



بورس اوراق بهادار تهران

قرارداد آتی سبد سهام

با کارکردهای آتی شاخص

Index Basket Futures

A Sharia Compliant Alternative
Instrument to Index Futures

۱۳۹۸

مؤلف:

■ دکتر مهران محمدی



سرشناسه: محمدی، مهران، ۱۳۶۵-

عنوان و نام پدیدآورنده: قرارداد آتی سبب سهام یا کارکردهای آتی شاخص=Index Basket Futures/مؤلف مهران محمدی.

مشخصات نشر: تهران: نوای مدرسه: شرکت بورس اوراق بهادار تهران، ۱۳۹۸.

مشخصات ظاهری: ۱۷۶ص: جدول، نمودار.

شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۱۸۵-۱۱۴-۸-۲۵۰۰۰۰ ریال

وضعیت فهرست‌نویسی: فیا

یادداشت: واژه‌نامه

یادداشت: کتابخانه

موضوع: معاملات آتی شاخص سهام

موضوع: Index Basket Futures

موضوع: اوراق بهادار مشتقه

موضوع: Derivative Securities

شناسه افزوده: شرکت بورس اوراق بهادار تهران

رده بندی کنگره: ۱۳۹۸ ق ۴/م ۳۰۴۱

رده بندی دیویی: ۳۳۲/۶۴۵

شماره کتابشناسی ملی: ۵۶۰۵۰۳۲

نام کتاب: قرارداد آتی سبب سهام یا کارکردهای آتی شاخص

تألیف: دکتر مهران محمدی

مجری طرح: مدیریت توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری بورس اوراق بهادار تهران

تیراژ: ۱۰۰۰

نوبت چاپ: اول

سال چاپ: ۱۳۹۸

ناشر: نوای مدرسه یا همکاری بورس اوراق بهادار تهران

قیمت: ۲۵۰،۰۰۰ ریال

شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۱۸۵-۱۱۴-۸-۲۵۰۰۰۰

کلیه حقوق این اثر برای بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام) محفوظ است.

بورس اوراق بهادار تهران - خیابان حافظ، شماره ۱۹۲

کد پستی: ۱۱۳۸۹۶۴۱۶۱

تلفن: ۶۴۰۸۶۳۷۷

پایگاه اینترنتی: www.tse.ir

پیشگفتار مؤلف

کتاب حاضر با عنوان قرارداد آتی سید سهام با کارکردهای آتی شاخص، حاصل مطالعات چندین ساله در زمینه ابزارهای مشتقه و بررسی فرآیندهای اجرایی معاملات این ابزارها در بورس های معتبر بوده و چارچوب آن برگرفته از رساله ای دکترای نویسنده است. هدف از طراحی این قراردادها، ارائه راه حلی شرعی برای بهره مندی از کارکردهای قرارداد آتی شاخص است. قراردادهای آتی سید سهام یکی از جدیدترین ابزارهایی است که در بورس اوراق بهادار تهران طراحی و راه اندازی شده است. بورس اوراق بهادار تهران اولین بورس در میان کشورهای اسلامی است که از این ابزار به عنوان یک ابزار مالی اسلامی برای دستیابی به کارکردهای آتی شاخص استفاده کرده است.

باوجود منابع متعدد در زمینه قراردادهای آتی و مشتقه، این کتاب اولین و جامع ترین مرجع برای قراردادهای آتی سید سهام است. از آنجا که اخذ مصوبه از کمیته ی فقهی سازمان بورس برای قراردادهای آتی سید سهام و چارچوب راه اندازی این قراردادها در بورس بر اساس مدل ارائه شده در این کتاب انجام گرفته است، این کتاب منبع جامع و کاملی برای پژوهشگران این حوزه است. انعکاس تجربیات به دست آمده از تدریس دوره های آموزشی متعدد در زمینه قراردادهای مشتقه و به طور خاص قراردادهای آتی سید سهام، تدوین دستاویز برای معامله گران قراردادهای آتی سید سهام و تسلط به رویه های اجرایی معاملات مشتقات در بورس اوراق بهادار تهران در این کتاب، از نقاط قوت این کتاب است. همچنین کتاب حاضر علاوه بر رفع نیازهای ضروری آکادمیک پژوهشگران مالی، به کاربرد اجرایی قراردادهای آتی سید سهام در بورس اوراق بهادار تهران می پردازد تا پاسخگوی معامله گران بازار سرمایه نیز باشد. افزون بر این، کتاب قراردادهای آتی سید سهام می تواند به عنوان مرجع اصلی برای دانشجویان و اساتید رشته های اقتصاد مالی، مهندسی مالی، مدیریت مالی، حقوق مالی، مالی اسلامی و ریاضیات مالی مورد استفاده قرار گیرد.

مطالب این کتاب در شش فصل طرح ریزی شده است که در زیر موضوع هر فصل بیان می شود:

- در فصل اول، مفاهیم پایه ای قراردادهای آتی بیان شده است. با توجه به اینکه ساختار کلی قراردادهای آتی به لحاظ مفاهیم پایه و فرآیند معاملاتی و اجرایی یکسان است، خواننده با

مطالعه‌ی این فصل، احتیاجی به مطالعه‌ی هرگونه منبع پیش‌نیاز نخواهد داشت. نگاه این فصل بیش از آنکه نظری باشد، اجرایی است و درواقع فرآیند معاملات قراردادهای آتی سهام و آتی کالا در بازار مشتقات ایران را بازگو می‌کند.

- در فصل دوم، قراردادهای آتی شاخص، وضعیت معاملات آن در بورس‌های معتبر، اهمیت راه‌اندازی معاملات آن و علل شرعی رد معاملات قراردادهای آتی و اختیار معامله شاخص تشریح شده است.

- در فصل سوم، ابتدا مقدمه‌ای در مورد شاخص‌ها و نحوه‌ی محاسبه‌ی آن‌ها بیان شده و شاخص‌هایی که در بورس اوراق بهادار تهران محاسبه و منتشر می‌شوند، معرفی می‌شود. سپس مدل قراردادهای آتی سبد سهام تشریح می‌شود.

- در فصل چهارم، به تشریح فرآیند تعیین شده توسط بورس اوراق بهادار تهران برای ورود مشتریان به بازار آتی و معاملات این قراردادها، لحاظ موقعیت در طول دوره معاملاتی و تسویه نهایی در سررسید پرداخته شده است. همچنین به نکات دستورات عمل معاملاتی قراردادهای آتی سبد سهام نیز در این فصل توضیح داده می‌شود.

- در فصل پنجم، انطباق قراردادهای آتی سبد سهام با الزامات فقهی اسلامی بررسی شده است. از آنجاکه الگوی آتی و اختیار معامله سبد سهام در کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار طرح شده و به تصویب رسیده است، در انتهای فصل توصیه‌ای از مصوبه‌ی مذکور نیز ارائه خواهد شد.

- در فصل ششم، یک ایده‌ی جایگزین دیگر برای قراردادهای آتی شاخص و اختیار معامله‌ی شاخص مطرح شده و توانایی آن در فراهم کردن کارکردهای مشتقات شاخصی بررسی خواهد شد.

دکتر مهران محمدی

فهرست مطالب

فصل اول: مفاهیم پایه قراردادهای آتی	۱۵
۱- مقدمه	۱۶
۲- قرارداد آتی	۱۶
۳- سود و زیان خریدار و فروشنده در قرارداد آتی	۱۸
۴- نقش اتاق باباپای	۱۹
۵- سازوکار تسویه روزانه قراردادهای آتی	۲۲
۶- به روز رسانی وجوه بین	۲۳
۷- بستن موقعیت با معامله حکوس	۲۹
۸- تسوییه نهایی	۳۲
۹- خلاصه	۳۳
فصل دوم: معرفی قراردادهای آتی شاخص	۳۵
۱- مقدمه	۳۶
۲- قراردادهای آتی شاخص	۳۶
۳- اهمیت قراردادهای آتی شاخص	۳۹
۳-۱- کارکردها و مزایای قراردادهای آتی شاخص	۳۹
۳-۲- اثرات راه اندازی معاملات آتی شاخص بر توسعه بازار سرمایه	۴۱
۴- وضعیت معاملات قراردادهای مشتقه مبتنی بر شاخص در جهان	۵۱
۵- بررسی مسئله شرعی راه اندازی معاملات قراردادهای مشتقه مبتنی بر شاخص	۵۴
۵-۱- صوری بردن قراردادهای مشتقه مبتنی بر شاخص	۵۵
۵-۲- فقدان قدرت بر تسلیم	۵۶
۵-۳- مالیت نداشتن	۵۷
۵-۴- فقدان قابلیت تملک	۶۰
۵-۵- یکسانی شرایط خریدار و فروشنده	۶۰
۵-۶- مغایرت با ساختمان حقوقی معاوضه	۶۱

۶۲	۶- خلاصه
۶۳	فصل سوم: معرفی قراردادهای آتی سبد سهام با کارکرد آتی شاخص
۶۴	۱- مقدمه
۶۵	۲- معرفی شاخص سهام
۷۰	۳- قرارداد آتی سبد سهام با کارکرد آتی شاخص
۷۱	۴- تعیین ترکیب سبد پایه
۷۶	۵- تعدیل ترکیب سبد پایه
۸۰	۶- نقش شاخص قراردادهای آتی سبد سهام
۸۲	۷- مقایسه آتی سبد سهام با آتی شاخص
۸۳	۸- مثال عددی معامله قراردادی آتی سبد سهام
۸۶	۹- ارزش گذاری قرارداد آتی سبد سهام
۸۶	۱۰- انواع معامله گران در بازار قراردادی آتی سبد سهام
۸۷	۱۰-۱- پوشش دهندگان ریسک با استفاده از قرارداد آتی سبد سهام
۹۱	۱۰-۲- آربیتراژگران بازار قراردادهای آتی سبد سهام
۹۵	۱۰-۳- سفته بازار
۹۶	۱۱- مینا
۹۸	۱۲- مزایای معاملات آتی سبد سهام
۹۹	۱۳- ریسک های سرمایه گذاری در قراردادهای آتی سبد سهام
۱۰۱	۱۴- خلاصه
۱۰۳	فصل چهارم: فرایند اجرایی معاملات قراردادهای آتی سبد سهام در بورس اوراق بهادار تهران
۱۰۴	۱- مقدمه
۱۰۴	۲- فرآیند ثبت سفارش و انجام معامله
۱۰۶	۳- فرآیند پایاپای و تسویه روزانه
۱۰۷	۴- بستن موقعیت با معامله ی معکوس پیش از تسویه نهایی
۱۰۷	۵- تسویه نهایی

۱۰۸	۶- انتشار آمار معاملات.....
۱۱۰	۷- مهم ترین نکات دستورالعمل.....
۱۱۱	۷-۱- قاعده‌ی محاسبه‌ی قیمت تسویه‌ی روزانه.....
۱۱۲	۷-۲- تعیین اولویت تسویه در سررسید.....
۱۱۳	۷-۳- تسویه فیزیکی.....
۱۱۴	۷-۴- وجود اعشار در تعداد سهام موجود در سید پایه.....
۱۱۴	۸- مشخصات قرارداد.....
۱۱۶	۹- خلاصه.....
۱۱۷	فصل پنجم: مباحث فقهی مربوط به قراردادهای آتی سید سهام.....
۱۱۸	۱- مقدمه.....
۱۱۹	۲- ابعاد فقهی سید سهام.....
۱۱۹	۲-۱- شرایط مبیع.....
۱۲۹	۲-۲- توقف نماد.....
۱۳۱	۲-۳- تعدیلات سید پایه.....
۱۳۷	۳- نظر کمیته‌ی فقهی در مورد قرارداد آتی و اختیار معامله بر سید سهام.....
۱۳۸	۴- تفاوت قرارداد مشتقه مبتنی بر سید سهام با قرارداد مشتقه مبتنی بر شاخص.....
۱۴۳	۵- خلاصه.....
۱۴۵	فصل ششم.....
۱۴۵	نواقص ایده‌ی قرارداد مشتقه مبتنی بر صندوق شاخصی به عنوان جایگزین مشتقات شاخصی.....
۱۴۶	۱- مقدمه.....
۱۴۶	۲- صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک.....
۱۴۷	۲-۱- تاریخچه.....
۱۴۸	۲-۲- سازوکار فعالیت صندوقها.....
۱۵۰	۲-۳- مزایا و معایب صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک.....
۱۵۱	۲-۴- صندوق‌های سرمایه‌گذاری شاخصی.....

- ۲-۵- مزایای صندوق‌های شاخصی ۱۵۴
- ۳- قرارداد مشتقه مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق شاخصی ۱۵۷
- ۴- خلاصه ۱۶۲
- واژه‌نامه ۱۶۳
- منابع ۱۶۷
- پیوست: مصوبه‌ی کمیته‌ی فقهی در مورد قراردادهای آتی سبد سهام و اختیار معامله سبد سهام ۱۷۳