

કપૂરાર્સ અને ઓશ્વાન્સ
શેરબજારમાં જોખમનું સંચાલન
મુંબઈ શેરબજારમાં રેઝિવેટિવ
ટ્રેડિંગની સરળ સમજ

ભારતીય મૂડીબજાર-શેરબજારમાં રેઝિવેટિવ ટ્રેડિંગ શરૂ કરાયું તેને ૨૦૧૨માં બારમું વર્ષ બેઠું છે. વીતેલા દાયકામાં રેઝિવેટિવ ટ્રેડિંગમાં આપણા શેરબજારોએ નોંધપાત્ર કામકાજ ઊભું કર્યું છે, ખાસ કરીને નેશનલ સ્ટોક એક્સ્ચેન્જ આ વિભાગમાં સૌથી ઊંચું કામકાજ ધરાવે છે, જે જાહેર છે. પરંતુ છેલ્લા એકાદ વર્ષથી મુંબઈ શેરબજારે આ માર્ગે નવા ઉત્સાહ અને પ્રોત્સાહનના અભિગમ સાથે વિકાસની નવી ડેરી કંડારી છે, જેના પર હવે સમયાંતરે રેઝિવેટિવ ટ્રેડિંગનું કામકાજ વધી રહ્યું છે. હવે બીએસઈ લિ. ના નામે જાણીતા મુંબઈ શેરબજારે ગઈ દિવાળીથી પોતાના રેઝિવેટિવ વિભાગને નવી દિશા, નવો વેગ અને બજારના રોકાણકારવર્ગને નવી તક આપવા એક ખાસ યોજના તૈયાર કરી છે. જેના નેજા હેઠળ બીએસઈ તેના રેઝિવેટિવ વિભાગમાં સોદા કરનાર દરેકને ચોક્કસ પ્રોત્સાહન આપી રહ્યું છે, જેનો ઉદ્દેશ આ સેગમેન્ટમાં પ્રવાહિતા વધારવાનો અને તેના દ્વારા આ દરેક ખેલાડીને નવી તક ઉપલબ્ધ બનાવવાનો તેમ જ સર્વાંગી મૂડીબજારના વિકાસનો રહ્યો છે. આને કારણે અત્યાર સુધી માત્ર નેશનલ સ્ટોક એક્સ્ચેન્જ પર જ રેઝિવેટિવ સાધનોમાં સોદા કરી શકતા રોકાણકારવર્ગને બીએસઈ પર પણ આવા સોદા કરી શકવાનો વિકલ્પ પ્રાપ્ત થયો છે અને બીએસઈના સભ્યોને પણ નવી

અવસર નવા સ્વરૂપે મળી શકયો છે. વાત અહીં જ પૂરી થઈ જતી નથી, બલકે નાના રોકાણકારો પણ તેમાં સરળતાથી ભાગ લઈ શકે એ માટે બીએસઈએ આ નવો તખતો તૈયાર કર્યો છે અને તેમાં સહભાગી બનનારને રોકડ સ્વરૂપે પ્રોત્સાહન પણ આંકેર કર્યું છે. આમ એક દાયકા બાદ બીએસઈ જેવા દેશના અગ્રણી શેરબજારે ડેરિવેટિવ્સ વિભાગ માટે એક નવી રૂપરેખા અમલમાં મૂકી છે ત્યારે તેના આ નવા સ્વરૂપને, માળખાને, આ એક્સચેન્જ પર સોંપા કરવાની પદ્ધતિને, તેની વિશિષ્ટતાને, તેના લાભોને સમજવાનું મહત્ત્વ વધી જાય છે. આ ઉપરાંત છેલ્લા દાયકામાં આપણા બજારમાં ડેરિવેટિવ્સક્ષેત્રે થયેલા વિકાસને પણ ધ્યાનમાં લઈ તેનો ભાવિમાં લાભ લઈ શકવા માટે પણ આ વિષયને નવેસરથી જાણવો અને માણવો જરૂરી હોવાનું મહેસૂસ કરીને અમે આ પરિચય પુસ્તિકા ફરી એક વાર તેના નવા સ્વરૂપે, વધુ સરળ શબ્દોમાં અને દાખલા-દલીલો સાથે રજૂ કરવાનું મુનાસિબ માન્યું છે.

ડેરિવેટિવ્સ શબ્દનો ડર

ડેરિવેટિવ્સ કહો કે એક (ફ્યૂચર્સ) ઓર્ડર ઓ (ઓર્થોગોનલ) કહો. આ શબ્દ સાંભળીને હજી પણ આપણા દેશના લાખો રોકાણકારો ગભરાટ કે પછી કંઈક ક્ષીતુક જેવું અનુભવે છે. આ સોંપા કરવા ખૂબ અઘરા છે, ગૂંચવણભર્યા છે કે આંટીવૂંટીવાળા છે વગેરે જેવી માન્યતા ધરાવે છે, આમ થાય છે તેમાં સાવ ખોટું પણ નથી, કિંતુ આને સરળપણે સમજાવવામાં આવે કે સમજવામાં આવે તો તેને સમજનાર વર્ગ મૂડીબજારને વધુ સાારી રીતે સમજી શકે, તેમાં લે-વેચ કરી શકે અને એ લે-વેચ વખતે પોતાના જોખમને નિયંત્રણમાં

રાખી શકે એવું બની શકે છે. પોતાનાં આ બજારનાં અન્ય જોખમને પણ આ માર્ગે અંકુશમાં રાખી શકે એમ પણ થઈ શકે છે, વારને, ડેરિવેટિવ્સને સમજવામાં હણપણ છે એ તો ખરું જ.

સેન્સેક્સ જ ખરીદી લો

સેન્સેક્સ શબ્દ બોલો કે સાંભળો એટલે આપણને તરત શેરબજારની યાદ આવે એ સહજ છે. શેરબજાર કેવું રહ્યું અથવા આજે શું હતો સેન્સેક્સ? એમ રોજેરોજ પુછાતું કે કહેવાનું હોય છે. વરસો પહેલાં તેજ સમયે સેન્સેક્સના ઉછાળા જોઈને ઘણાં ઇન્વેસ્ટરો તો મજાકમાં કહેતા હતા, આપણે સેન્સેક્સ જ લઈ લઈએ તો? મજા આવી જાય. એ સમયે આપણા દેશમાં હજી ડેરિવેટિવ્સ ટ્રેડિંગ એટલે કે, શેરબજારના ભાવો (ઇન્ડેક્સ)માં ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટની પ્રથા દાખલ થઈ નહોતી, પણ છેલ્લા દાયકા કરતાં વધુ સમયથી રોકાણકારો સેન્સેક્સમાં સોંપા કરી શકે છે, હવે તો સેન્સેક્સ ફ્યૂચર્સ અને સેન્સેક્સ ઓર્થોગોનલ પણ કરી શકે છે. અર્થાત્ આખી બજારના રૂબને દર્શાવી શકતા બેન્ચમાર્ક ઇન્ડેક્સ સામાન સેન્સેક્સ, જે શેરબજારની એક આગવી ઓળખ છે, જે બજારની ચાલનો ખરો નિદેશાંક છે તે સેન્સેક્સમાં ફ્યૂચર્સ અને ઓર્થોગોનલ સોંપા કરી રોકાણકાર બેલાડીઓ તેમાં કઈ રીતે કમાણી કરી શકે છે તેમ જ પોતાના જોખમનું નિયમન કરી શકે છે એ વિષયને સરળ શબ્દોમાં સમજાવ્યું.

આ વાતો અહીં આપણે સવાલ-જવાબના સ્વરૂપે તેમ જ દાખલા-દલીલો સાથે પણ સમજાવ્યું. આ સવાલો એવા છે, જે સતત સામાન્ય રોકાણકારોના મનમાં ઉદ્ભવતા હોય છે.

ચાલી તો પહેલાં આપણે ડરિવેટિવના ભરેખર શો અર્થ થાય છે અને તે કઈ રીતે વેપારમાં ઉપયોગી થાય છે તેની મૂળભૂત સમજ મેળવીએ.

ડરિવેટિવ શું છે ?

હવે આપણે એ જોઈએ કે ડરિવેટિવ ખરેખર શું છે ? ડરિવેટિવ એક એવું સાધન છે જેનું કોઈ સ્વતંત્ર મૂલ્ય નથી પણ તે અન્ય કોઈ ચીજોમાંથી મૂલ્ય (વેલ્યુ) ડિરાઇવ કરે (અર્થાત્ ઉપજાવે) છે, જેમાંથી આ મૂલ્ય ઉપજાવાય છે તે ચીજો શેર, શેરબજારનો ભાવાંક અથવા ઇન્ડેક્સ, હૂડિયામણનો દર, વ્યાજદર, ધાન્ય, કડોળ, વગેરે (કોમોડિટી)ના ભાવ વગેરે હોઈ શકે છે.

‘ફ્યૂચર્સ’ અને ‘ઓપ્શન્સ’ એ ડરિવેટિવ સાધનો છે. આ બંને સાધનો પણ અન્ય ચીજોમાંથી ‘વેલ્યુ’ ઉપજાવે છે, જેમ કે સેન્સિટિવ અથવા નિક્કી જેવા શેરોના ભાવાંકમાંથી ફ્યૂચર કે ઓપ્શન્સ કોન્ટ્રેક્ટ મૂલ્ય ઉપજાવે (ડિરાઇવ) કરે છે અને એટલે તેમાં ફેરફાર થતા રહે છે.

ડરિવેટિવના પ્રકાર

ડરિવેટિવ ઘણા પ્રકારના હોય છે પણ એના બે મુખ્ય પ્રકાર છે: એક, ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ્સ કે ફ્યૂચર્સ અને બીજો, ઓપ્શન્સ.

આ ડરિવેટિવનું વિવિધ માર્કેટમાં સીધું ટ્રેડિંગ થઈ શકે છે. જોકે તેનું સંગઠિત બજારોમાં પણ ટ્રેડિંગ થઈ શકે છે. બેન્કો, નાણાસંસ્થાઓ, ફંપનીઓ અને અન્ય વેપારીવર્ગ ડરિવેટિવની ચીજો/પ્રકાર (પ્રોડક્ટ)માં સોદા કરે છે.

ફોરવર્ડ અને ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ વચ્ચે ફરક

ફોરવર્ડ અને ફ્યૂચર્સ એ બેઉ એક પ્રકારના વાપદાબજાર છે. ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સ વાપદાબજારનો સ્ટાન્ડર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ્સ હોય છે અને તેની નિયત શરતો કે ધોરણો હોય છે, જ્યારે ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ્સ બે વ્યક્તિઓ વચ્ચેના ખાનગી સોદા છે, જેમાં બંનેની પરસ્પર સમજૂતીથી આ કરાર થાય છે. આમ, ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટની રકમ અને સમયગાળો બે વ્યક્તિની પરસ્પર સમજૂતીને આધારે નક્કી થાય છે, જ્યારે ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સ ચોક્કસ વંત્રણા હેઠળ નિયત કે નિર્દિષ્ટ રકમમાં થાય છે તેમ જ તેની પાકતી મુદત પણ મર્યાદિત સમયની શ્રેણીમાં હોય છે.

આ બે કોન્ટ્રેક્ટ વચ્ચેનો ફરક બજારના નિયમોની દૃષ્ટિએ જોઈએ તો ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સ વાપદા (શેરબજાર) પર થાય છે. જ્યારે ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ ટેલિફોન, ફેક્સ દ્વારા અને વિવિધ સ્થળોએ વેપારીઓ દ્વારા થાય છે. જોકે હવે ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ્સ માટે પણ એક્સ્ચેન્જની યોજના આકાર લઈ રહી છે અને તેના ટ્રેડિંગની અત્યાધુનિક પદ્ધતિઓ વિકસી રહી છે.

મેચ્યુરિટી/ડિલિવરી તારીખ

ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટમાં ડિલિવરીની તારીખ લેનાર અને વેચનારની જરૂરિયાત મુજબ નિયત કરાય છે, જ્યારે ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સ ડિલિવરીની તારીખ કે પાકતી મુદતના સંદર્ભમાં નિર્દિષ્ટ કે નિયત હોય છે. તેમાં રોજરોજની ઓળિયાની ક્રિમતને આધારે નક્કી કે નુકસાન વસૂલ કરાય છે. શેરબજારની ભાષામાં તેને ‘માર્ક ટુ માર્કેટ’ કહે છે. અર્થાત્ રોજરોજના ભાવફરકને આધારે રકમ જમા કરાય છે. આમ, ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટમાં એક્સ્ચેન્જના ક્રિયાકારિણ હાઉસ મારફત રોજરોજ પતાવટ

(સેલ્લમેન્ટ) કરાય છે. જ્યારે ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટની પતાવટ વેપારીઓ વચ્ચે થયેલી તારીખે થાય છે.

નિયમન: ફોરવર્ડ માર્કેટનું સ્વ-નિયમન થાય છે, જ્યારે ફ્યૂચર માર્કેટનું સ્વતંત્ર તંત્ર દ્વારા નિયમન કરાય છે. ભારતમાં શેરબજારોમાં ‘સેબી’ (સિક્સપોરિટીઝ એન્ડ એક્સ્ચેન્જ ઓફ ઓફ ઇન્ડિયા) શેરોના-શેર ઇન્ડેક્સના ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટનું નિયમન કરે છે. જ્યારે ધાન્ય, કઠોળ, ધાતુ વગેરે (કોમોડિટીઝ) માર્કેટનું એક્સ્ચેમ્બલી (ફોરવર્ડ માર્કેટ કમિશન) નિયમન કરે છે.

ડિલિવરી: મોટે ભાગે બધા જ ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ્સની પતાવટ વાર્તાવિક ડિલિવરી દ્વારા પૂરા થાય છે, જ્યારે સામાન્ય રીતે ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સની પતાવટ મોટે ભાગે ડિલિવરીથી પૂરી થતી નથી, બલકે રોકડ ભાવફરકથી થાય છે.

ક્રોડ રિસ્ક: ક્રોડ રિસ્ક એટલે બે વ્યક્તિ વચ્ચે થયેલા સોદાના પેમેન્ટનું જોખમ. ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ્સમાં ક્રોડ રિસ્ક વ્યક્તિગત સોદા કરનાર ઉઠાવે છે. જ્યારે ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સમાં એક્સ્ચેન્જનું ક્લિયરિંગ હાઉસ ક્રોડ રિસ્ક ઉઠાવે છે, જેથી તુલનાત્મક દંષ્ટિએ આ જોખમ નોંધપાત્ર પ્રમાણમાં ઘટી જાય છે. આમ પણ વ્યક્તિગત કરતાં ક્લિયરિંગ હાઉસની અસકયામત કે આર્થિક ક્ષમતા વધુ હોય છે.

માર્જિન: ફોરવર્ડ માર્કેટમાં માર્જિન જરૂરી હોતું નથી, જ્યારે ફ્યૂચર્સ માર્કેટમાં માર્જિન દરેક પાસેથી લેવામાં આવે છે.

આમ, એકંદરે મૂળભૂત આર્થિક લાક્ષણિકતાઓ સમાન હોવા છતાં ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સ ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટ્સ કરતાં વધુ લાભો ધરાવે છે.

ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટના પ્રકાર

મુખ્યત્વે ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ્સ ચાર પ્રકારના હોય છે. આ કોન્ટ્રેક્ટ્સ હેઠળ ભૌતિક પેદાશો (કોમોડિટી), વિદેશી હૂડિયામણ, વ્યાજ ઉપજાવતી માલમિલકતો અને ઇન્ડેક્સ-શેરબજારના ભાવાંકનો, જેમાં ખાસ કરીને સ્ટોક ઇન્ડેક્સનો સમાવેશ થાય છે. વિશ્વમાં હાલ અનેકવિધ યીજોના ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ કરાય છે.

સ્ટોક ઇન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સ માટે ખાસ કરીને બેન્ચમાર્ક સીમાચિહ્ન, અર્થાત્ જે બજારની વધઘટનો નિર્દેશ કરવામાં મહત્ત્વની ભૂમિકા ભજવતા હોઈ એવા શેરોના ઇન્ડેક્સીસને પસંદ કરવામાં આવે છે. જેમ કે, મુંબઈ શેરબજારે ઇન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સ માટે તેના સેન્સેક્સ (૩૦ શેરોનો સેન્સિટિવ ઇન્ડેક્સ)ને પસંદ કર્યાં છે. જ્યારે નેશનલ સ્ટોક એક્સ્ચેન્જ તેના ૫૦ શેરોના ‘નિકેટી’ ઇન્ડેક્સ પર પસંદગી ઉતારી છે.

આહી એ નોંધવું જરૂરી છે કે અમુક ઇન્ડેક્સના એક કરતાં વધુ બજારોમાં સોદા થાય છે.

ડેરિવેટિવ્ઝ: ફાઇનાન્શિયલ કોન્ટ્રેક્ટ

ડેરિવેટિવ્ઝ આમ તો એક ફાઇનાન્શિયલ કોન્ટ્રેક્ટ (નાણાકીય કરાર) છે, જેમાં ઓપ્શન્સ અને ફ્યૂચર્સનો સમાવેશ થાય છે. દાખલારૂપે જોઈએ તો એક ખેડૂતે ઘઉં વાવ્યા છે, લાણણી કરી નથી. પણ તેના ઘઉંના ઊભા પાકનું ભવિષ્યની કોઈ તારીખે તે વેચાણ કરવા અત્યારથી સોદા કરે. જેથી તે ભવિષ્યની તારીખે ઘઉંના પ્રવર્તમાન સંભવિત નીચા ભાવનું જોખમ ટાળી શકે અને આ હેતુથી તે કોઈ વ્યક્તિ સાથે અત્યારથી જ કરાર કરે તો તેને ‘ફ્યૂચર કોન્ટ્રેક્ટ’ (વાયદાનો

કચાર) કહે છે. અહીં એ નીંધવું જરૂરી છે કે જેને ભવિષ્યમાં ઘઉંની બજારમાં તેજી લાગતી હોય તે પાર્ટી જ ખેડૂત સાથે આવી કચાર કરે.

આવા સોદા જ્યાં થાય તે ફ્યૂયર્સ માર્કેટ અથવા ડેરિવેટિવ્સ અથવા ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટ કહેવાય છે અને આ બજારના ભાવ ઘઉંના હાજર બજારભાવના આધારે નક્કી થાય છે. જેને ડેરિવેટિવ્સ માર્કેટની ભાષામાં 'અંડરલાઇંગ' તરીકે ઓળખવામાં આવે છે એટલે કે, ફોન્ટ્રેક્ટ હેઠળની ચીજવસ્તુ કે સિક્યોરિટીઝ.

આમ ઓપ્શન્સ અને ફ્યૂયર્સની 'અંડરલાઇંગ' માર્કેટમાં ઈફ્ટી, ટ્રેઝરી બિલ્સ, ફોમોડીટીઝ, વિફેશી હૂડિયામણ, સ્થાયી મિલકતો વગેરે મુખ્ય રહ્યાં છે.

ફ્યૂયર્સ માર્કેટનો જન્મ

અમેરિકામાં ૧૮૬૦-૬૫ દરમિયાન આંતરવિગ્રહ (સિવિલ વોર) થયો ત્યારે અનાજ અને રૂ જેવી ચીજોના ભાવોમાં વારંવાર અણધારી વધઘટ આકાર લેતી હતી. ભાવોની આ નાટ્યાત્મક, જોખમી અને અણધારી વધઘટને લીધે ખેડૂતો પોતાના માલનો ભાવ શું ઊપજશે તે વિશે સતત મૂંઝવણમાં રહેવા લાગ્યા. બીજા બાજુ ખરીદનારાઓના ખર્ચ પર પણ કોઈ કાબૂ રહ્યો નહીં, પરિણામે દરેક પક્ષ અગાઉથી ભાવો નક્કી રાખીને (ફોરવર્ડ પ્રાઈસ) ખરીદી કરી શકે એવા વ્યવહાર કે સોદાની જરૂરિયાત ઊભી થઈ. આમ ફ્યૂયર્સ ફોન્ટ્રેક્ટસનો જન્મ થયો અને ભાવોના જોખમને નાબૂદ કરવાના ઉદ્દેશથી એક નવી યંત્રણાએ આકાર લીધો.

વર્ષો જતાં ફ્યૂયર્સ ફોન્ટ્રેક્ટસનું મહત્ત્વ વધતું ગયું અને

એક સદીના અનુભવોને પગલે મૂળભૂત સિદ્ધાંતને સાથે રાખીને ફ્યૂયર્સ માર્કેટમાં નવી નવી પ્રોડક્ટ્સ આવવા લાગી, જેનો ઉપયોગ રિસ્ક મેનેજમેન્ટ માટે થતો રહ્યો છે.

૧૯મી સદીમાં અમેરિકામાં આધુનિક ફ્યૂયર્સ માર્કેટ આકાર પામી હતી.

૧૯૭૨માં વિફેશી ચલણોમાં ટ્રેડિંગ શરૂ થયું અને ૧૯૭૭માં ડી-બોન્ડ્સ (ટ્રેઝરી બોન્ડ્સ)માં ટ્રેડિંગનો આરંભ થયો. ૧૯૮૨માં સ્ટોક ઇન્ડેક્સ ફ્યૂયર્સ ટ્રેડિંગ દાખલ થયું અને ૧૯૮૦ના આરંભમાં પેટ્રોલ-ઓઈલ ફ્યૂયર્સ ટ્રેડિંગ શરૂ થયું. આમ, ફ્યૂયર્સના બદલાતા જતા પ્રવાહ સાથે નવા પ્રકારના ખેલાડીઓ આ ભેતે પ્રવેશતા ગયા અને આજે બેન્ક, નાણાસંસ્થાઓ, પેન્શન ફંડો, વીમાકંપનીઓ, મ્યુચ્યુઅલ ફંડો જેવા પ્રસિદ્ધિત ખેલાડીઓ ફ્યૂયર્સ ટ્રેડિંગમાં ભાગ લે છે.

ડેરિવેટિવ્સ શા માટે ?

હવે આપણે એ જાણીએ કે ડેરિવેટિવ્સ જરૂરી શા માટે છે ? નાણાકીય વ્યવહારોમાં હુમેશાં ચોક્કસ આંતર્ગત જોખમો રહેલાં જ હોય છે. ડેરિવેટિવ્સ રોકાણકારને જોખમનું (રિસ્કનું) કાર્યક્ષમ રીતે નિયમન કરવાની તક (જોખમ ઘટાડવાની સવલત) આપે છે, જેને બજારની ભાષામાં હેજિંગ કહે છે. આ હેજિંગની પ્રવૃત્તિ રોકાણકારને જોખમોને છૂટાં કે વિભાજિત પાડી દેવાનો મોડો આપે છે. જેથી, રોકાણકાર એક સમયે એક જોખમ અથવા તેની ઇચ્છા હોય તો વધુ જોખમ લઈ શકે છે.

દાખલા તરીકે, કોઈ વ્યક્તિએ શેરબોકર મારકેટ એક કંપનીના શેર ખરીદ્યા છે. કંપનીને અસર કરી શકે તેવા ચોક્કસ કારણસર આ શેરનો ભાવ વધે કે ઘટે એવું બની શકે છે.

બીજું, કંપનીના શેરનો ભાવ સમગ્ર બજારના સેન્ટિમેન્ટને કારણે ઊંચે કે નીચે જાય એવું પણ બની શકે.

ત્રીજું જોખમ, એ હોઈ શકે કે રોકાણકારની પોઝિશન (સ્થોળિયું) ઘણી ઊંચી હોય અને તે ત્યારના પ્રવર્તમાન ભાવે તેને આવરી લઈ શકે નહીં.

ચોથું જોખમ, શેરબોકર શેરનાં નાણાં રોકાણકાર પાસેથી લઈ લે અને શેરની ડિલિવરી રોકાણકારને આપતાં પૂર્વે જ નાદાર થઈ જાય.

પાંચમા જોખમમાં રોકાણકારનો શેરબોકર કોઈ કારણસર ભારે નાણાકીય ખોટનો ભોગ બને અને નાદારી નોંધાવે ત્યારે એક્સ્ચેન્જ તરફથી રોકાણકારને આંશિક જ વળતર મળે એવું બની શકે છે.

છઠ્ઠા જોખમ સ્વરૂપે રોકાણકાર છેલ્લી ઘડીએ શેરની ડિલિવરી અથવા નાણાંની વ્યવસ્થા ન કરી શકે અને તેને નુકસાન ભોગવવું પડે એવું બની શકે. અને છેલ્લે ત્રિશ્ર પ્રકારનાં જોખમોમાં ભૂલથી રોકાણકારના મહત્ત્વના દસ્તાવેજો ખોવાઈ જાય કે તે છેતરપિંડી કે કોઈ કોભાંડનો ભોગ બને, પતાવટમાં વિલંબ થાય, ડિલિવરિંગના ચેક ખોવાઈ જાય કે અન્ય કોર્પોરેટ લાભ હાથમાં ન આવી વગેરે જેવી અણધારી ઘટના બની શકે.

જ્યારે ઇન્ડેક્સ એ કોઈ એક સિક્યોરિટી નહીં હોવાથી રોકાણકારને આવા કોઈ જોખમની સંભાવના રહેતી નથી અથવા સાવ નજીવી રહે છે.

જોખમના નિયમન માટેનું સાધન

નાણાકીય સેવાના ઉદ્યોગમાં જોખમનું સંચાલન (રિસ્ક મેનેજમેન્ટ) એ સૌથી મહત્ત્વનું પરિબળ હોય છે. ફંડ મેનેજરો,

માર્ચન્ટ બેંકરો, બ્રોકરો, પોર્ટફોલિયો મેનેજરો, કોર્પોરેટ ટ્રેડર્સી મેનેજરો વગેરે તેમના બિઝનેસમાં-વ્યવસાયમાં વિવિધ પ્રકારના જોખમનો સામનો કરતા હોય છે. જેમાં સૌથી મહત્ત્વનું જોખમ 'પ્રાઇસ રિસ્ક' (ભાવનું જોખમ) હોય છે. ઈફિયટી શેર, ડિબેન્યર, ચલણો, વિનિમય-વ્યાજદર વગેરેની વધઘટ વેપારના વ્યવહારને સૌથી વધુ અસરકર્તા પરિબળો ગણાય છે.

વિશ્વની ઘણી બજારોના રિસ્ક મેનેજમેન્ટ માટે અનેક સાધનો એટલે કે હેજિંગ પ્રોડક્ટ્સ ઉપલબ્ધ હતાં. પરંતુ ભારતીય મૂડીબજારમાં આતું કોઈ સાધન નહોતું, જ્યારે રિસ્ક મેનેજમેન્ટની જરૂરિયાત દર્શાવતા વિવિધ સંજોગો આકાર પામવા લાગ્યા હતા. આ પરિસ્થિતિમાંથી એક વિચારનો જન્મ થયો અને તેમાંથી ભારતીય મૂડીબજારમાં પણ ડેરિવેટિવ્સ સાધનો દાખલ કરવાની ચર્ચા શરૂ થઈ.

ડેરિવેટિવ્સ ટ્રેડિંગ દાખલ કરવાની વાત ૧૯૮૫થી જોર પકડી રહી હતી, પરંતુ આપણું શેરબજાર ડેરિવેટિવ્સ માટે હજી યોગ્ય કે પરિપક્વ બન્યું ન હોવાના મુદ્દે ડેરિવેટિવ્સના અમલને અટકાવી દેવામાં આવ્યો હતો.

જોકે નવેમ્બર, ૧૯૮૬માં સેબીએ આ દિશામાં આગળ વધવાની તૈયારીના ભાગરૂપે ફ્યુચર માર્કેટ ઇન્સ્ટિટ્યૂટ ઓફ ઇન્ડિયા, નવી દિલ્હીના ડિરેક્ટર અને સેબી બોર્ડના ભૂતપૂર્વ સભ્ય તથા મૂડીબજારના પ્રખર નિષ્ણાત, અભ્યાસી ડૉ. એલ. સી. ગુપ્તાના અધ્યક્ષપદે ડેરિવેટિવ્સ પર એક કમિટીની રચના કરી હતી. જેમાં બીએસઈ, એનએસઈ સહિત મુખ્ય શેરબજારોના પ્રતિનિધિઓ ઉપરાંત આ વિષયના વિવિધ નિષ્ણાતોને પણ નીમ્યા હતા. આ કમિટીએ ડેરિવેટિવ્સ નિયમનસંબંધી સલામતીના મુદ્દા સહિત આ પદ્ધતિમાં રહેલાં

લાભો અને જોખમોના તમામ મુદ્દાઓનો ઝીણવટભર્યો અભ્યાસ કર્યા પછી કમિટીએ બે ભાગમાં પોતાનો વિગતવાર અહેવાલ આપ્યો હતો.

ઇન્ડેક્સ શું છે ?

ક્યૂચર ઇન્ડેક્સ સમજવા માટે પ્રથમ આપણે ઇન્ડેક્સ એટલે શું તે સમજીએ. શેરોની વાત કરીએ તો શેરોના ભાવોમાં થતી વધઘટને માપીને જે દર્શાવે અથવા તેનો નિર્દેશ કરનારને, ઇન્ડેક્સ-સૂચકઆંક કહે છે. આવી ઇન્ડેક્સ ચોક્કસ પાયાના વર્ષે અમુક શેરોના મૂલ્યમાં અન્ય સમયગાળામાં થયેલા ફેરફારને દર્શાવે છે. અલબત્ત, આ ઇન્ડેક્સ બધા જ શેરોના ભાવોના ફેરફારને દર્શાવે નહીં, પરંતુ માત્ર જે શેરોને ઇન્ડેક્સની ગણતરી માટે પસંદ કરાયા હોય તેની જ વધઘટ દર્શાવે છે.

દાખલા તરીકે, મુંબઈ શેરબજારના સેન્સેક્સમાં માત્ર ૩૦ સ્ક્રિપ્સ છે. તે જ રીતે એનએસઈના 'નિફ્ટી' ઇન્ડેક્સમાં કુલ ૫૦ સ્ક્રિપ્સ છે.

ઇન્ડેક્સ એ બજારનો સંવેદનશીલ આંક છે, કેમ કે તે બજારની વધઘટને દર્શાવે છે. એટલે તેને સંવેદનાસૂચક-રોન્સિટિવ ઇન્ડેક્સ પણ કહે છે.

ઇન્ડેક્સમાં સમાવાયેલા શેરોને ચોક્કસ ધોરણોના આધારે પસંદ કરાયા હોય છે અને તેમાં દરેક શેરનું જુદું જુદું વેઇટજ - પ્રભુત્વ હોય છે અને આ શેરો વિવિધ ઉદ્યોગ- ક્ષેત્રમાંથી પસંદ કરાયા હોય છે, જેથી અર્થતંત્રનાં મહત્ત્વનાં ક્ષેત્રો તેમાં આવી જાય છે. આને કારણે શેરબજારના ઇન્ડેક્સને અર્થતંત્રનું બેરોમીટર - પારાશીશી કહેવાય છે અને ઇન્ડેક્સની વધઘટને આધારે આ બેરોમીટર તેજ કે મંદી દર્શાવે છે એટલે કે ગિચે કે નીચે જાય છે.

ઇન્ડેક્સની લે-વેચ

જેને તમે કોઈ શેરમાં ટ્રેડિંગ કરતી વખતે એક ધારણા બાંધો તેમ તમે બજારની ભવિષ્યની ચાલ વિશે, તેમાં મંદી આવશે કે તેજ તે વિશે પણ એક અનુમાન બાંધીને ઇન્ડેક્સ ખરીદી કે વેચી શકો છો. દાખલા તરીકે, તમે એક ચોક્કસ દિવસે ઇન્ડેક્સ ખરીદવાનો કોન્ટ્રેક્ટ કરો અને એ કોન્ટ્રેક્ટ પાકવાના દિવસે ઇન્ડેક્સની ઉંચાઈને તમે ખરીદેલા ઇન્ડેક્સના ભાવ-વેલ્યૂ કરતાં ગિચી હશે તો તમને એ ભાવફરકનો નફો મળશે અને જો ક્લોઝિંગ (બંધ) ઇન્ડેક્સ તમે ખરીદેલા ઇન્ડેક્સ કરતાં નીચો રહ્યો તો તમને એ પ્રમાણે ખોટ જશે, પરંતુ તમે જો આવા ઉચ્ચામાં બજાર નીચે જવાની ધારણાએ ઇન્ડેક્સ વેચ્યો હશે તો તમને ભાવફરકનો નફો મળશે. એટલે કે શેરની જેમ જ તમારે ઇન્ડેક્સની લે-વેચ કરવાની હોય છે.

આ ઇન્ડેક્સ એ કોઈ શેર, ડિબેન્ચર જેવી સિક્યોરિટીઝ નહીં હોવાથી તેમાં ડિલિવરી લેવા-આપવાની હોતી નથી, જેથી કોન્ટ્રેક્ટના અંતે કેશ સેટલમેન્ટ (એટલે કે ભાવફરકની રોકડ પતાવટ) થાય છે. અલબત્ત, તમે રોજરોજ પણ ભાવફરકના આધારે નફો કે નુકસાન ગાંઠે બાંધી શકો છો. આ ઉપરાંત ફંડ મેનેજમેન્ટ માટે પણ ઇન્ડેક્સ ઉપયોગી બને છે, જે ઇન્ડેક્સ ફંડ તરીકે ઓળખાય છે.

માર્કેટ ઇન્ડેક્સના પ્રકારો

શેરબજારની સર્વાંગી ચાલનું પ્રતિબિંબ પૂરું પાડતો કે નિર્દેશ કરતો બોડ બેઝ્ડ ઇન્ડેક્સ 'વ્યાપક' હોય છે.

વધુમાં વિવિધ ચોક્કસ ક્ષેત્રના (સેક્ટર સ્પેસિફિક) ઇન્ડેક્સ હોય છે, જે ઉત્પાદનના એક જ ક્ષેત્રની કામગીરીનો પડઘો

સૈન્સેક્સના ઉદ્દેશો કયા કયા છે ?

અક્ષિતગત રોકાણકારો, સંસ્થાકીય રોકાણકારો, વિદેશી રોકાણકારો અને ફંડ મેનેજરોમાં વ્યાપક સ્વીકૃતિ પામેલો સૈન્સેક્સ બેન્ચમાર્ક ઇન્ડેક્સ (નિર્દેશક શેરઆંક) છે. તેના મુખ્ય ઉદ્દેશો નીચે પ્રમાણે છે :

બજારની વધઘટ માપવાનું સાધન

લાંબા ઇતિહાસ અને તેના વ્યાપક સ્વીકારને અનુલક્ષીને બજારની વધઘટનું પ્રતિબિંબ દર્શાવવામાં સૈન્સેક્સની બરોબરી કોઈ પણ ઇન્ડેક્સ કરી શકે એમ નથી. ભારતીય શેરબજારના મૂડને વર્ણવવા માટે સૈન્સેક્સનો મોટા પ્રમાણમાં ઉપયોગ થાય છે.

ફંડોની કામગીરી માટેનો બેન્ચમાર્ક

સૈન્સેક્સમાં વ્યૂચિત્ર ફંડનીઓનો સમાવેશ અને ઉદ્યોગોનું સંતુલિત પ્રતિનિધિત્વ છે, તેથી ફંડ મેનેજરોને તેમના ફંડની કામગીરીની તુલના કરવા માટેનો આદર્શ માપદંડ સૈન્સેક્સ બની રહે છે.

ઇન્ડેક્સ આધારિત રિટરોટિવ પ્રોડક્સ માટે

સંસ્થાકીય રોકાણકારો, મની મેનેજરો અને નાના રોકાણકારો એમ બધા તેમના ચોક્કસ હેતુઓ માટે સૈન્સેક્સનો સંદર્ભ લે છે. હકીકતમાં સૈન્સેક્સ ભારતીય મૂડી-બજારનો પર્યાયવાચી છે. સૈન્સેક્સમાં અર્થતંત્રનાં બધાં મુખ્ય ક્ષેત્રોની અગ્રણી ફંડનીઓનો સમાવેશ હોવાથી ભારતીય બજારમાં તે સૌથી અધિક પ્રવાહિતા ધરાવતો કોન્ટ્રેક્ટ છે અને તેથી નોંધપાત્ર બજારહિસસો પ્રાપ્ત કરશે.

જથ્થા આધારિત ભૂમિકા

માર્કેટ કોર્પોરેટાઇઝેશન: સ્ક્રિપનો સમાવેશ કુલ માર્કેટ કોર્પોરેટાઇઝેશનની દૈનિકે ટોચની ૧૦૦ ફંડનીઓની યાદીમાં હોવી જોઈએ. ફી-ફ્લોટ આધારે સૈન્સેક્સની પ્રત્યેક સ્ક્રિપનું વેઇટ ઇન્ડેક્સના ઓછામાં ઓછા ૦.૫ ટકા હોવું જોઈએ. (એટલા છ મહિનાના માર્કેટ કોર્પોરેટાઇઝેશનની સરેરાશ લેવામાં આવશે)

ટ્રેડિંગની અંતરાલ (ફ્રીક્વન્સી): સ્ક્રિપમાં એટલા એક વર્ષ દરમિયાન પ્રત્યેક ટ્રેડિંગ દિવસે ટ્રેડિંગ થયું હોવું જોઈએ. સપ્તેન્શન જેવાં આત્યંતિક કારણસર તેમાં કોઈ સ્ક્રિપ અપવાદ હોઈ શકે છે.

સરેરાશ દૈનિક સોદાઓ: એટલા એક વર્ષ દરમિયાન સરેરાશ સોદાઓની દૈનિક સંખ્યાની દૈનિકે ટોચની ૧૫૦ ફંડનીઓમાં સ્ક્રિપનો સમાવેશ થતો હોવો જોઈએ.

સરેરાશ દૈનિક ટર્નઓવર: એટલા એક વર્ષ દરમિયાન સરેરાશ દૈનિક ટર્નઓવરની દૈનિકે ટોચની ૧૫૦ ફંડનીઓમાં સ્ક્રિપનો સમાવેશ થતો હોવો જોઈએ.

ઉદ્યોગનું પ્રતિનિધિત્વ: સ્ક્રિપ પસંદ કરવામાં બીએસઈમાં રિપ્લેડ ફંડનીઓનું સંતુલિત પ્રતિનિધિત્વ રહે એનું ધ્યાન રાખવામાં આવે છે. ઇન્ડેક્સની ફંડની તેના ઉદ્યોગક્ષેત્રમાં મોખરાની ફંડની હોવી જોઈએ.

લિક્વિડિટીનો ઇતિહાસ: સ્ક્રિપ બીએસઈમાં ઓછામાં ઓછા એક વર્ષનો લિક્વિડિટીનો ઇતિહાસ ધરાવતી હોવી જોઈએ.

સેન્સોક્સની ગણતરી કઈ રીતે કરવામાં આવે છે ?

સેન્સોક્સની ગણતરી 'ફી-ફ્લોટ માર્કેટ કોર્પોરેશન' પદ્ધતિએ ગણવામાં આવે છે. આ પદ્ધતિ પ્રમાણે સમયના કોઈ પણ તબક્કે ઇન્ડેક્સની કોઈ પણ સપાટીએ ૩૦ વટક રિક્રિપ્શનું બેઝ પ્રિરિપ્ડની તુલનાએ ફી-ફ્લોટ બજારમૂલ્ય પ્રતિબિંબિત થાય છે. કંપનીનું માર્કેટ કોર્પોરેશન શેરની ઉંચાઈને કંપની દ્વારા ઇશ્યુ કરવામાં આવેલા શેરોની સંખ્યા વડે ગુણીને નક્કી કરવામાં આવે છે. આ માર્કેટ કોર્પોરેશનને ફી-ફ્લોટ ફેક્ટર વડે ગુણીને ફી-ફ્લોટ માર્કેટ કોર્પોરેશન નક્કી કરવામાં આવે છે.

સેન્સોક્સ ફ્યૂચર્સમાં અંડરલાઇંગ

સેન્સોક્સ ફ્યૂચર્સમાં અંડરલાઇંગ સેન્સોક્સ જ હોય છે, જે જાણીતી ૩૦ રિક્રિપ્શનો બનેલી છે.

સેન્સોક્સ ફ્યૂચર્સના કોન્ટ્રેક્ટ મલ્ટિપ્લાયર

સેન્સોક્સ ફ્યૂચર્સનું મલ્ટિપ્લાયર ૧૫ છે, એટલે કે તેનું રૂપિયામાં મૂલ્ય સેન્સોક્સ જેટલા આંક હોય તેના ૧૫ ગણાં જેટલું ગણાય. ઘ. ત., સેન્સોક્સ ૧૭,૮૦૦ છે તો તેના કોન્ટ્રેક્ટનું મૂલ્ય ૧૫ના લાંટના હિસાબે રૂપિયા ૨,૬૭,૦૦૦ ગણાય. સેન્સોક્સ ૧૭,૮૫૦ હોય તો તેનું મૂલ્ય રૂપિયા ૨,૬૭,૭૫૦ ગણાય. સેન્સોક્સ ૧૭,૯૦૦ થાય તો તેનું મૂલ્ય રૂપિયા ૨,૬૮,૫૦૦ ગણાય, સેન્સોક્સ ૧૭,૯૫૦ હોય તો તેનું મૂલ્ય રૂપિયા ૨,૬૯,૨૫૦ ગણાય અને સેન્સોક્સ ૧૮,૦૦૦ હોય તો કોન્ટ્રેક્ટ મૂલ્ય રૂપિયા ૨,૭૦,૦૦૦ ગણાય. આમ

સેન્સોક્સ જેટલી હોય તેના ૧૫ ગણાના આંકડા પર તેનું મૂલ્ય ગણાય છે. આટલી રકમનો કોન્ટ્રેક્ટ થાય.

શેરના ભાવો પર અસર

શેરના ભાવો પર બે જુદાં જુદાં પરિબળોની અસર થાય છે:

(૧) કંપની વિશેની ચોક્કસ વટના, કંપનીનાં પરિણામો, શેર-બોનસની જાહેરાત, નવી પ્રોડક્ટની જાહેરાત, અકસ્માત, જોશણ વગેરે.

(૨) સમગ્ર અર્થતંત્ર પર અસર કરતી વટનાઓ અથવા ડીઝલ, પેટ્રોલના ભાવવધારા કે કરવેરા જેવી ચોક્કસ વટના. દાખલા તરીકે, જો સરકાર કોર્પોરેટ ટેક્સમાં વધારો જાહેર કરે તો ઇન્ડેક્સ પર તેની નકારાત્મક અસર થશે એવી ધારણા આપણે રાખીએ છીએ. આમ છતાં તે જ દિવસે જો કંપની તેનાં સારાં પરિણામ જાહેર કરે તો તેના શેરના ભાવ વધવા જોઈએ એવી અપેક્ષા પણ રહે છે. વાસ્તવમાં આ શેરના ભાવની ચાલ એ કંપનીની કામગીરીના સારા સમાચાર અને અર્થતંત્ર વિશેના ખરાબ સમાચાર એમ બંનેનું સંયોજન છે. આવા સમયે સમગ્ર ઇન્ડેક્સની ભૂમિકા ઓવર ઓલ માર્કેટને અસરકર્તા ભાવનું પ્રતિબિંબ પાડવાની રહે છે.

રટોક ફ્યૂચર્સ

ઇન્ડેક્સમાં ફ્યૂચર્સ ટ્રેડિંગની જેમ, શેર-સ્ક્રિપ્સમાં પણ ફ્યૂચર્સ ટ્રેડિંગ થઈ શકે છે. અમુક દેશોમાં આવી વ્યવસ્થા છે, પરંતુ સામાન્યપણે તે બહુ લોકપ્રિય જણાયું નથી. ઇન્ડેક્સ કરતાં વ્યક્તિગત શેરોના ભાવોની વધવાટ વધુ થતી હોય છે, જેથી ક્રિલવારિંગ કોર્પોરેશનનું જોખમ વધી જાય છે, તેમ જ

માર્જિનની જરૂરિયાત પણ ઊંચી રહે છે. વધુમાં આવા સાધનમાં ઊંચાણ અને પ્રવાહિતાનો અભાવ રહે છે. આ ઉપરાંત વ્યક્તિગત શેરમાં ભાવોની ગેરરીતિ કે ગોલમાલ થઈ શકવાની સંભાવના વધુ રહે છે, જેની ઇન્ડેક્સમાં સંભાવના હોતી નથી.

ફ્યૂચર્સ ફોન્ટ્રેક્ટના ભાવોની નોંધણી

ફ્યૂચર્સ ફોન્ટ્રેક્ટના ભાવ જુદી જુદી ફોમોડિટીઝ માટે જુદી જુદી રીતે નોંધાય છે. જોકે એક ફ્યૂચર્સ ફોન્ટ્રેક્ટનો ભાવ આઠ રીતે અપાય છે.

ઓપન એટલે ખૂલતો ભાવ. દિવસના પ્રથમ સોદાનો ભાવ. હાઈ (ઊંચામાં): દિવસ દરમિયાન થયેલા સોદાનો ઊંચો ભાવ. લો (નીચો): દિવસ દરમિયાન થયેલા સોદાનો સૌથી નીચો નોંધાયેલો ભાવ. સેટલ: ટ્રેડિંગ બંધ થતી વખતે એક્સ્ચેન્જની સેટલમેન્ટ કમિટીએ નક્કી કરેલી વાજબી ભાવ એટલે સેટલ ભાવ. રેન્જ: આજની સેટલમેન્ટ પ્રાઈસ અને ગઈ કાલની સેટલમેન્ટ પ્રાઈસમાં નોંધાયેલી વધઘટનો ફરક. લાઈફટાઈમ ફોન્ટ્રેક્ટના સંપૂર્ણ સમયગાળા દરમિયાન રહેલી સૌથી ઊંચો કે સૌથી નીચો ભાવ. ઓપન ઇન્ટરેસ્ટ: આગલા દિવસના ટ્રેડિંગના બંધ થવા સમયે ખુલ્લા રહેલા કે સેટલ ન થયેલા અથવા ધરાવી રાખવામાં આવેલ ફ્યૂચર્સ ફોન્ટ્રેક્સ અને છેલ્લે વોલ્યુમ: દિવસ દરમિયાન થયેલા ફ્યૂચર્સ ફોન્ટ્રેક્સની કુલ સંખ્યા વોલ્યુમ તરીકે દર્શાવાય છે.

ફ્યૂચર્સ ફોન્ટ્રેક્ટની મેમ્બરિટી

સેબીની પરવાનગી અનુસાર હાલમાં એક માહિનો, બે માહિનો અને ત્રણ માહિના એમ ત્રણ જુદા જુદા ફોન્ટ્રેક્ટ છે, જે રોલિંગ ધોરણે ચાલતા રહે છે. દા. ત., મે, જૂન, જુલાઈ

એમ ત્રણ ફોન્ટ્રેક્ટ હોય અને મે ફોન્ટ્રેક્ટ પાકે ત્યારે ઓગસ્ટની નવો ફોન્ટ્રેક્ટ ખૂલે છે. એટલે ફરી જૂન, જુલાઈ અને ઓગસ્ટ એમ ત્રણ ફોન્ટ્રેક્ટ ઉપલબ્ધ થાય છે. આ માહિનાઓને અનુક્રમે નિયર મન્ય, મિડલ મન્ય અને ફાર મન્ય ફોન્ટ્રેક્ટ કહેવાય છે.

ટિક સાઈઝ શું છે ?

આ ફોન્ટ્રેક્ટમાં લઘુત્તમ ભાવની કેટલી વધઘટ થઈ શકે તે દર્શાવવા માટે ટિક સાઈઝ હોય છે. હાલમાં આ ટિક સાઈઝ ૦.૦૫ ટકા અથવા પાંચ પૈસા છે, રૂપિયાના સંદર્ભમાં સેન્સીટિવ ફ્યૂચર્સના એક ફોન્ટ્રેક્ટટીક ટિક સાઈઝ રૂપિયા ૦.૭૫ છે, એટલે કે, ટિક સાઈઝ ગુણ્યા મલ્ટિપ્લાયર, અર્થાત્ ૦.૦૫ ગુણ્યા ૧૫.

સ્ટોક ફ્યૂચર્સ શું છે ?

સ્ટોક ફ્યૂચર્સ એ એવો ફાઈનાન્શિયલ ફોન્ટ્રેક્ટ છે, જેમાં અંડરલાઈંગ એસેટ વ્યક્તિગત સ્ટોક હોય છે. આ ફોન્ટ્રેક્ટમાં ચોક્કસ ભાવિ તારીખે બાયર અને સેલર વચ્ચે સંમતિ હોય એ ભાવે ચોક્કસ જથ્થામાં શેરની ખરીદી અને વેચાણનો એક કરાર થાય છે. આ ફોન્ટ્રેક્ટ સ્ટાન્ડર્ડ હોવાથી તેમાં યુનિટનો ભાવ, ટિક સાઈઝ, પાકતી તારીખ અને સેટલમેન્ટની પદ્ધતિ નિયત હોય છે. દા. ત., બે પાર્ટી (એક બાયર અને એક સેલર) ચોક્કસ ભાવિ તારીખે રિલાયન્સ ઇન્ડના શેરો એકબીજા વચ્ચે વે-વેચનો કરાર કરે છે, જે તેમને પાકતી તારીખે નિભાવવાનો હોય છે. જેમાં ખરીદનારને એમ હોઈ શકે કે આ શેરનો ભાવ ભવિષ્યમાં વધવાનો છે અને વેચનારને એમ હોઈ શકે કે તે ઘટવાનો છે.

આ સ્ટોક ફ્યૂચર્સનો ભાવ કઈ રીતે નક્કી થાય ?

થિયરીના આધારે જોઈએ તો આ ભાવ જે-તે શેરના સ્પોટ ભાવ એટલે કે, કેશ માર્કેટમાં ચાલતા ભાવ વ્યાસ ફોરવર્ડ ઓફ કેશી મુજબ નક્કી થાય છે. હકકીતમાં આ ફ્યૂચર્સ ફોરવર્ડની ભાવ તે સ્ટોકના બજારમાં માગ અને પુરવઠા પર આધાર રાખે છે. સામાન્ય રીતે ફ્યૂચર્સ પ્રાઇસ સ્પોટ ભાવ કરતાં ઊંચી હોય છે. અહીં ફોરવર્ડ ઓફ કેશી એટલે આ શેરને કેશ માર્કેટમાં ફ્યૂચર્સ ફોરવર્ડની પાકતી તારીખ સુધી ધરાવી રાખવા માટે જે વ્યાજનો ખર્ચ આવે છે તે ગણાય છે, પણ જો એ સમય દરમિયાન તે શેર પર ડિવિડન્ડ આવે તો એ રકમ તે ફોરવર્ડમાંથી બાદ થાય છે.

આપણે એક દાખલા રૂપે જોઈએ
ઇન્ફોસિસનો સ્પોટ ભાવ છે ૩.૧,૬૦૦, વ્યાજદર છે વાર્ષિક ૭ ટકા

એક મહિનાના ફોરવર્ડની ફ્યૂચર્સ પ્રાઇસ થાય ૩.૧,૬૦૦
વ્યાસ ઉપર્યુક્ત વ્યાજદર પ્રમાણે લાગતું વ્યાજ.

સ્ટોક ફ્યૂચર્સમાં કામકાજ કરવાની

તક અને ઉપયોગિતા

સ્ટોક ફ્યૂચર્સના વિશિષ્ટ ઉપયોગ થઈ શકે છે. રોકાણકારો આ માર્ગે કોઈ શેરમાં લોંગ ટર્મ વ્યૂ લઈ શકે છે. આ સાધન હાઈ રિસ્કેજ ઓફર કરે છે. અર્થાત્ તેમને ઓછી મૂડી સાથે તેમાં મોટી પોઝિશન લઈ શકો છો. દા. ત., માત્ર ૨૦ ટકા માર્જિન ભરીને તેમને તેની પાંચ ગણી વધુ એટલે કે, ૧૦૦ની પોઝિશન લઈ શકો છો. સ્ટોક ફ્યૂચર્સ મારકેટ તેમને

કેશ માર્કેટ અને ફ્યૂચર્સ માર્કેટમાં આંદ્રિજ કરી શકો છો એટલે કે, એકમાં ખરીદો અને બીજામાં વેચો અને બંને વચ્ચેનો ભાવફરક કમાઈ શકો. આમ કરી તેમને રિસ્ક મેનેજમેન્ટ પણ કરી શકો છો. દા. ત., રોકાણકાર કેશમાર્કેટમાં જો કોઈ શેર ધરાવે છે તો ફ્યૂચર્સ માર્કેટમાં તેની રિવર્સ પોઝિશન લઈ તેનું ભાવનું જોખમ કે માર્કેટનું જોખમ ઘટાડી શકે છે.

ફ્યૂચર્સ ફોરવર્ડનું સેટલમેન્ટ

અત્યાર સુધી તો ફ્યૂચર્સ ફોરવર્ડ કેશ એટલે કે રોકડ ફરકથી સેટલ થતા હતા, પણ સેબીની મંજૂરી બાદ હવે તેમાં પણ ફિલિકલ ડિલિવરી સંભવ છે, અર્થાત્ પાકતી તારીખે ભાવફરકને બદલે શેરની ડિલિવરીની આપ-લે પણ થઈ શકે છે, પણ હા, રોકાણકાર ધારે તો તેમાં પોતાની પોઝિશન પાકતી તારીખ પૂર્વે વચ્ચેથી કોઈ પણ સમયે સ્કેર ઓફ (સરભર) પણ કરી શકે છે. રોકાણકાર પહેલા સ્ટોક ફ્યૂચર્સ ખરીદીને અને પછી વેચીને પોતાની પોઝિશન સરભર કરી શકે. દા. ત., જો રોકાણકાર એસીસીના શેરમાં ખરીદીને ડિસેમ્બર ફોરવર્ડ ધરાવે છે તો આ જ મહિનાનો અને આ જ સ્ટોકનો વેચાણનો ફોરવર્ડ કરીને રોકાણકાર તેના આ સોદાને સ્કેર ઓફ કરી શકે.

સ્ટોક ફ્યૂચર્સ પોઝિશનમાં નફો અને નુકસાન

આ ફોરવર્ડમાં નફો અને નુકસાન કયા ભાવે પોઝિશન ખૂલી અને કયા ભાવે બંધ થઈ તેના ફરક પર આધાર રાખે છે. જો રોકાણકારે નવેમ્બરનો કોઈ સ્ટોક ફ્યૂચર્સ કે, ૪૩૦ના ભાવે ખરીદી છે અને સમાન ફોરવર્ડ તે ૩. ૪૫૦ના ભાવે વેચે છે તો તેને શેર ટીક ૩. ૨૦ની નફો થાય છે અને આ











જ કોન્ટ્રેક્ટ તે રૂ. ૪૦૦ના ભાવે વેચે છે તો તેને શેર ટીક રૂ. ૩૦નું નુકસાન થાય છે.

જુદા જુદા શેર માટે માર્કેટ લોટ જુદા

રેગિસ્ટ્રેશનની શરૂઆત થઈ ત્યારથી સેબીનો નિયમ એ હતો કે રેગિસ્ટ્રેશન કોન્ટ્રેક્ટનું કદ મૂલ્યની દૃષ્ટિએ ક્યારેય રૂ. બે લાખથી ઓછું હોવું જોઈએ નહીં. વ્યક્તિગત શેરના કિસ્સામાં આ બે લાખ રૂપિયા જે-તે શેરના બજારભાવને આધારે નક્કી થઈ શકે, જેથી જુદા જુદા શેરના જુદા જુદા ભાવ મુજબ જુદા માર્કેટ લોટ રાખવા પર એ સ્વાભાવિક છે. પરિણામે ઊંચા ભાવવાળા શેરનો માર્કેટ લોટ ઓછા શેરનો હોય જ્યારે નીચા ભાવવાળા શેરનો માર્કેટ લોટ વધુ શેરનો હોય છે. જેને પગલે રૂ. બે લાખ અથવા તેથી વધુ રકમનો કોન્ટ્રેક્ટ બને છે. સમયાંતરે આ લોટમાં ભાવોને આધારે સેબીની મંજૂરીને આધીન શેરબજારો ફેરફાર કરતા રહે છે. એટલે કે, શેરોના ભાવો તેજ સમયે બહુ જ વધી જાય ત્યારે માર્કેટ લોટનું કદ નાનું કરાય અને તેનાથી ઊંચાટી એટલે કે, મંદીમાં ભાવો વધી જાય ત્યારે માર્કેટ લોટ વધારી દેવાય છે. આમ એક યા બીજી રીતે કોન્ટ્રેક્ટ સાઇઝને મૂલ્યની દૃષ્ટિએ રૂ. બે લાખની આસપાસ લાવવામાં આવે છે. ચિત્રમમ રૂ. બે લાખનો કોન્ટ્રેક્ટ રાખવો જરૂરી હોય છે. વર્ષમાં બે વાર આ માટે ભાવોની સમીક્ષા થાય છે અને સેબીની માર્ગદર્શિયાને આધારે તેમાં ફેરફાર કરાય છે.

જોકે આમાંથી સેન્સેક્સના ચિની કોન્ટ્રેક્ટને એક અપવાદ ગણીને મુક્ત રખાય છે.

સેન્સેક્સ ચિની કોન્ટ્રેક્ટ નાના રોકાણકારોને ધ્યાનમાં રાખી તૈયાર કરાયો છે.

 મોસ્ટ પ્રોટેક્ટિવ પ્લાન રોકાણકારો માટેની સેવામાં અમારી ઓફર		
 <p>FASTRADE આપને આપણી ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ પરથી સુવિધાઓ મળી શકે છે.</p>	 <p>સેન્સેક્સ સમગ્ર આરબી સેક્ટર રજી વર્ધી</p>	 <p>ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ આપને આપણી ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ પરથી સુવિધાઓ મળી શકે છે.</p>
 <p>BSE STAR MF આપને આપણી ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ પરથી સુવિધાઓ મળી શકે છે.</p>	 <p>SENSEX WORLD'S MOST TRUSTED INDEX FOR THE WORLD'S MOST TRUSTED STOCK EXCHANGES</p>	 <p>આપને આપણી ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ પરથી સુવિધાઓ મળી શકે છે.</p>
 <p>BSE આપને આપણી ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ પરથી સુવિધાઓ મળી શકે છે.</p>	 <p>BSE SMI આપને આપણી ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ પરથી સુવિધાઓ મળી શકે છે.</p>	 <p>આપને આપણી ફાસ્ટ ટ્રેડિંગ પ્લેટફોર્મ પરથી સુવિધાઓ મળી શકે છે.</p>

ટ્રેડિંગ માટે જુદા જુદા મહિના

હાલમાં એક, બે અને ત્રણ મહિનાના ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ થાય છે. જોકે સેન્સેક્સ ઓપેશન્સ માટે સેબીએ લાંબા ૩૦૩ ઓપેશન્સ ઉપલબ્ધ બનાવ્યા છે એટલે કે, ત્રણ વરસની મેમ્બરિટી સાથે પણ સેન્સેક્સ ઓપેશન્સ કરી શકાય છે. અર્થાત્ ત્રણ વરસ જેવા લાંબા ગાળા માટે પણ સેન્સેક્સમાં પોલિશન લઈ શકાય છે.

કઈ રીતે સ્ટોક ફ્યૂચર્સમાં સોદા કરી શકાય ?

સૌપ્રથમ તમારે રજિસ્ટર્ડ શેરદલાલ પાસે પોતાનું એકાઉન્ટ ખોલાવવું પડે છે, જે માટે તમારે કેવાયસી (નો ધોર કલાયર - તમારા ગ્રાહકને ઓળખા)નો વિધિ કરવો પડે છે. આ ઉપરાંત તમારા બ્રોકર સાથે એક કરાર કરવો પડશે અને તેના દ્વારા પૂરાં પડાયેલા રિસ્ક ડિસ્ક્લોઝર ડોક્યુમેન્ટ પર સહી કરવાની હોય છે. રોકાણકાર ગ્રાહક શેરદલાલ પાસે નોન-કેશ એટલે કે, બેન્ક ગેરન્ટી, સિક્યોરિટીઝ સ્વરૂપે પ્રારંભિક માર્જિન ભરી શકે છે. આ વ્યવસ્થા તમારા અને બ્રોકર વચ્ચેની પરસ્પર સમજૂતી પ્રમાણે થાય છે. જોકે સોદા દરમિયાન રોજેરોજની લોસ માર્ક ટૂ માર્કેટ મુજબ દૈનિક ધોરણે કેશ સ્વરૂપે ભરવી પડે છે.

ધારો કે તમારી પાસે ચોક્કસ શેરનું હોલ્ડિંગ છે અને તમને શોર્ટર્સમાં માર્કેટમાં એ શેરના ભાવ ઘટવાની ધારણા છે તો તમે એ સમયે એ શેર વેચીને લોસ કરવાને બદલે એ શેરનો સ્ટોક ફ્યૂચર્સ વેચી શકો છો. જેને લીધે તમને ધારણા મુજબ શેરના ભાવ ઘટે તો જે લોસ જવાની હોય તે તમે ફ્યૂચર્સના લાભ મારફત સરભર કરી શકો છો. આમ

શેરના ભાવ ઘટવાની કે વધવાની આગાહીમાં રોકાણકાર ફ્યૂચર્સનો લાભ લઈ શકે છે. જો શેરનો ભાવ વધવાની આગાહી હોય તો રોકાણકાર તેનો ફ્યૂચર્સ ખાત્ર કરી શકે છે, કેમ કે ફ્યૂચર્સનો ભાવ વધતા રોકાણકાર તેમાં પોલિટિવ વળતર મેળવી શકે છે. જ્યારે કોઈ શેરનો ભાવ ઘટવાની ધારણા કે આગાહી હોય ત્યારે રોકાણકાર તેનો ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ વેચીને લાભ મેળવી શકે છે. આવા સમયે રોકાણકારે માત્ર નજરું માર્જિન ભરવું પડે છે, જ્યારે કે તેનો નફો નોંધપાત્ર ઊંચો થઈ શકે છે. આમ ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટમાં કોન્ટ્રેક્ટનું ભિન્નિમમ મૂલ્ય ભલે રૂ. બે લાખ રખાવું હોય, કિંતુ રોકાણકાર તેમાં ૧૦થી ૨૦ ટકા જેવું ચોક્કસ ટકા માર્જિન ભરીને ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટનો પૂર્ણ લાભ લઈ શકે છે.

સેન્સેક્સમાં ફ્યૂચર્સના દાખલા

સામાન્ય રીતે રોકાણકારો શેરબજારની વાત નીકળે ત્યારે સેન્સેક્સના બબર પૂછે છે. સેન્સેક્સ બજારની તીવ્રવત કેવી છે તેનો ચિતાર આપે છે. આ સેન્સેક્સમાં રોકાણકાર ફ્યૂચર્સ અને ઓપેશન ટ્રેડિંગ કરવાનું સમજી લે તો તેને માટે જોખમનું નિયમન કરવું સરળ થઈ શકે, એટલું જ નહીં, તેઓ સારી કમાણીનો માર્ગ પણ ઊભો કરી શકે. હા, તે પણ ઓછી મૂડીએ વધુ મૂલ્યના સોદા કરીને અને મર્યાદિત જોખમ સાથે પણ આમ થઈ શકે છે.

આપણે એક-બે ઉદાહરણ સાથે આના સોદાને સમજાએ.

ધારો કે તમે ચોક્કસ મહિનાનો સેન્સેક્સ ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ ૧૫,૦૦૦ના લેવલે કરો છો, એટલે કે, હાલ સેન્સેક્સ ૧૫,૦૦૦ છે, હવે જો ભવિષ્યમાં સેન્સેક્સ વધે તો તમને નફો

થશે અને સોન્સેક્સ ઘટે તો તમને નુકસાન થશે. આની ગણતરી મુજબ સોન્સેક્સના મૂલ્યના ૧૫ ગણાના ભાવફરકે નફો કે નુકસાન થશે. અર્થાત્ જો મહિના બાક સોન્સેક્સ ૧૫,૫૦૦ થશે તો તમને ૫૦૦ ગુણ્યા ૧૫ અનુસાર રૂ. ૭,૫૦૦નો નફો થશે, પણ જો સોન્સેક્સ ૧૪,૭૦૦ થઈ ગયો તો તમને ૩૦૦ ગુણ્યા ૧૫ના હિસાબે રૂ. ૪,૫૦૦નું નુકસાન થશે.

હવે બીજા વેચાણની જિથિ જોઈએ. ધારો કે તમે ચોક્કસ મહિનાનો સોન્સેક્સ ફ્યૂચર્સનો વેચાણનો કોન્ટ્રેક્ટ ૧૫,૫૦૦ના ભાવે કરો છો તો સોન્સેક્સ નીચે જવાથી તમને નફો થશે અને ઉંચે જવાથી નુકસાન થશે. ગણતરી મુજબ જોઈએ તો સોન્સેક્સ ૧૫,૮૦૦ થવા પર તમને ૪૦૦ ગુણ્યા ૧૫ ના હિસાબે રૂ. ૬,૦૦૦ની લોસ જશે અને સોન્સેક્સ ૧૫,૨૦૦ થવા પર ૩૦૦ ગુણ્યા ૧૫ના હિસાબે રૂ. ૪,૫૦૦નો પ્રોફિટ થશે. અલબત્ત, આમાં માર્જિનની ગણતરી ધ્યાનમાં લેવી પરંતુ એક પ્રારંભિક અને બીજું માર્ક ટૂ માર્કેટ માર્જિન.

શેર ફ્યૂચર્સ વિ. ઇન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સ

શેરમાં ફ્યૂચર્સ ટ્રેડિંગ કરતાં ઇન્ડેક્સમાં ફ્યૂચર ટ્રેડિંગ વધુ મહત્ત્વનું છે, કેમ કે શેરના ભાવો સાથે મોનિયુલેશન-ગોરસીતિ કે ગોલમાલ થઈ શકે છે અને શેરના ભાવને ઝડપથી અસર કરે તેવાં પરિબલોની સંખ્યા વધુ હોય છે. જ્યારે ઇન્ડેક્સમાં મોનિયુલેશન કે ગોલમાલની સંભાવના નહીંવત્ હોય છે તેમ જ બજારનાં વિવિધ પરિબલોની અસર પણ મર્યાદિત રહે છે, જેથી જોખમના સંચાલન કે નિયમન માટે ઇન્ડેક્સ ફ્યૂચર ટ્રેડિંગ વધુ ઉપયોગી બને છે.

પોર્ટફોલિયોનું સંચાલન કરતા ફંડ મેનેજરો પણ ઇન્ડેક્સને

વધુ મહત્ત્વ આપે છે, કેમ કે મોટા ભાગના પોર્ટફોલિયોમાં ઇન્ડેક્સમાં સમાવિષ્ટ શેરો હોય છે.

સ્ટોક ઇન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સના લાભ

શેરોની વાસ્તવિક ખરીદી કર્યા વિના સ્ટોક ઇન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સ મારફત શેરબજારમાં રોકાણ થઈ શકે છે. માર્જિન સિસ્ટમને કારણે ઊંચું લિવરેજ મળે છે. મૂડી વિના પણ ફક્ત માર્જિનને આધારે બજારમાં કમાવાની સંપૂર્ણ તક મળે છે. શેરના સોદાના ખર્ચ કરતાં ઇન્ડેક્સ ફ્યૂચર્સમાં નોંધપાત્ર ઓછો ખર્ચ થાય છે.

પોર્ટફોલિયા મેનેજરોને મંદીના સમયમાં શેરો વેચ્યા વિના ઇન્ડેક્સના વેચાણ કોન્ટ્રેક્ટ દ્વારા હેજિંગ કરવાની તક મળે છે. ખાસ કરીને મ્યુચ્યુઅલ ફંડો જેવા મોટા ખેલાડીઓ આનો સારો લાભ લઈ શકે છે.

હેજિંગ અને રિસ્ક મેનેજમેન્ટ

હેજિંગ એટલે શું? જોડાયેલાં સૌથી મહત્ત્વના શબ્દો છે 'હેજિંગ' અને 'રિસ્ક મેનેજમેન્ટ'. વાસ્તવમાં રોકાણકાર ખેલાડી પોતાના સોદામાં રહેલા સંભવિત જોખમનું પોતે જ નિયમન કરી શકે તે માટે હેજિંગ સાધનો આકાર પામ્યાં છે. આ રિસ્ક મેનેજ કરવાની પદ્ધતિને હેજિંગ કહે છે.

ઊભા ઓળિયામાં રહેલા જોખમના પ્રમાણને ઘટાડવા માટેની વ્યવસ્થા ઓટલે હેજિંગ. હેજિંગ માટે હેજિંગના વ્યાપક ઉપયોગ થાય છે. હેજિંગનો ઉપયોગ વળતરને મહત્તમ બનાવવા માટે થઈ શકતો નથી, પરંતુ જોખમની માત્રાને ઘટાડવા માટે તે અવશ્ય ઉપયોગી બને છે.

હવે આપણે એ જોઈએ કે જોખમના સંચાલન કે નિયમન

માટે હેજિંગનો ઉપયોગ કરી રીતે થાય છે, તેની વ્યૂહરચના કેવી હોય છે.

એક ઉદાહરણ જોઈએ, એક ભાઈએ કોઈ 'એક્સ' કંપનીના ૧૦૦ શેર ખરીદ્યા છે. હવે બજારની ચાલના જોખમ સામે હેજિંગ કરવું હોય તો તેણે સમાન રકમના (તેણે લીધેલા શેરોના મૂલ્ય જેટલા) ઇન્ટરક્સ ફ્યૂચરના વેચાણનો કોન્ટ્રેક્ટ કરવો જોઈએ જેનાથી જો બજારને વિપરીત અસર કરતી કોઈ ઘટના બને તો તેની સંભવિત ખોટનું જોખમ નોંધપાત્ર ઓછું થઈ શકે. ધારો કે એ સમયે યુદ્ધ જાહેર થઈ જાય તો તેણે ખરીદેલા શેરના ભાવ સહિત સમગ્ર બજાર ગણડી જઈ શકે છે, પરંતુ તેણે ઇન્ટરક્સ વેચવાનો કોન્ટ્રેક્ટ કર્યો છે. તેથી તેને એ સોદા-કોન્ટ્રેક્ટમાં લાભ થશે, જે તેના શેરના ભાવઘટાડામાં થયેલા નુકસાનને સરભર કરી આપશે. આમ, હેજિંગથી તેનું જોખમ ઘટે છે.

હેજર્સ, સ્પોક્સુલેટર્સ અને આલિટ્રિજર્સ

'હેજર્સ' તેના સોદા વ્યવહારમાં ભાવનું જોખમ ઘટાડવા કે કૂર કરવાનો ઇરાદો ધરાવતા હોય છે. જ્યારે સ્પોક્સુલેટર્સ (સટોરિયા) ભાવોના ફેરફારમાંથી, ભાવફરકમાંથી નફો મેળવવા ઇરાદાપૂર્વક જોખમ ઉઠાવે છે, જ્યારે આલિટ્રિજર્સ બે જુદી જુદી માર્કેટમાંથી એક જ સમયે સમાન શેરમાં સોદો કરી ભાવફરકનો લાભ ઉઠાવવાનું લક્ષ્ય રાખે છે. દાખલા તરીકે, બીએસઈ પર કોઈ સ્ક્રિપ ખરીદવામાં આવે અને પછી તે સ્ક્રિપનો ભાવ એનએસઈ પર થોડો પણ ઊંચો રહેતો હોય તો એનએસઈ પર વેચીને નફો કરવામાં આવે એ પ્રવૃત્તિને આલિટ્રિજ કહે છે. આમ કરનારને આલિટ્રિજર્સ કહે છે.

'ઓપ્શન્સ' શું છે ?

ઓપ્શન્સ ટ્રેડિંગ પણ રેગ્યુલેટેડ પદ્ધતિની જ પેદાશ છે. 'ઓપ્શન'નો અર્થ વિકલ્પ થાય છે, જે અર્થ પ્રમાણે ઓપ્શન્સ ટ્રેડિંગમાં ખેલાડીને એટલે કે, ટ્રેડરને તેના વિકલ્પ (ઓપ્શન)નો ઉપયોગ કરવાનો અધિકાર રહે છે. એમ કરવાની ફરજ પડતી નથી. ઉદાહરણ તરીકે, કોઈ રોકાણકારે ચોક્કસ શેર અમુક તારીખે ચોક્કસ ભાવે ખરીદવા માટેનો કોન્ટ્રેક્ટ કર્યો છે, પણ પાકતી મુદતે રોકાણકારને તે શેરો ખરીદવાની ફરજ પડતી નથી, બલકે રોકાણકાર શેર ખરીદવા કે ન ખરીદવા તેના ઓપ્શનનો-વિકલ્પનો ઉપયોગ કરી શકે છે.

ઓપ્શન્સ કોન્ટ્રેક્ટમાં બે પક્ષો હોય છે. એક ખરીદનાર પક્ષ, બીજો વેચનાર, એટલે કે ઓપ્શન્સ લખનાર પક્ષ.

ઓપ્શન્સ પણ બે પ્રકારના હોય છે : 'કોલ્સ' અને 'પુટ' કોલ ઓપ્શનમાં તેના ધારકને ખરીદવાનો હક્ક મળે છે, જ્યારે પુટ ઓપ્શનમાં તેના ધારકને વેચવાનો અધિકાર મળે છે. ભારતીય બજારની ભાષામાં કોલ ઓપ્શન તેજી તરીકે અને પુટ ઓપ્શન મંદી તરીકે ઓળખાય છે.

આમ તો ઓપ્શન્સ પણ ફ્યૂચર્સ અને ફોરવર્ડ કોન્ટ્રેક્ટની જેમ રિસ્ક ડિલિવરી (ભવિષ્યમાં પૂર્ણ કરવાનો) કોન્ટ્રેક્ટ જ છે, પરંતુ 'ઓપ્શન્સ'માં એક પાર્ટને નિયત ભાવે અને સમયે નિયત જથ્થામાં શેર ખરીદવા અથવા વેચવાનો અધિકાર મળે છે પણ ફરજ પડતી નથી. એટલે જે ખરીદદાર પોતાનો ખરીદીના હક્કના ઓપ્શનનો ઉપયોગ કરે તો વેચનાર પાસે બીજો ઉપાય રહેતો નથી, તેણે વેચાણની ડિલિવરી કરવી પડે છે. આમ કરવા માટે ખરીદદારે ઓપ્શનના અધિકાર વેચનારને

વન-ટાઇમ (એક સમયની) નોન-રિફરેબલ ફી ભરવાની રહે છે, જેને 'પ્રીમિયમ' કહે છે. આ સિવાય તેણે - ખરીદનારે કંઈ ચૂકવવાનું હોતું નથી.

એક દાખલો જોઈએ તો વિજય ટિસ્કોના ૧૦૦ શેર રૂ. ૩૫૦ના ભાવે ચોક્કસ તારીખે ખરીદવાનો, કોલ ઓફ્શન કોન્ટ્રેક્ટ કરે છે. પાકલી મુઠતે વિજય પાસે એ ભાવે શેર ખરીદવાનો વિકલ્પ (ઓફ્શન) છે અથવા તે ખરીદવાનું ટાળી દઈ શકે છે. તેમ કરવા માટે તેણે એક સમયની ફી ચૂકવી દેવી પડે છે. આ ફી પ્રીમિયમ તરીકે ઓળખાય છે. ધારો કે, ટિસ્કોનો ભાવ એ સમયે રૂ. ૩૨૦ થઈ ગયો છે તો વિજય પોતાનો ખરીદી (કોલ ઓફ્શન)નો વિકલ્પ વાપરશે નહીં અને ફી ચૂકવી દેવાનો વિકલ્પ પસંદ કરશે અને જો ભાવ એ સમયે રૂ. ૩૭૫ થઈ ગયો છે તો વિજય રૂ. ૩૫૦ના ભાવે ખરીદવાનો કસેલો કોલ ઓફ્શન કોન્ટ્રેક્ટ વાપરશે અને રૂ. ૩૫૦માં શેરો ખરીદી લેશે, જેથી પછી તેને વેચીને નફો કરી શકે. આમ, 'ઓફ્શનસ' તેના ખેલાડીઓને કમાવાની એક સાચી તક પૂરી પાડે છે. જોકે ઓફ્શન વેચનારની - રાઈટરની જવાબદારી અમર્યાદિત રહે છે, કેમ કે ઓફ્શનસ હેડળની સિક્ક્યોરિટીઝના ભાવોમાં એ સમયગાળામાં ધરખમ ફેરફાર થઈ ગયા હોય એવું બની શકે છે, જ્યારે વેચનારે ('યુટ ઓફ્શન' કરનાર) ભાવમાં કોઈ પણ ફેરફાર થયા હોય તો પણ સમંત થયેલા ભાવે ડિલિવરી આપવી પડે છે. ઓફ્શન કોન્ટ્રેક્ટસનો ઉપયોગ પણ ફ્યૂચર કોન્ટ્રેક્ટસની જેમ હેજિંગ અથવા સહાક્રીય હેતુ માટે થઈ શકે છે.

ઓફ્શનસ ટ્રેડિંગમાં પ્રીમિયમ

ઓફ્શનસ ટ્રેડિંગમાં આગળ જણાવ્યું તેમ ઓફ્શનસ કોન્ટ્રેક્ટના ખરીદનારને ચોક્કસ સમયે અને નિયત ભાવે અમુક સિક્ક્યોરિટી ખરીદવાનો વિકલ્પ મળ્યો હોય છે. આ માટે ખરીદનાર અને વેચનાર વચ્ચે પરસ્પર થયેલા કરાર મુજબ ખરીદનાર વ્યક્તિ આ ઓફ્શન કે અધિકાર ધરાવવા બદલ એલર (વેચનાર) વ્યક્તિને પ્રીમિયમ ચૂકવે છે. આ પ્રીમિયમ શેરની વાસ્તવિક કિંમત, બજારકિંમત અને તેની વધવાટના પરિબલોને આધારે નક્કી થાય છે.

દાખલા તરીકે, રિલાયન્સ પાવરના શેરનો ભાવ રૂ. ૩૦૦ ચાલે છે. ત્યારે એક ઓફ્શન કોન્ટ્રેક્ટ એવો કરાયો છે કે, રમેશભાઈ (ખરીદનાર વ્યક્તિ) આગામી બે મહિનામાં ચોક્કસ સમયે યોગેશભાઈ પાસેથી નિયત ભાવ રૂ. ૩૧૦માં એ કંપનીના ૧૦૦ શેર ખરીદશે. વેચનાર વ્યક્તિ યોગેશભાઈ આ નિયત ભાવે ૧૦૦ શેર વેચવા સમંત થયા છે. આ 'ઓફ્શન' રમેશભાઈને આપવા બદલ યોગેશભાઈને શેર દીઠ રૂ. ૫ની ફી (પ્રીમિયમ) ચૂકવવાનું નક્કી થાય છે. હવે બે મહિનામાં રિલાયન્સના શેરનો ભાવ વધીને રૂ. ૩૨૫ થઈ જાય છે. તેથી ખરીદનાર વ્યક્તિ રમેશભાઈ પોતાના 'ઓફ્શન'નો ઉપયોગ કરશે. એટલે રમેશભાઈ શેર દીઠ રૂ. ૫ની ફી (પ્રીમિયમ) સહિત શેર દીઠ રૂ. ૩૧૫ (રૂ. ૩૧૦નો કોન્ટ્રેક્ટ વત્તા રૂ. ૫ની ફી) ચૂકવીને યોગેશભાઈ પાસેથી ૧૦૦ શેર ખરીદશે, જ્યારે તે શેરનો ભાવ વધીને રૂ. ૩૨૫ થઈ ગયો છે. આમ, રમેશભાઈને શેર દીઠ રૂ. ૧૦ના ભાવફેરકનો લાભ તરત જ મળી શકશે. આમ થવાને બદલે જો રિલાયન્સના શેરનો ભાવ એ

માહિતીમાં ઘટીને રૂ.૨૮૦ થઈ જાય તો રમેશભાઈ પોતાના 'ઓશન'ના અધિકારની રૂએ રૂ. ૩૧૦ના નિયત ભાવે શેર ખરીદવાનું પસંદ નહીં કરે. એ રવાભાવિક છે કે રમેશભાઈ જેનો બજારભાવ રૂ. ૨૮૫ થઈ ચૂક્યો છે તે શેર રૂ. ૩૧૦ના ભાવે ન જ ખરીદે, પરંતુ આ અધિકાર વાપરવા માટે તેમણે (રમેશભાઈએ) શેર દીઠ રૂ. ૫ની ચૂકવેલી ફી (પ્રીમિયમ) જતી કરવાનું રહેશે. અલબત્ત, આ 'ઓશન' રમેશભાઈને આપવા બદલ યોગશભાઈ શેર દીઠ રૂ. ૫ની ફી રૂપે રૂ. ૫૦૦ મેળવશે. આમ, રમેશભાઈને રૂ.૫૦૦નું નુકસાન અને યોગશભાઈને રૂ. ૫૦૦નો નફો થયો ગણાય.


આ જ રીતે ખરીદવાના 'ક્રોલ ઓશન'ની જેમ વેચવાના પુટ ઓશન'નો કોન્ટ્રેક્ટ પણ થાય છે, જેમાં વેચનાર નિયત સમયે શેરો વેચવા કે ન વેચવાના ઓશનનો અમલ કરવાનો અધિકાર ધરાવે છે. આવા હિસ્સામાં વેચનારે સામની ખરીદનાર પાટીને (જેની સાથે કોન્ટ્રેક્ટ થયો છે) પ્રીમિયમ ફી ચૂકવવાનું આવે છે.


ઓશન'સ ટ્રેડિંગમાં મહત્ત્વની

ટર્મિનોલોજી અને તેના અર્થ

ઓશન પ્રીમિયમ: ખરીદવા અથવા વેચવાના અધિકારને પ્રાપ્ત કરવા માટે બાયર જે પ્રાઈસ સેલરને ચૂકવે તેને પ્રીમિયમ કહે છે.

સ્ટ્રાઈક પ્રાઈસ અથવા એક્સસાઈઝ પ્રાઈસ: સ્ટ્રાઈક પ્રાઈસ અથવા એક્સસાઈઝ પ્રાઈસ એટલે અંડરલાઈંગ એસેટનો નિર્દિષ્ટ અથવા પહેલેથી નક્કી કરેલો ભાવ કહેવાય, જે ઓશન બાયર તેના કોન્ટ્રેક્ટની પાકતી તારીખના દિવસે





સાવધ રહો!!

રિસ્કફાલમાં શેરો ખરીદો.....

સાવધ રહો

- આ પહેલાં સારા રીસર્ચ કરીને જ જાણવું કે આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે.
- આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.
- આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.
- આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.
- આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.


સાવધ રહો

• આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.

• આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.

• આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.

• આ રોકાણમાં કયા કયા રિસ્કો છે અને તેને કયા રીતે ઓછું કરવામાં આવે છે.



TRADEWISE

ફોન: ૦૭૯-૨૨૨૨૨૨૨૨
૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨
૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨૨

www.tradewise.com

કે તે પૂર્વે તેના ખરીદી/વેચાણના અધિકારને ખરીદવા અથવા વેચવા જાય ત્યારે આ ભાવે તેનો સોદો થાય છે.

એક્સપાઈરેશન ડેટ: જે તારીખે ઓર્ગેન પૂરો થાય છે તેને એક્સપાઈરેશન ડેટ કહે છે. આ દિવસે ઓર્ગેનનો અમલ થાય છે અથવા તે વર્ધલેક્ષ પૂરો થઈ જાય છે.

યુરોપિયન અને અમેરિકન ઓર્ગેન

યુરોપિયન ઓર્ગેનસમાં એક્સપાઈલ ડેટ એક્સપાઈરેશન ડેટ સમાન જ હોય છે, જ્યારે અમેરિકન ઓર્ગેનસમાં કોન્ટ્રેક્ટ તેની ખરીદી અને એક્સપાઈરેશન વચ્ચેના કોઈ પણ સમયગાળામાં એક્સપાઈલ (અમલ) થઈ શકે છે. ભારતીય માર્કેટમાં સેન્સેક્સમાં ઓર્ગેનસ યુરોપિયન સ્ટાઈલથી અને વ્યક્તિગત સ્ટોકમાં ઓર્ગેનસ

અમેરિકન સ્ટાઈલથી અમલમાં મુકાય છે. આહી આપણે અમેરિકન સ્ટાઈલને સમજાવે તો તેમાં બાયર એક્સપાઈરેશન ડેટ સુધીમાં કોઈ પણ સમયે એક્સપાઈલ કરી શકે છે, જ્યારે યુરોપિયન સ્ટાઈલમાં બાયર માત્ર એક્સપાઈરેશન ડેટના દિવસે જ તેનો અમલ કરી શકે છે, એ પહેલા ક્યારેય નહીં.

કોલ અને પુટ ઓર્ગેનસ

ઓર્ગેનસમાં પણ આપણે બે શબ્દ સાંભળીએ છીએ. એક કોલ ઓર્ગેન અને બીજો પુટ ઓર્ગેન. કોલ ઓર્ગેન તેના ધારકને (બાયર અથવા જે લોંગ કોલ ધરાવે છે) અમેરિકન ઓર્ગેનમાં પાકતી તારીખના દિવસે કે તે પૂર્વે સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસે નિર્દિષ્ટ જથ્થામાં અંડરલાઇંગ એસેટ ખરીદવાનો અધિકાર આપે છે. જ્યારે સેલરે (જે શોર્ટ કોલ છે) જો બાયર તેનો ખરીદી કરવાના ઓર્ગેનનો અમલ કરવાનું નક્કી કરે તો તેને એ વેચવા

માટે તૈયાર રહેવું પડે છે, અર્થાત્ તેને આમ કરવાની ફરજ પડે છે. એક દાખલા સાથે જોઈએ.

એક ઇન્વેસ્ટર કોઈ એક સ્ટોક એબીસી પર યુરોપિયન કોલ ઓર્ગેન ૩. ૧૦૦ ના પ્રીમિયમ અને ૩. ૩,૫૦૦ના સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસે ખરીદે છે. જો આ શેરનો બજારભાવ એક્સપાયરીના દિવસે ૩. ૩,૫૦૦ની ઉપર છે તો ઓર્ગેન અમલમાં મુકાશે. ઇન્વેસ્ટર જો આ શેરનો ભાવ ૩. ૩,૬૦૦ની ઉપર જાય તો નફો કરશે, કારણ કે તેની સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ ૩.૩,૫૦૦ છે અને પ્રીમિયમ ૩. ૧૦૦ છે. હવે ધારો કે સ્ટોકનો ભાવ ૩.૩૮૦૦ થયો છે તો ઓર્ગેન એક્સપાઈલ કરાશે. રોકાણકાર ઓર્ગેનના સેલર પાસેથી ૩. ૩,૫૦૦ના ભાવે આ શેર ખરીદશે અને બજારમાં ૩. ૩,૮૦૦ના ભાવે વેચીને ૩. ૨૦૦નો નફો કમાશે, કેમ કે ૩. ૧૦૦ તેણે ચૂકવેલા પ્રીમિયમના નીકળી જશે, પરંતુ જો આનાથી વિપરીત બન્યું અને ભાવ ૩. ૩.૫૦૦ની નીચે જઈ ૩. ૩,૦૦૦ થઈ ગયો તો કોલ ઓર્ગેનનો બાયર તેના ઓર્ગેનનો અમલ કરશે નહીં, જેથી તેને માત્ર ૩. ૧૦૦ની લોસ થશે, જે તેને પ્રીમિયમ પેટે ચૂકવ્યા હતા, જ્યારે કોલ ઓર્ગેનના સેલરને ૩. ૧૦૦નો નફો થશે.

હવે આપણે પુટ ઓર્ગેન સમજાવે

કોલ ઓર્ગેનમાં બાયરને ખરીદીનો અધિકાર મળે છે તેમ પુટ ઓર્ગેનમાં બાયરને વેચવાનો અધિકાર મળે છે. આમ પુટ ઓર્ગેનના ધારક (જે લોંગ પુટ બાયર છે) તે અમેરિકન ઓર્ગેનમાં નિર્દિષ્ટ જથ્થામાં અંડરલાઇંગ એસેટ એક્સપાયરી ડેટના રોજ કે તે પહેલાં સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસે વેચવાનો અધિકાર છે. આ કિસ્સામાં પુટ ઓર્ગેનના સેલરે જો તેનો બાયર નક્કી કરે

તો એ એસેટ ખરીદવાની ફરજ પડે છે. વેચનાર તેને પોતાની મરજી હોય તો જ વેચે છે. ઢા. ત., એક રોકાણકાર શેર બી પર યુરોપિયન પુટ ઓપ્શન રૂ. ૩૦૦ની સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસે અને રૂ. ૨૫ના પ્રીમિયમે ખરીદે છે, હવે જો એક્સ્પાયરીના દિવસે અથવા તે પહેલાં બી શેરનો ભાવ રૂ. ૩૦૦થી નીચે જાય તો ઓપ્શનનો અમલ કરી શકાય. ઇન્વેસ્ટરનો બ્રેક ઈવન પોઇન્ટ રૂ. ૨૭૫ છે, કેમ કે તેણે રૂ. ૨૫ પ્રીમિયમ પટે ભર્યા છે. તેથી જો માર્કેટ રૂ. ૨૭૫ નીચે જાય તો રોકાણકાર નફો કરશે. ધારો કે માર્કેટ ભાવ રૂ. ૨૬૦ થયો તો પુટ ઓપ્શનનો બાધર તરત માર્કેટમાંથી રૂ. ૨૬૦ના ભાવે સ્ટ્રોક બી ખરીદી લેશે અને રૂ. ૩૦૦ના ભાવે એના ઓપ્શન રાઇટરને વેચવાના પોતાના ઓપ્શનનો અમલ કરી રૂ.૧૫નો નફો કરશે.

પણ જો પાકતી તારીખે શેર બીનો માર્કેટ ભાવ રૂ.૩૨૦ થઈ જાય છે તો પુટ ઓપ્શનનો બાધર તેનો અમલ નહીં કરે અને તેના પ્રીમિયમના રૂ. ૨૫ ચૂકવી દેશે. જે પુટ ઓપ્શનના સેલરનો નફો હશે.

ઓપન ઇન્ટરેસ્ટ એટલે શું ?

જે પણ સમયે માર્કેટમાં ઓપ્શન કોન્ટ્રેક્ટ ઊભા હોય એટલે કે, પૂર્ણ ન થયા હોય તે ઓપ્શન કોન્ટ્રેક્ટની સંખ્યાને ઓપન ઇન્ટરેસ્ટ કહે છે. સાદી ભાષામાં તેને ઊભા ઓળિયા કહેવાય છે. આ રિથિત બજારની રિથિતિનો પણ સંકેત આપતી હોય છે.

ઓપ્શન હોલ્ડર કોણ હોય છે ?

જે વ્યક્તિ ઓપ્શન ખરીદે તેને ઓપ્શન હોલ્ડર કહેવાય છે. આ ઓપ્શન ક્રોલ અને પુટ પણ હોઈ શકે છે. પરંતુ હોલ્ડર

હંમેશાં તેને ચોક્કસ ભાવે કે સમયે ખરીદવા અથવા વેચવાની અધિકાર ધરાવે છે. આ અધિકારને લીધે તેની કમાણીની સંભાવના ઊંચી હોય છે, જ્યારે વોક્ષની સંભાવના મર્યાદિત રહે છે.

આ માટે તેણે ઓપ્શન રાઇટરને પ્રીમિયમ ચૂકવ્યું હોય છે.

ઓપ્શન રાઇટર કોણ હોય ?

ઓપ્શન રાઇટર કે સેલર એવી વ્યક્તિ હોય છે જે પુટ ઓપ્શનના કિસ્સામાં અંડરલાઇંગ એસેટ ખરીદવા માટે અને ક્રોલ ઓપ્શનના કિસ્સામાં વેચવા માટે બંધાયેલી હોય છે. તેની કમાણીની સંભાવના પ્રીમિયમ જેટલી મર્યાદિત હોય અને ગુમાવવાની સંભાવના અમર્યાદિત હોય છે, જ્યારે ઓપ્શન હોલ્ડર તેના અધિકારનો અમલ કરવા રાઇટરને જણાવે ત્યારે રાઇટર/સેલરને જે સૂચના અપાય તેને એક્સાઇનમેન્ટ કહેવાય છે.

ઓપ્શન રાઇટર/સેલરની ભૂમિકા કોઈ પણ ખેલાડી ભજવી શકે છે, કિંતુ તેની જવાબદારી ઊંચી હોવાથી તેની પાસે માર્જિન પણ ઊંચું લેવામાં આવે છે. આ જવાબદારી એક મહત્ત્વની અને જોખમી હોવાથી માત્ર નિષ્ણાત અને જાણકાર વર્ગ જ તેમાં ભાગ લેવા આગળ આવે છે. તેની આર્થિક ક્ષમતા પણ ઊંચી હોવી જરૂરી બને છે. આ વ્યક્તિ પણ તેના જોખમને ધ્યાનમાં રાખી સમાન અંડરલાઇંગમાં અન્ય ઓપ્શન ખરીદી લેતી હોય છે, આમ કરીને તે પોતાના રિસ્કને મર્યાદિત બનાવી શકે છે.

સ્ટોક ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાન

જેમાં અંડરલાઇંગ એસેટ કોઈ શેર-સ્ટોક્સના ઇન્ડેક્સ હોય તેને સ્ટોક ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાન કહે છે. દા. ત., બીએસઈના બેન્ચમાર્ક ઇન્ડેક્સ સેન્સેક્સ પર ઓર્ગાન.

ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાનમાં રોકાણકારને ઇન્ડેક્સ ખરીદવા કે વેચવાનો ઓર્ગાન મળે છે. સૌપ્રથમ ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાન ચિકાગો બોર્ડ ઓફ ઓર્ગાનાન્સ એક્સ્ચેન્જ (સીબીઓઈ) દ્વારા ઇન્ડેક્સ એસ એન્ડ પી ૧૦૦ પર ૧૯૮૩માં શરૂ કરાયા હતા.

ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાનનો ઉપયોગ શું ?

જેમ તમે શેર ખરીદો અને ઇન્ડેક્સ ખરીદો એમાં ફરક છે તેમ તમે શેર ઓર્ગાન કરો અને ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાન કરો એમાં ફરક છે. ઇન્ડેક્સમાં ડાયવર્સિફિકેશન મળી જાય છે. એકાદ બે શેરના જોખમને બદલે ઇન્ડેક્સ હોવાથી જોખમ પણ નીચું રહે છે. ઇન્ડેક્સની વેલ્યુ મુજબ તેના ઓર્ગાનની વેલ્યુ અને પ્રીમિયમ બજાર પ્રમાણે નિયત થાય છે. ઈક્વિટી ઓર્ગાન વધુ વોલેટાઇલ હોય છે, જેની સામે ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાન ઓછા વોલેટાઇલ હોવાથી તેનું પ્રીમિયમ પણ ઓછું હોય છે. નાના-મોટા, સંકુચિત અને આક્રમક એવા ફરેક પ્રકારના ઇન્વેસ્ટર ઇન્ડેક્સ ઓર્ગાનમાં ભાગ લે છે.

ઇન ધ મની, એટ ધ મની અને

આઉટ ઓફ ધ મની

જ્યારે ઓર્ગાનમાં સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ અને અંડરલાઇંગ એસેટ પ્રાઇસ એક્સમાન જ હોય ત્યારે એ એટ ધ મની કહેવાય છે. આ બાબત કોલ અને પુટ ઓર્ગાન બંનેને લાગુ

પર છે. એક કોલ ઓર્ગાન ઇન ધ મની ત્યારે કહેવાય છે જ્યારે તેની સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ અંડરલાઇંગ એસેટ પ્રાઇસ કરતાં ઓછી હોય છે. દા. ત., કોઈ શેર એનો સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ રૂ. ૩૮૦૦ સાથેનો કોલ ઓર્ગાન ઇન ધ મની કહેવાય છે , જ્યારે તેનો સ્પોટ પ્રાઇસ રૂ. ૪,૧૦૦ હોય છે, કેમ કે કોલ ઓર્ગાન એ પોઝિટિવ એક્સર્સાઈઝ વેલ્યુ ધરાવે છે. કોલ ઓર્ગાનધારક આ શેર એને રૂ. ૩૮૦૦ના ભાવે ખરીદવાનો અધિકાર ધરાવે છે, પછી ભલે તેની સ્પોટ પ્રાઇસ સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ કરતાં કેટલી પણ ઊંચી હોય. અહીં તે રોકાણકાર રૂ. ૪,૧૦૦ના સ્પોટ ભાવે વેચીને નફો અંકે કરી શકે છે. બીજા બાજુ એક કોલ ઓર્ગાન આઉટ ઓફ મની કહેવાય છે, જ્યારે સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ અંડરલાઇંગ એસેટ પ્રાઇસ કરતાં વધુ હોય છે. દા. ત., ઉપરના એ શેરનો ભાવ ઘટીને રૂ.૩,૭૦૦ થઈ જાય તો કોલ ઓર્ગાનની પોઝિટિવ એક્સર્સાઈઝ વેલ્યુ રહેતી નથી, જેથી કોલ હોલ્ડર તેનો અમલ કરશે નહીં અને રૂ. ૩,૮૦૦ના ભાવે ખરીદી કરવાને બદલે તેનો ઓર્ગાન અધિકાર જતો કરશે.

એક પુટ ઓર્ગાન ઇન ધ મની ત્યારે ગણાય છે, જ્યારે ઓર્ગાનનો સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ અંડરલાઇંગ એસેટના સ્પોટ પ્રાઇસ કરતાં વધુ હોય છે. દા. ત., શેર એનો પુટ ઓર્ગાન રૂ. ૪,૪૦૦ના સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસે ઇન ધ મની છે, જ્યારે શેર એનો સ્પોટ પ્રાઇસ રૂ. ૪,૧૦૦ છે. આવા કેસમાં પુટ ઓર્ગાનની વેલ્યુ છે, કેમ કે તેનો ધારક રૂ. ૪,૪૦૦ના ભાવે શેર એ વેચી શકે છે, જે તેના રૂ. ૪,૧૦૦ના ભાવ કરતાં વધુ છે. એ રીતે પુટ ઓર્ગાન આઉટ ઓફ મની છે, જ્યારે સ્ટ્રાઇક પ્રાઇસ તેની

અંડરલાઇંગ એસેટની સ્પોટ પ્રાઇસ કરતાં ઓછી છે. આ કિસ્સામાં પુટ ઓપ્શનનો બાયર તેનો અધિકાર અમલમાં મૂકશે નહીં, કેમ કે સ્પોટ પ્રાઇસ રૂ. ૪,૮૦૦ છે. આ કિસ્સામાં પુટમાં પોઝિટિવ વેલ્યુ મળતી નથી. આ સંજોગમાં પુટ ઓપ્શન હોલ્ડર તેના ઓપ્શનનો અધિકાર જતો કરશે.

કર્વડ અને નેકેડ કોલ્સ શું હોય છે ?

જે કોલ ઓપ્શન પોઝિશન તેની અંડરલાઇંગ એસેટ (શેર, ફોમોડીઝ વગેરે)માં વિરુદ્ધ પોઝિશન દ્વારા કર્વર (આવરી લેવાઈ) છે તેને કર્વડ કોલ કહે છે. જ્યારે લિલિવરી કરવાની નોબત આવે તે શેરો હાથમાં હોય ત્યારે લાભારેલા કોલ્સ ઓપ્શન કર્વડ કોલ્સ ગણાય છે. દા. ત., રાઇટર રિલાયન્સ ઇન્ડ. પર કોલ લાભે અને તે સમયે રિલાયન્સ ઇન્ડ.ના શેર તેની પાસે જ હોય, જેથી જો બાયર કોલનો અમલ કરે તો તેને આપવા માટે લિલિવરી તૈયાર હોય.

નેકેડ કોલ્સ એ હોય છે, જેમાં આવી વિરુદ્ધની પોઝિશન હોતી નથી. આમ પોઝિશન કર્વડ કરાઈ નહીં હોવાથી તેને નેકેડ કોલ્સ કહેવાય છે. કર્વડ કોલ્સ નેકેડ કોલ્સ કરતાં ખૂબ જ ઓછા જોખમી હોય છે. નેકેડ કોલ્સમાં લિલિવરી ઉતારવાની ફરજ પર ત્યારે ભાટ પણ કરવી પડી શકે છે.

ઓપ્શનમાં ભરવાનું રહેતું

પ્રીમિયમ કોણ નક્કી કરે છે ?

ઓપ્શનમાં પ્રીમિયમની રકમ બીએચઈ નક્કી નથી કરતું. બલકે બજારમાં ડિમાન્ડ અને સપ્લાયની સ્થિતિને આધારે બજાર જ નક્કી કરે છે. આમાં ઓપ્શન કોન્ટ્રેક્ટની વેલ્યુ તેના

અંડરલાઇંગ એસેટના ભાવની સ્થિતિ, એક્સર્સાઈઝનો સમય, વ્યાજદરની વધવાટ, લિવિંગ્ડ, ઓપન પોઝિશન વગેરે જેવાં પરિબળો કામ કરે છે.

ઓપ્શન માર્કેટ શા માટે ?

સંસ્થાકીય ઇન્વેસ્ટરો, મ્યુચ્યુઅલ ફંડ, વિદેશી સંસ્થાકીય રોકાણકારો, બ્રોકરો અને રિટેલ ઇન્વેસ્ટરો ઓપ્શન ટ્રેડિંગમાં ભાગ લઈ શકે છે.

ઓપ્શન વૃદ્ધનાત્મક દષ્ટિએ સરળ અને ઓછું જોખમી સાધન છે, જેમાં ખેલાડીને ફ્લેક્સિબિલિટી મળે છે, ખાસ કરીને આમાં બાયરને ખરીદવાની કે વેચવાની ફરજ પડતી નથી, બલકે એમ કરવું કે ન કરવું તેનો વિકલ્પ મળે છે. સૌથી મોટો અને મહત્વનો લાભ એ છે કે તેમાં નાની રકમ સાથે મોટા સોદા કરવાની તક મળે છે, જે રોકાણકારને એમ કરી મોટા જોખમમાં નાખી દેતું નથી, કિંતુ રોકાણકારનું જોખમ સીમિત કરે છે. ઓપ્શનમાં રોકાણકારનું જોખમ તેણે ચૂકવેલા પ્રીમિયમ જેટલું જ હોય છે. જેથી તેને સોદો કરતી વખતે પોતાના જોખમની પહેલેથી ખબર હોય છે.

આમ ઓપ્શન બાયરને ઓછા જોખમે મોટા નફાની તક મળે છે. રોકાણકાર પોતાના કેશ માર્કેટના પોર્ટફોલિયોનું પણ ઓપ્શન મારફત રક્ષણ કરી શકે છે. દા. ત., કેશ માર્કેટમાં તમારી પાસે ચોક્કસ શેરો છે, જેમાં ઘટાડાની સંભાવના ઊભી છે ત્યારે તમે પુટ ઓપ્શન ખરીદીને તે સંભવિત ઘટાડા સામે ધીમો એટલે કે હેજિંગ કરી શકો છો. જો એ ભાવ ઘટ્યા તો તમને એની સામે પુટ ઓપ્શનમાં નફો થઈ જશે, જેને કારણે તમે કેશ માર્કેટમાં ઘટેલા ભાવની ખોટને સરભર કરી શકો.

વિકલી-લોંગ ડેડ સ્ટોક અને ઇન્ડેક્સ ઓર્ગેનાઇઝેશન

સામાન્ય રીતે રિઝિલ્ટિવ્ઝ કોન્ટ્રેક્ટ મહિના, બે મહિના કે ત્રણ મહિનાના હોય છે. પરંતુ હવે આમાં પણ નાના સમયગાળાના કોન્ટ્રેક્ટ દાખલ થઈ ગયા છે, બીએસઈ તેના સેગમેન્ટમાં વિકલી કોન્ટ્રેક્ટ ઓફર કરે છે. જે એક અથવા બે સપ્તાહના હોય છે. બાકી મન્યલી અને વિકલી કોન્ટ્રેક્ટ વચ્ચે અન્ય તમામ બાબતો સમાન રહે છે.

અલબત્ત, વિકલી ઓર્ગેનાઇઝેશનમાં સમયગાળો નાનો હોવાથી તેનું પ્રીમિયમ પણ ઓછું રહે છે. પણ તેમાં લોંગ પોઝિશન લેવાનું મુશ્કેલ બને છે, કારણ કે તેમાં શાર્ટ ટર્મ વ્યૂ લેવો પડે છે. જોકે બીએસઈએ લોંગ ડેડ ઓર્ગેનાઇઝેશન પણ રજૂ કર્યા છે, જેમાં રોકાણકાર મહત્તમ ત્રણ વરસનો કોન્ટ્રેક્ટ પણ કરી શકે છે. એટલે કે, ત્રણ વરસનો માર્કેટ વ્યૂ લઈ શકે છે. જોકે આ સુવિધા વિની સેન્સેક્સ માટે ઉપલબ્ધ નથી.

ક્રિયારિંગ હાઉસની ભૂમિકા

ક્રિયારિંગ હાઉસ / કોર્પોરેશન રોજરોજ સીદાઓનું મોઝાઇક કરે છે અને ખરીદી તથા વેચાણના ફરકને આધારે ફાઇનક સેટલમેન્ટ – પતાવટ કરે છે.

આ ઉપરાંત તે તેના સભ્યોના જોખમ સામે પણ જવાબદાર રહે છે અને સભ્યો પાસેથી માહિત્તિ જરૂરી મૂડી, વગેરે વસૂલ કરવા ઉપરાંત તેની તપાસ અને સતત નિરીક્ષણ પણ કરે છે. સભ્યોની પર્યાપ્ત મૂડીની કે નેટવર્થની જરૂરિયાત પર પણ તે ધ્યાન રાખે છે. ફરેક કોન્ટ્રેક્ટની વ્યવસ્થિત પતાવટ થાય એ જોવાની જવાબદારી ક્રિયારિંગ હાઉસ / કોર્પોરેશનની

BSE
BORSE EXCHANGE OF INDIA

CONGRATULATIONS
TO ALL THOSE
WHO CREATED
WEALTH
ON THE
SENSEX.
FOR THOSE WHO DIDN'T,
OPPORTUNITY KNOCKS AGAIN.

**BSE'S SENSEX F&O DAILY VOLUME
CROSSES ₹12,000 CR.**

**BSE INTRODUCES THE NEXT PHASE IN ITS
LIQUIDITY ENHANCEMENT INCENTIVE PROGRAMMES.**

• ધરિ-નપા સેન્ટ્રલ-લી સેલ્સવર્થિય અને વધુ ૪
કેન્સેસ વોલ્યુમ વાઈ બ્રેક થવા સંભવના

• ડીપ લીક્વિડિટી આગે દિન વેલે સેલ સંભવન

• સેલ્સ દિન વોલ્યુમ ઇન્ક્રિઝ અથવા દિન વેલે
લે સંભવન.

• માઈ સેલેબં દિન વેલે સેલે સેલેબં સંભવન
આગે સેલ સંભવન

• નિપા સેલ વધુ
આગે, સેલ્સવો ઇન્ક્રિઝ અથવા વધુ સંભવન...

SENSEX
India's Index the world trades

To know more about
the incentives offered in
LEIP5.00 for Futures &
LEIP5.00 for Options,
visit www.bseindia.com
or scan the QR code
(91 194 581)

Board & Management Company: BSE Limited, Chamber Floor

રહે છે. આમ, તે એક્સચેન્જ પર થતા પ્રત્યેક કોન્ટ્રેક્ટ પૂર્ણ કરવા માટેની જવાબદારી સ્વીકારે છે.

ટિકર સિમ્યોલ અને ટ્રેડિંગ કલાકી

ટિકર સિમ્યોલ બીએસએક્સ છે અને તેના ટ્રેડિંગ કલાકી સવારે ૯:૫૫ થી સાંજે ૩:૩૦ છે. જેમાં ક્યારેક સંજોગવશાત્ ફેરફાર કરાતા હોય છે.

માર્જિન મની શું હોય છે ?

સોદા કરનાર ભેમાંથી કોઈ પણ એક પાર્ટી તરફથી સંભવત ડિફોલ્ટ થવાના ભયને કે જોખમને ટાળવા અથવા આંહુ કરવા આ માર્જિન મની ગ્રાહક/બ્રોકર પાસેથી લેવામાં આવે છે. હકીકતમાં માર્જિન મની એ ભાવિમાં જો કોઈ પાર્ટીને ખોટ જાય તો તેની સામે એક પ્રકારનો વીમો અથવા સિક્યોરિટી ડિપોઝિટ સમાન છે. આ નાણાં સોદો સફળતાપૂર્વક પૂર્ણ થયા બાદ કાં તો પાછાં આપી દેવામાં આવે છે અથવા પાર્ટીની પેમેન્ટ જવાબદારી સામે એક્સચેન્જ કરવામાં આવે છે.

આ માર્જિન પણ જુદા જુદા પ્રકારનાં હોય છે. દા. ત., પ્રારંભિક માર્જિન, માર્ક ટૂ માર્કેટ (એમ ટૂ એમ) માર્જિન, એડિશનલ (વધારાનું) માર્જિન અને એક્સપોઝર માર્જિન. આમાંથી પ્રારંભિક માર્જિન સોદાના આરંભે લેવાય છે, જ્યારે માર્ક ટૂ માર્કેટ માર્જિન જેમ જેમ સોદાના દિવસો આગળ વધે છે તેમ તેમ ભાવોમાં થતી વધઘટને કવર કરવા લેવામાં આવે છે, વધારાનું માર્જિન અને એક્સપોઝર માર્જિન વધુ જોખમની સંભાવના જણાતાં લેવામાં આવે છે. પ્રારંભિક માર્જિનનો ઉદ્દેશ મહત્તમ સંભવિત ખોટને કવર કરવાનો હોય છે, જે સોદામાં પોલિશન ઊભી કરાતી વેળાએ ખરીદનાર અને વેચનાર બંને

પાસેથી લેવાય છે. માર્ક ટૂ માર્કેટ માર્જિન રોજરોજના પ્રોફિટ કે લોસને આધારે કવર કરાય છે.

લૉંગ અને શોર્ટ પોલિશન શું છે ?

લૉંગ પોલિશન તમારી ખરીદીની નેટ પોલિશનને દર્શાવે છે અને શોર્ટ પોલિશન તમારા નેટ વેચાણની પોલિશન દર્શાવે છે.

સ્ટોક ફ્યૂચર્સ અને સ્ટોક ઓપ્શન્સ વચ્ચેનો ફરક

સ્ટોક ઓપ્શન્સમાં ઓપ્શન્સ બાયરને એ શેર ખરીદવા કે વેચવાનો અધિકાર મળે છે, આમ કરવા માટે તેને ફરજ પડતી નથી. જ્યારે ફ્યૂચર્સમાં બાયર અને સેલર બંનેને એ શેર ખરીદવા-વેચવાની ફરજ પડે છે. એટલે કે, કોન્ટ્રેક્ટ કર્યો તો નિભાવવો પડે છે.

તેમાં રિસ્ક અને રિટર્ન પણ જુદાં જુદાં રહે છે, ફ્યૂચર્સમાં તેમાં સ્પોટ માર્કેટની વધઘટના આધારે વધઘટ થઈ શકે છે, જ્યારે ઓપ્શન્સમાં એક નિયત રકમ પામવાની કે ગુમાવવાની આવે છે.

સ્પોટ પોલિશન શું છે ?

એક જ સમયે કે એક સાથે લીધેલી બે પોલિશનને સ્પોટ પોલિશન કહે છે. એક ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ ચોક્કસ મહિનાનો ખરીદીનો હોય અને બીજો સમાન ફિરીઝમાં ફ્યૂચર્સ કોન્ટ્રેક્ટ વેચાણનો હોય. પરંતુ તે ઉપરના કોન્ટ્રેક્ટ કરતાં અન્ય કોઈ મહિનામાં પાકતો હોય. દા. ત., લૉંગ (ખરીદી) જૂન સેન્સીક્સ ફ્યૂચર્સ સાથે શોર્ટ (વેચાણ) જુલાઈ સેન્સીક્સ ફ્યૂચર્સ. બીજું ઉદાહરણ, શોર્ટ જુલાઈ સેન્સીક્સ ફ્યૂચર્સ અને સાથે લૉંગ

ઓગસ્ટ સેન્સેક્સ ફ્યૂચર્સ. આ સ્પેડ પોલિશન બંનેને ઓકસાથે રિવર્સ કરીને બંધ કરવી જોઈએ. અર્થાત્ જેમાં બાપ છે તેમાં સેલ પોલિશન લેવી અને જેમાં સેલ પોલિશન છે તેમાં બાપ પોલિશન લેવી.

બીએસઈ પર સ્પેડ ટ્રેડિંગ શું છે ?

આ ઓક રસપ્રદ સાધન છે, જેમાં બીએસઈ પર સોદા થાય છે. આમાં જુદા જુદા ભાવોના ફોન્ટ્રેક્સ હોવાથી તેને સ્પેડ કહે છે. અર્થાત્ જો તમે ડિસેમ્બર ફોન્ટ્રેક્સ ખરીદવા માગો છો અને નવેમ્બર ફોન્ટ્રેક્સ વેચવા માગો છો તો તમે બાપ નવેમ્બર અને ડિસેમ્બર કરીને ઓર્ડર મૂકી શકો છો, જેમાં તમે ભાવફરક ભરી દેવાનો ઉલ્લેખ કરી શકો છો. આ જ રીતે તમે સેલ નવેમ્બર અને ડિસેમ્બર એવો ઓર્ડર પણ મૂકી શકો છો. જેમાં તમે ભાવફરક મેળવવાનો ઇચ્છો વ્યક્ત કરી શકો છો.

પેર (જોડી) ટ્રેડિંગ શું છે ?

આ ટ્રેડિંગ સ્ટ્રેટેજીમાં બે સ્ટોક્સની ક્રમગીરીને આધારે પોલિશન લેવાની હોય છે. આમાં સારી ક્રમગીરીની ધારણાવાળા શેરમાં ફ્યૂચર્સ બાપ કરીને અને નબળી ક્રમગીરીની ધારણાવાળા શેરમાં ફ્યૂચર્સ વેચીને સોદા કરાય છે. આનો ઓવરઓલ ગોઇન કે લોસ આ બે સ્ટોક્સની ક્રમગીરી પર આધાર રાખે છે. આ જ રીતે સ્ટોક વિરુદ્ધ ઇન્ડેક્સમાં પણ પોલિશન લઈ શકાય છે. આમ પેર (જોડી) હોવાથી આને પેર ટ્રેડિંગ કહેવાય છે.

મિની સેન્સેક્સ

ભારતીય માર્કેટમાં સૌપ્રથમ વાર ડેરિવેટિવમાં નાના કદના ફ્યૂચર્સ અને ઓપ્શન ફોન્ટ્રેક્સ દાખલ કરવાનો પ્રયોગ પણ બીએસઈ કર્યો છે, જેમાં તેણે સેન્સેક્સમાં મિની ફોન્ટ્રેક્સ રજૂ કર્યો છે. પરિણામે નાના રોકાણકારો પણ ડેરિવેટિવમાં ભાગ લઈ શકે છે. આ મિની સેન્સેક્સ ફોન્ટ્રેક્સમાં માર્કેટ લોટ પાંચનો છે, જેને લીક્ષ માર્જિનનો બોજ ઓછો રહે છે અને ટ્રેડિંગ કોસ્ટ પણ નીચો રહે છે. આમાં આર્બિટ્રેજ પ્રવૃત્તિની તક પણ વધુ મળે છે.

નાના રોકાણકારોને પણ તક

ડેરિવેટિવ ટ્રેડિંગ પૂર્ણપણે સદ્દાકીય પ્રવૃત્તિ હોવાથી સરકારે અને સેબીએ નાના રોકાણકારોને ડેરિવેટિવથી દૂર રાખવાનું મુનાસિબ માન્યું છે અને તેથી જ આમાં ટ્રેડિંગ કરવા માટેના લઘુત્તમ ફોન્ટ્રેક્સ રૂપિયા બે લાખ આસપાસ રાખવામાં આવ્યો છે.

જોકે નિષ્ણાતોનો મત એવો રહ્યો છે કે સેબીએ લઘુત્તમ ફોન્ટ્રેક્સ ભલે આટલી ઊંચી રકમના રાખ્યા હોય, પરંતુ આ પ્રવૃત્તિમાં માર્જિનને આધારે નાના રોકાણકારો પણ ભાગ લઈ શકે છે, જેમાં નાના રોકાણકારોને જોખમ નાનું રહે છે અને મોટા રોકાણની જરૂર રહેતી નથી. અલબત્ત, રોજરોજ થતી ઇન્ડેક્સની વધઘટને આધારે ભાવફરકરૂપે ‘માર્કેટ ટૂ માર્કેટ’ માર્જિન ભરવાની તૈયારી રાખવી પડે છે. પરંતુ તેમાં રોકાણકારને ઘણી વાર જમા (ક્રેડિટ) પણ મળી શકે છે.

સૌથી મહત્ત્વનું તો એ છે કે રોકાણકારે આમાં ડિલિવરી લેવાની નોબત આવતી નથી, કેમ કે ઇન્ડેક્સ કોઈ સિક્યોરિટીઝ

નથી. એટલે છેલ્લો સોદો-કોન્ટ્રેક્ટ-તેની પાકલી મુદતે રોકડસ્વરૂપે ભાવફરકથી જ પૂર્ણ થાય છે.

નાના રોકાણકારોએ સૌપ્રથમ આ ટ્રેડિંગ-પદ્ધતિ સમજીને નાના પાયે રોકાણ સાથે શરૂઆત કરવી જોઈએ, જેમાં તેઓને વ્યવહારુ અનુભવ મળશે. પરિણામે તેઓ ઓછા જોખમે વધુ વળતર મેળવવાની તક પામી શકશે.

હવે આપણે બીએસઈના સેન્સેક્સ તેમ જ લિસ્ટેડ શેરોમાં થતા ઓધાન અને ફ્યૂચર્સ ટ્રેડિંગની સરળ સમજ મેળવીએ. આ માટે સૌ પહેલા આપણે સેન્સેક્સને સમજીએ.

વિદેશમાં રિરિવેલિયનો વિકાસ

છેલ્લાં અમુક વર્ષોથી રિરિવેલિય સાધનોનો ઉપયોગ વધતો રહ્યો છે. રિરિવેલિયમાં ટ્રેડિંગ કરતાં એક્સચેન્જના સંખ્યા પાણ વધી છે. ઇન્ટરનેશનલ ઈક્વિટી ઇન્વેસ્ટ ફ્યૂચર્સ અને ઓધાન્સ કોન્ટ્રેક્ટસમાં ટ્રેડિંગ કરતાં મુખ્ય શેરબજારોમાં યુ. એસ. (એસ એન્ડ પી ૫૦૦ ઇન્વેક્સ), કેનેડા (ટીએસઈ ૩૫), યુ. કે. (એફટી-એસઈ-૧૦૦), ફ્રાન્સ (સીએસી-૪૦), જર્મની ડીએએક્સ, સ્વિટ્ઝર્લેન્ડ એસએમઆઈ, નેધરલેન્ડ્સ (એઈએક્સ), સ્પેન (આઈબીઈએક્સ), બીજિયમ (બેલ-૨૦), રિવડન (ઓએમએક્સ), ડેન્માર્ક (કેએફએક્સ), ઓસ્ટ્રિયા (એટીએક્સ), જાપાન ટોપીક્સ નીક્કી-૩૦૦, એએસઆઈનીક ૨૨૫, સીમનીક-૨૨૫, સીએમઈનીક-૨૨૫), હૉંગકોંગ (હૉંગકોંગ), ઓસ્ટ્રેલિયા (ઓલ ઓર્ડર્સ)નો સમાવેશ થાય છે.

આ તમામ શેરબજારોમાં તેમના સંબંધિત ઇન્વેક્સમાં અબજો ડોલરોનું ટ્રેડિંગ વોલ્યુમ થાય છે. ફ્યૂચર્સ કે ઓધાન્સ ટ્રેડિંગમાં ભાગ લેનાર રોકાણકારોની સંખ્યા પણ સતત વધતી રહી છે.

આમ તો રિરિવેલિય એ જોખમનું સંચાલન કરવા માટેનું સૌથી ઉપયોગી સાધન ગણાય છે, પરંતુ જો રિરિવેલિયનું સંચાલન યોગ્ય રીતે કરાય નહીં તો તેમાં ભાગ લેનારને અસાધારણ ખોટ ભોગવવાની આવી શકે છે. ૧૯૮૭થી ૧૯૮૯ દરમિયાન રિરિવેલિય ટ્રેડિંગમાં થયેલા નુકસાનનો જાહેર આંકડો ૧૩.૫૫ અબજ ડોલર જેટલો થયો હતો. ૧૯૮૪માં કોર્પોરેશનોએ રિરિવેલિય માર્કેટમાં ૩.૮૨ અબજ ડોલરની અને વ્યાપારી બેન્કોએ ૧.૧ અબજ ડોલરની ખોટ નોંધાવી હતી.

ફ્રિક્વલ સેટલમેન્ટની સુવિધા અને તેના લાભ

બીએસઈની વધુ એક વિશિષ્ટતા એ છે કે અહીં રિરિવેલિયમાં ફ્રિક્વલ સેટલમેન્ટ પણ થાય છે. એટલે કે, માત્ર ભાવફરકથી સોદો સેટલ કરવાને બદલે ડિલિવરી પણ લઈ શકાય છે. જે તુલનાત્મક રીતે સારો વિકલ્પ બની રહે છે. કેશ માર્કેટમાં ડિલિવરીના કામકાજ કરવા કરતાં ફ્યૂચર્સ માર્કેટમાં કામ કરવાથી રોકાણકારને ખર્ચ ઓછો આવે છે અને જોખમ નીચું રહે છે. દા. ત., તમે કોઈ શેર ખરીદવાનો ઓર્ડર મૂકી તો તમારે દલાલને ટી વ્લસ ટૂ મુજબ બે દિવસમાં નાણાં આપી દેવા પડે છે. ધારો કે ૩.૧,૦૦૦ ના ભાવે ૫૦૦ રિલાયન્સ ઇન્ડ. ખરીદવા ચાહો છો તમારે ૩. પાંચ લાખ તૈયાર રાખવા પડે. પણ તમારી પાસે હાલ એટલાં નાણાં નથી, કિંતુ તમને આ શેરમાં મોમેન્ટ લાગે છે અને ભાવ વધવાની આશા જણાતી હોવાથી તમારે આ શેર લેવો છે, તો તમને બ્રોકર સહાય કરી શકે, પણ એ તમારી પાસે અપફ્રન્ટ માર્જિન અથવા ફોઈબાન્સ કરીને પચાસ ટકા રકમ લઈ શકે અને બાકીના પચાસ ટકા

રકમ પોતે ભરીને તેના પર તમને વ્યાજ લગાડશે, જે મોંઘું પડી શકે. આને બદલે તેમ આ જ શેર ફંડ્યાર્સમાં લો તો કદાચ તેમારે ૧૫ ટકા જેટલું માર્જિન ભરવું પડે અને કોસ્ટ ઓફ ફંડી તરીકે જે વ્યાજ કે માર્ક ટૂ માર્કેટ માર્જિન લાગે, પણ જો ભાવ ઘટે તો તેમારે ચિંતા કરવી પડે, બાકી વધે તો લાભ જ છે. પણ મહત્વનું એ છે કે ફંડ્યાર્સમાં તમને ઓછા ખર્ચે વધુ એક્સપોઝર લેવા મળે છે. તેમાં વળે ફિલિકલ રિસિવરીની સુવિધા પણ સાથે હોવાથી બીએસઈમાં રિરોટિલના કામકાજમાં વધુ સરળતા રહે છે. વધુમાં રિરોટિલમાં ફિલિકલ સેટલમેન્ટમાં જોખમરહિત આર્બિટ્રેજ કરવાની તક મળી રહે છે, જ્યારે ફેશ સેગમેન્ટમાં આર્બિટ્રેજનું જોખમ ઊભું રહે છે.

રિરોટિલ સાધનો બાબતે એક હકીકત કાયમ યાદ રાખવા જેવી છે. રિરોટિલ સાધનો હંમેશાં સ્પેક્યુલેટીવ હોવાથી હંમેશાં જોખમી જ રહે છે અને એટલે જ નાના રોકાણકારોને તેનાથી દૂર રહે એવી સલાહ આપવામાં આવતી હોય છે, તેમ છતાં એક હકીકત એ પણ છે કે રિરોટિલ સાધનો જોખમનું નિયમન કરી તેને ઘટાડવા માટે પણ હોય છે. જેને લીધે તે નાના-મોટા દરેક વર્ગના રોકાણકારો માટે ઉપયોગી સાધન પણ બની રહે છે. ઠવાબલ ઇન્વેસ્ટમેન્ટ ગુરુ વોરેન બફેટ તો રિરોટિલને ફાઇનાન્શિયલ માર્કેટના સૌથી વિનાશક શસ્ત્રો કહે છે. જેનું પરિણામ ખૂબ જ જોખમી આવી શકે છે. જોકે આ પછી પણ જગતના તમામ શેરબજારો અને ફાઇનાન્શિયલ માર્કેટ્સમાં રિરોટિલનો સતત અને મોટે પાયે ઉપયોગ થતો રહે છે. અર્થાત્, ફાઇનાન્શિયલ માર્કેટ અને ખાસ કરીને શેરબજાર કાયમ જોખમને આધીન જ હોય છે, અલબત્ત, ખેલાડી તેનો કઈ રીતે ઉપયોગ કરે છે તેના પર મોટો આધાર

રહે છે. નિયમન તંત્ર સૌથી તેમ જ શેરબજારના સત્તાવાળા પણ આ હેતુસર રિરોટિલ વિભાગમાં માર્જિનના નિયમો તેમ જ જોખમ નિયમનની કડક જોગવાઈઓ રાખે છે અને તેનું પાલન પણ કરાવે છે. જો રિરોટિલને યોગ્યપણે સમજી લેવામાં આવે તો એ જોખમનું નિયમન કરી શકે અને રોકાણકારોને સારી કમાણી પણ કરાવી શકે, પણ જો સમજ્યા વિના તેનો ઉપયોગ થઈ જાય તો એ મોંઘો સોદો પણ સાબિત થઈ શકે. બીએસઈએ આ સત્યને ધ્યાનમાં રાખીને જ રિરોટિલ સંબંધી યોગ્ય જાગૃતિ, જ્ઞાન અને માહિતી પ્રસારણ સાથે જ આ ક્ષેત્રે નવેસરથી ઝુંબેશ આદરી છે. આ પુસ્તિકાનો ઉદ્દેશ પણ સામાન્ય રોકાણકાર વર્ગને તેની મૂળભૂત તેમ જ સરળ સમજ પહોંચાડવાનો છે.

બીએસઈની પ્રોત્સાહન યોજના

બીએસઈએ થોડો વખત પૂર્વે રિરોટિલ સેગમેન્ટ માટે એક પ્રોત્સાહન રકીમ દાખલ કરી છે, જેમાં સભ્યોને કેટલીક ખાસ સવલતો અને ફેશ ઇન્સેન્ટિવ ઓફર કરાયા છે. આ સેગમેન્ટમાં પ્રવાહિતા વધે અને વોલ્યુમ વધે એ આ રકીમ પાછળનો ઉદ્દેશ રહ્યો છે. સૌથી મહત્વનું અને નોંધપાત્ર એ છે કે બીએસઈએ આ સેગમેન્ટમાં માર્કેટ મેકર્સની ખાસ જોગવાઈ કરી તેમણે વિશેષ પ્રોત્સાહન ઓફર કર્યું છે. માર્કેટ મેકર્સ એક પ્રકારના જોબર જેવા હોય છે, તેમણે બંને તરફી ભાવ ઓફર કરી બજારમાં લિક્વિડિટી વધારવાની કે જાળવવાની હોય છે. આનો લાભ એક્સ્ચેન્જના સભ્યો તથા એક્સ્ચેન્જ પર રિરોટિલના સોદા કરતા રોકાણકારો પણ લઈ શકે છે. આની સંપૂર્ણ વિગતો બીએસઈની વેબસાઇટ પર

ઉપલબ્ધ છે અને રોકાણકારો તે પોતાના બ્રોકર પાસેથી પણ મેળવીને સમજી શકે છે.

બીએસઈમાં ડેરિવેટિવ્સના

કામકાજનું વધતું પ્રમાણ

બીએસઈ પર થોડો વખત પૂર્વે ડેરિવેટિવ્સનું કામકાજ શૂન્ય કે નહીંવત્ સમાન હતું, જેમાં ઍક્સચેન્જ મેનેજમેન્ટ તરફથી નવેસરથી પ્રોત્સાહન યોજના લાગુ કરીને આ વિભાગને નવચેતન અપાવ્યું છે. પરિણામે હાલ બીએસઈ પર ડેરિવેટિવ્સમાં આશરે રૂ. ૧૦ હજારથી ૧૫ હજાર કરોડનું કામકાજ થાય છે. જેમાં ખાસ કરીને ઍગ્રીકલ્ચરના ૮૦ ટકા કામકાજનો સમાવેશ થાય છે. હાલમાં આશરે ૧૧૫ જેટલા સભ્યો સક્રિય કામકાજ કરી રહ્યા છે. આ કામકાજ રૂ. ૧,૦૦૦ કરોડથી શરૂ થયું હતું, જે સતત વૃદ્ધિ પામતું રહી ઉપરૂંક્ત સ્તરે પહોંચ્યું છે. વચ્ચેના તબક્કામાં આ ટર્નઓવર દૈનિક રૂ. ૪૦ હજારથી રૂ. ૫૦ હજાર કરોડ સુધી પણ પહોંચી ગયું હતું. ઍક્સચેન્જે આ વિભાગમાં માર્કેટ મેકર્સની સુવિધા પણ લાગુ કરી. હોવાની પણ સારી અને પ્રોત્સાહક અસર થઈ છે. જેને પરિણામે આ વિભાગમાં જેનો સતત અભાવ હતો એ પ્રવાહિતાનું પ્રમાણ વધ્યું છે. સેન્સેક્સમાં ઍગ્રીકલ્ચરના કામકાજ ઓકધારાં વધી રહ્યાં છે. સેન્સેક્સ ફ્યૂચર્સમાં પણ ધીમી ગતિએ વધારો ચાલુ છે. જોકે ઍગ્રીકલ્ચર તુલનાત્મક રીતે ઓછું જોખમી હોવાથી વિશ્વભરમાં ઍગ્રીકલ્ચરનું ચલણ વધુ રહે છે. બીએસઈએ આ પ્રોત્સાહન યોજનાના ભાગરૂપ આશરે રૂ. ૧૦૦ કરોડની ફાળવણી નિર્ધારી છે. રિક્વિઝિટી ઍનલિન્સમેન્ટ (પ્રવાહિતા વૃદ્ધિ માટેની યોજના) માટેની આ

ઇન્સ્ટ્રીવેન્ટ્સ સ્કીમ મર્યાદિત સમય માટે અને ચોક્કસ શરતો અને ધોરણોને આધીન છે. આ સાથે બીએસઈએ દેશભરમાં આ ફ્યૂચર્સ અને ઍગ્રીકલ્ચર ટ્રેડિંગની સરળ સમજ, માહિતી અને શિક્ષણ ફેલાવવા માટે જાગૃતિ ઝુંબેશ પણ ચાલુ રાખી છે. બીએસઈ આ કામકાજના પ્રમાણને હજી વધારવા ઉત્સુક છે. રોકાણકારો અને બ્રોકર સભ્યોના સતત વધી રહેલા રસ પરથી આ દિશામાં બીએસઈ નવા લક્ષ્ય હાંસલ કરશે એવી આશા રહે છે.

■

ડિસ્કવરીમર-સ્પષ્ટતા

આ પુસ્તિકામાં અપારોલી માહિતી કે સમજણનો ઉદ્દેશ સરળતા તેમ જ ભાષાકીય સુવિધા માટેનો છે. આ માર્ગ પ્રવેશતાં પૂર્વે વિષયની પૂરતી સમજણ મેળવી લેવી કે તેનાં જોખમોને જાણી લેવાં એ વાચક-રોકાણકારની પોતાની જવાબદારી અને વિવેકબુદ્ધિને આધીન રહેશે.