
- ▶ نمونه قراردادهای آتی در اروپا:
 - ▶ بورس قراردادهای آتی و اوراق اختیار معامله بین المللی لندن
 - ▶ بورس یورکس

اتخاذ موقعیت معاملاتی خرید و فروش

- فرض کنید یک سرمایه گذار نیویورکی در ماه مارس به کارگزار خود خرید 5000 بوشل ذرت را به تحویل در ماه ژوئیه سفارش میدهد . این کارگزار فوراً دستور رو به یک معامله گر بورس شیکاگو می دهد . امکان دارد همزمان یک سرمایه گذار دیگر در کنزاس به کارگزار خود فروش 5000 بوشل ذرت را به تحویل ماه ژوئیه سفارش دهد . این سفارش هم به معامله گر بورس شیکاگو منتقل می شود . در این حالت گفته می شود که سرمایه گذار نیویورکی موقعیت معاملاتی خرید (long position) و سرمایه گذار کنزاسی موقعیت معاملاتی فروش (short position) اتخاذ کرده اند . واضح است که هر دو طرف معامله کننده در یک قرارداد تعهدآور وارد شده اند .

بازار فرابورس

- ▶ برخلاف بورس ها که از نظر فیزیکی مکان معینی دارند بازارهای فرابورس به صورت شبکه ای مبتنی بر ارتباطات تلفنی و رایانه ای هستند
- ▶ مهم ترین مزیت بازار فرابورس این است که تسهیلات بیشتر در این بازارها عرضه می شود و به همین خاطر تنها مسئله جدی در این بازار ها ریسک اعتباری می باشد.

پیمان آتی (forward contracts)

- ▶ پیمان های آتی همانند قراردادهای آتی می باشند
- ▶ وجه تمایز آنها این است که قراردادهای آتی در بازار بورس معامله می شوند ولی پیمان های آتی در بازار فرابورس معامله می شوند .
- ▶ مورد معامله در پیمان های آتی ارزهای خارجی می باشند .

قراردادهای اختیار معامله

- ▶ اختیار خرید: این حق را به دارنده آن می دهد که دارایی موضوع قرارداد را با قیمت معین (قیمت توافقی) و در تاریخ مشخص (تاریخ انقضا) یا قبل از آن بخرد .
- ▶ اختیار فروش : به دارنده آن این حق را می دهد که دارایی موضوع قرارداد را با قیمت معین و در تاریخ مشخصی و یا قبل از آن بفروشد .

اختیار خرید یا فروش :

- ▶ اروپایی: فقط در تاریخ سررسید قابلیت اعمال دارد
- ▶ آمریکایی: در هر زمانی قبل از تاریخ سررسید یا در تاریخ سررسید قابل اعمال است .

نکته:

- ▶ یک ورقه اختیار معامله به دارنده آن اختیار انجام کاری را می دهد نه اینکه او را ملزم به انجام کاری کند . این ویژگی وجه تمایز ورقه اختیار معامله از قراردادهای آتی است . انعقاد یک قرارداد آتی هیچ هزینه ای ندارد (جز حساب ودیعه) ولی یک سرمایه گذار باید هزینه حق اختیار معامله یا قیمت اختیار را بپردازد .
- ▶ در بازارهای اختیار معامله چهار نوع معامله گر وجود دارد :
 - ▶ خریداران اختیار خرید
 - ▶ فروشندگان اختیار خرید
 - ▶ خریداران اختیار فروش
 - ▶ فروشندگان اختیار فروش

انواع معامله گران

- ▶ پوشش دهندگان ریسک: با استفاده از قراردادهای آتی ، پیمان های آتی و اختیار معاملات به دنبال کاهش ریسکی هستند که از حرکت بالقوه آتی در یک متغیر ناشی می شود .
- ▶ سفته بازان : از پیش بینی ، جهت حرکت آتی قیمت در یک متغیر بازار استفاده می کنند .
- ▶ آربیتراژگران: با اتخاذ موقعیت های متناسب در دو یا چند بازار مختلف به دنبال کسب سود بدون ریسک هستند .

مثالی در مورد پوشش ریسک با استفاده از پیمان های آتی

میز معاملاتی معامله‌گر - ۱۹ ژوئن سال ۲۰۰۰

Import Co. باید در ۱۹ سپتامبر ۲۰۰۰ بابت خرید کالا از شرکت انگلیسی مبلغ ۱۰ میلیون پوند پرداخت نماید.

Export Co. در ۱۹ سپتامبر ۲۰۰۰ مبلغ ۳۰ میلیون پوند از مشتری انگلیسی خود دریافت خواهد نمود.

نرخ‌های جدول (۱-۱) نشان می‌دهد که استرلینگ سه‌ماهه آینده را می‌توان به ازای هر پوند انگلیس، ۱/۵۱۴۴ دلار فروخت و به ازای هر پوند انگلیس، ۱/۵۱۴۹ دلار خریداری نمود.

راهبرد پوشش ریسک ImportCo.

خرید مبلغ ۱۰ میلیون پوند در بازار پیمان آتی سه‌ماهه، به منظور تثبیت نرخ مبادله ارزها در نرخ ۱/۵۱۴۹ دلار برای مبلغ استرلینگی که خواهد پرداخت.

راهبرد پوشش ریسک ExportCo.

فروش مبلغ ۳۰ میلیون پوند در بازار پیمان آتی سه‌ماهه، به منظور تثبیت نرخ مبادله ارزها در نرخ ۱/۵۱۴۴ دلار برای مبلغ استرلینگی که دریافت خواهد نمود.

جدول ۱-۱: گزارش نرخ مبادلات نقدی و آتی ارز به مورخه ۱۹ ژوئن ۲۰۰۰

نرخ پیشنهادی خرید	نرخ پیشنهادی فروش	
۱/۵۱۱۸	۱/۵۱۲۲	معامله نقدی
۱/۵۱۲۷	۱/۵۱۳۲	پیمان آتی یک ماهه
۱/۵۱۴۴	۱/۵۱۴۹	پیمان آتی سه ماهه
۱/۵۱۷۲	۱/۵۱۷۸	پیمان آتی شش ماهه

مثالی در خصوص پوشش ریسک با استفاده از اختیار معاملات

میز معاملاتی معامله‌گر - ماه می سال ۲۰۰۰

یک سرمایه‌گذار ۱,۰۰۰ سهم مایکروسافت را در اختیار دارد و می‌خواهد خود را در برابر کاهش احتمالی قیمت سهام در طی دو ماه آینده پوشش دهد. قیمت فعلی سهام مایکروسافت، ۷۳ دلار و قیمت اختیار فروش با سررسید در جولای و قیمت توافقی، ۶۵ دلار معادل ۲/۵ دلار می‌باشد.

راهبرد شخص سرمایه‌گذار

این شخص ۱۰ قرارداد اختیار فروش با هزینه $2,500 = 10 \times 100 \times 2/5$ دلار خریداری می‌نماید.

نتیجه

سرمایه‌گذار این حق را دارد که در طول دو ماه آینده ۱,۰۰۰ سهم را حداقل به قیمت $65,000 = 1,000 \times 65$ دلار بفروشد.