



شرکت بورس کالای ایران

معاونت توسعه بازار

و مطالعات اقتصادی

مدیریت بازارهای مشتقه

و صندوق های کالایی



امیدنامه قراردادهای اختیار معامله
مبتنی بر قرارداد آتی واحدهای
سرمایه گذاری صندوق طلای لوتوس



فهرست مطالب

۱. مقدمه.....	۳
۲. صندوق های سرمایه گذاری و راه اندازی قراردادهای مشتقه.....	۳
۳. صندوق های کالایی قابل معامله در بورس.....	۴
۴. پیشینه صندوق ها و روند رشد.....	۵
۵. تاریخچه شکل گیری صندوق های طلا.....	۷
۶. مزایای صندوق طلا برای سرمایه گذاران.....	۸
۷. انواع صندوق های طلا.....	۹
۸. صندوق های قابل معامله در ایران.....	۱۰
۸-۱. صندوق سرمایه گذاری پشتوانه طلای لوتوس.....	۱۰
۹. عوامل مؤثر بر قیمت قرارداد آتی صندوق طلا.....	۱۱
۱۰. بازارهای جهانی قراردادهای اختیار معامله بر روی قراردادهای آتی.....	۱۲
۱۰-۱. بورس قراردادهای اختیار معامله دالین چین.....	۱۳
۱۰-۲. بورس قراردادهای اختیار معامله گروه بورس CME.....	۱۴
۱۰-۳. بورس قراردادهای اختیار معامله بورس مالزی.....	۱۴
۱۱. قراردادهای اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلا.....	۱۵
۱۱-۱. مزایای قرارداد.....	۱۶
۱۱-۲. دارایی پایه.....	۱۷
۱۲. فعالان احتمالی بازار قراردادهای اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلا.....	۱۷
۱۲-۱. پوشش دهندگان ریسک.....	۱۸
۱۲-۲. سفته بازان.....	۱۸
۱۳. طراحی قرارداد.....	۱۹
۱۳-۱. مشخصات و استاندارد دارایی پایه قابل تحویل.....	۱۹
۱۳-۲. اندازه و حجم قرارداد.....	۱۹
۱۳-۳. دوره تحویل و ماه قرارداد.....	۲۰
۱۳-۴. دامنه نوسان قیمت روزانه.....	۲۰
۱۴. مشخصات قرارداد.....	۲۱



۱. مقدمه

بورس کالای ایران با هدف پوشش ریسک قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلا و به تبع آن ایجاد امکان برنامه‌ریزی و مدیریت بلندمدت عرضه و تقاضا برای فعالان این بازار و نیز توسعه معاملات ابزارهای مشتقه که یکی از ستون‌های اصلی توسعه بازار سرمایه کشور به شمار می‌رود، قراردادهای آتی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای لوتوس را در مورخ ۱۴۰۰/۴/۱۲ راه‌اندازی نمود. به منظور پوشش ریسک نوسانات قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلا و پوشش ریسک فعالان حاضر در قراردادهای آتی صندوق طلای لوتوس، راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله بر روی قراردادهای آتی صندوق طلای لوتوس در دستور کار بورس کالای ایران قرار گرفت و در مورخ ۱۴۰۱/۱۱/۱۰، قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس راه‌اندازی گردید.

از آنجایی که بازدهی صندوق‌های سرمایه‌گذاری سکه طلا مشابه با بازدهی سکه طلاست و روند قیمتی یکسانی دارند، بنابراین نوسانات هر دو بازار مشابه یکدیگر خواهد بود که این مسئله پیش‌بینی نرخ واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها را برای فعالان حوزه سکه و سکه طلا بسیار آسان می‌نماید. بنابراین، قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قراردادهای آتی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های پشتوانه طلا برای فعالان بازار مشتقه دارای جذابیت بالایی خواهد بود.

به این ترتیب در حال حاضر، معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلا در بورس کالای ایران هم در بازار مالی به صورت معاملات نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های مبتنی بر طلا و هم در بازار مشتقه، در قالب قراردادهای آتی و قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قراردادهای آتی انجام می‌شود.

۲. صندوق‌های سرمایه‌گذاری و راه‌اندازی قراردادهای مشتقه

توجه به گسترش استفاده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی در بازارهای مالی، همانند سایر اوراق بهادار قابل معامله در این بازارها، وجود ابزار پوشش ریسک از جمله قراردادهای آتی و اختیار معامله مربوط به این صندوق‌ها مورد توجه سرمایه‌گذاران و بورس‌های مختلف قرار گرفته است. راه‌اندازی قراردادهای مشتقه به‌ویژه آتی و اختیار معامله روی صندوق‌های سرمایه‌گذاری در مهر و موم‌های اخیر در بورس‌های بین‌المللی و معتبر



دنیا به یک رویه تبدیل شده است؛ به طوری که به ندرت می توان صندوق سرمایه گذاری بزرگ و معتبری را پیدا نمود که قرارداد آتی یا اختیار معامله روی واحدهای سرمایه گذاری آن راه اندازی نشده باشد.

از تیرماه سال ۱۴۰۰، قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس در شرکت بورس کالای ایران راه اندازی شد. با توجه به گسترش معاملات قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس، وجود یک ابزار معاملاتی که قابلیت پوشش ریسک را برای قراردادهای آتی صندوق طلای لوتوس داشته باشد، برای معامله گران و فعالان این بازار مفید خواهد بود. لذا راه اندازی قرارداد اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی واحدهای سرمایه گذاری صندوق طلای لوتوس در دستور کار شرکت بورس کالای ایران قرار گرفت. راه اندازی این ابزار جدید، گامی دیگر در راستای توسعه ابزارهای مشتقه مربوط به صندوق های طلا جهت استفاده سرمایه گذاران با اهداف پوشش ریسک و کسب سود محسوب می شود.

۳. صندوق های کالایی قابل معامله در بورس

صندوق های کالایی قابل معامله (ETC) یکی از ابزارهای نوین مالی 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 بر عهده 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.

کالاهای اساسی در تمام دنیا بخش مهمی از پرتفوی سرمایه گذاران خرد و نهادی را تشکیل می دهند. این در حالی است که برای بسیاری از افراد، دسترسی کارا و سریع به این گروه دارایی ها به طور سنتی همواره با دشواری هایی نظیر الزامات وجه تضمین، محدودیت های اجباری، مسائل ارتباطی و دسترسی به بورس های نقدی و مشتقه بین المللی همراه بوده است. بنابراین، بسیاری از سرمایه گذاران قادر به سرمایه گذاری در این حوزه نبوده اند. لذا بورس هایی چون بورس لندن با برقراری همکاری نزدیک با ناشران تلاش کرد که دسترسی به کالاهای اساسی را از طریق توسعه ابزارهای جدید نظیر صندوق های کالایی قابل معامله در بورس و ایجاد



سیستم های معاملاتی ویژه تسهیل کند؛ به طوری که سرمایه گذاران بدون نیاز به انجام معاملات آتی یا تحویل فیزیکی کالای اساسی، از طریق این صندوق ها به کالای مورد نظر خود دسترسی یابند.

صندوق های کالایی قابل معامله در بورس از ابزارهای سرمایه گذاری هستند که روند قیمتی یک شاخص کالایی پایه را دنبال کرده و این شاخص می تواند متشکل از تنها یک کالای اساسی یا مجموعه ای از کالاها باشد. نهاد ناشر به طور مستقیم بر روی دارایی پایه یا قرارداد مشتقه آن کالا یا شاخص سرمایه گذاری می کند. بنابراین انتظار می رود ارزش سرمایه گذاری پرتفوی هم سو با قیمت دارایی پایه افزایش یا کاهش یابد. این ابزار، در واقع فرصت های سرمایه گذاری جدیدی را برای سرمایه گذاران بالقوه به وجود می آورد؛ زیرا بسیاری از شرکت های تولیدکننده کالاهای اساسی در بورس پذیرفته نشده اند و امکان سرمایه گذاری مستقیم در سهام این شرکت ها وجود ندارد.

این ابزار دقیقاً مانند سهام عادی و صندوق های قابل معامله در بورس معامله شده و فرآیند تسویه آن نیز مانند سایر اوراق صورت می گیرد. از آنجایی که این اوراق بازارگردانی می شوند، از نقدشوندگی بالایی برخوردارند.

صندوق های کالایی قابل معامله در بورس، صندوق های با سرمایه متغیر هستند که واحدهای آن بنا به درخواست ناشر آن صادر و بازخرید شده و صدور واحدهای جدید براساس تقاضای بازار امکان پذیر است. این صندوق ها به طور کلی به دو صورت تک کالایی (طلا، نفت و...) یا شاخصی (سبدهی از چند کالا) منتشر می شوند.

۴. پیشینه صندوق ها و روند رشد

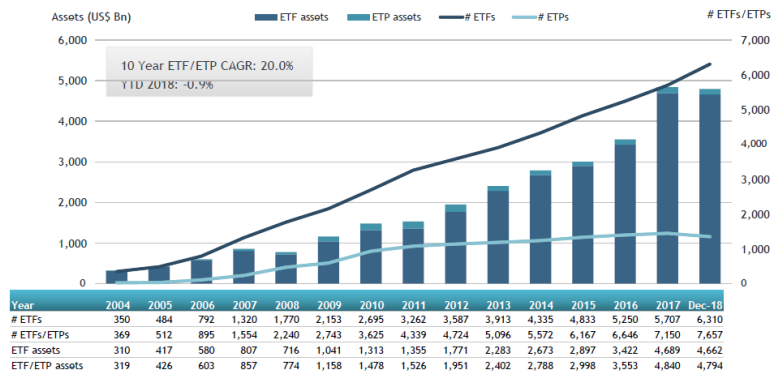
از معرفی صندوق های قابل معامله در بورس در سال ۱۹۹۳ تا کنون، بازار جهانی این نوع صندوق ها رشد فزاینده ای را تجربه کرده است. اولین صندوق های قابل معامله در بورس فقط در سهام و اوراق بهادار با درآمد ثابت فعالیت می کردند؛ اما با گذشت زمان و احساس نیاز به ابزارهای مالی جدید در حوزه کالایی، حدود ۱۰ سال بعد از راه اندازی صندوق های قابل معامله، اولین صندوق های کالایی قابل معامله در کشورهای انگلیس و استرالیا شروع به فعالیت کردند. دارایی پایه اولین صندوق های کالایی، فلز گرانبهای طلا بود که این صندوق ها به اختصار به صندوق طلا نیز معروف هستند.



با راه اندازی اولین صندوق های کالایی، بسیاری از کشورها اقدام به راه اندازی این گونه صندوق ها کردند؛ به طوری که با گذشت بیش از ۱۵ سال از راه اندازی این صندوق ها، طیف وسیعی از کالاها و حجم زیادی از سرمایه جذب این صندوق ها شده است. این در حالی است که آمار رشد صندوق های کالایی طبق پیش بینی ها همچنان ادامه دار خواهد بود. این موضوع نشان دهنده جذابیت و اهمیت وجود این گونه صندوق ها برای سرمایه گذاران حوزه های مختلف می باشد.

بر اساس گزارش ETFGI در ماه اول سال ۲۰۱۹، خالص دارایی های جدید^۱ صندوق های قابل معامله بیش از ۷ درصد رشد داشته است. حجم دارایی های سرمایه گذاری شده در این صندوق ها نیز به بیش از ۵.۱۶ هزار میلیارد دلار رسیده است. در پایان سال ۲۰۱۸، صنعت جهانی صندوق های قابل معامله، ۷۶۸۰ صندوق اعم از ETP^۲ و ETF با ۴۰۸ تأمین کننده در ۷۱ بورس در ۵۷ کشور جهان دارد. این در حالی است که در این سال سرمایه گذاران با بحران ها و ریسک های مربوط به جنگ تجاری کشورهای آمریکا و چین مواجه بوده اند.

نمودار ۱. تعداد و حجم دارایی های ETF و ETP ها جهان (۲۰۱۹-۲۰۰۴)



Source: ETFGI data sourced from ETF/ETP sponsors, exchanges, regulatory filings, Thomson Reuters/Lipper, Bloomberg, publicly available sources and data generated in-house. Note: "ETFs" are typically open-end index funds that provide daily portfolio transparency, are listed and traded on exchanges like stocks on a secondary basis as well as utilizing a unique creation and redemption process for primary transactions. "ETPs" refers to other products that have similarities to ETFs in the way they trade and settle but they do not use a mutual fund structure. The use of other structures including grantor trusts, partnerships, notes and depositary receipts by ETPs can create different tax and regulatory implications for investors when compared to ETFs which are funds.

در ماه ژانویه ۲۰۱۹ از ۳۶.۵ میلیارد دلار جذب شده در صندوق های قابل معامله، ۳۲.۵ میلیارد آن مربوط به بخش سهام و اوراق با درآمد ثابت و ۴ میلیارد دلار آن نیز مربوط به صندوق های کالایی بوده است. در نمودار ۱ میزان دارایی های و تعداد ETF و ETP ها از سال ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۹ نشان داده شده است. محور عمودی

¹ Net New Assets(NNA)

²Exchange Traded Product (ETP)



سمت راست نشان دهنده تعداد ETF و ETP ها است و محور عمودی سمت چپ حجم دارایی های این صندوق ها را به میلیارد دلار نشان داده است.

در خصوص صندوق های کالایی در ماه دسامبر ۲۰۱۸ همان طور که بیان شد حدود ۴ میلیارد دلار خالص سرمایه جذب شده به این صندوق ها بوده است که در جدول زیر ۱۰ صندوق اول در میزان جذب این منبع نشان داده شده است.

جدول ۱. خالص دارایی های جدید صندوق های کالایی در دسامبر ۲۰۱۸

Name	Ticker	Assets	ADV	NNA	NNA
		(US\$ Mn) Dec-18	(US\$ Mn) Dec-18	(US\$ Mn) YTD 2018	(US\$ Mn) Dec-18
SPDR Gold Shares	GLD US	31,518	1,010	(1,815)	1,057
iShares Physical Gold ETC	SGLN LN	4,350	3	1,170	635
NH QV KOSPI Volatility Matching Strangle ETN 57	550057 KS	629	0	623	623
Invesco Gold ETC	SGLD LN	4,932	5	315	363
iShares Gold Trust	IAU US	11,545	158	1,599	345
ETFs Physical Gold	PHAU LN	6,662	8	536	295
VelocityShares 3x Long Crude Oil ETN	UWT US	393	130	514	224
Xtrackers Physical Gold ETC (EUR)	XAD5 GY	2,536	1	1,884	110
Xtrackers Brent Crude Oil Booster Euro Hedged ETC	XETC GY	248	1	142	97
ProShares Ultra DJ-UBS Crude Oil	UCO US	351	64	(45)	92

Source: ETFGI data sourced from ETF/ETP sponsors, exchanges, regulatory filings, Thomson Reuters/Lipper, Bloomberg, publicly available

همان طور که مشاهده می شود صندوق طلای SPDR با جذب بیش از ۱ میلیارد دلار در صدر قرار دارد. در لیست بالا ۵ صندوق دیگر نیز در حوزه طلا مشغول به فعالیت هستند و سه صندوق نیز در حوزه نفت خام سرمایه گذاری می کنند. این موضوع نشان از جذابیت صندوق های طلا و نفت خام در میان سرمایه گذاران بازارهای بین المللی دارد.

۵. تاریخچه شکل گیری صندوق های طلا

اولین صندوق طلا در کانادا راه اندازی شد. این صندوق که یک CEF بود در سال ۱۹۶۱ تأسیس شد و در سال ۱۹۶۶ در بورس اوراق بهادار تورنتو قابل معامله شد و سپس در سال ۱۹۸۶ در بورس آمریکا (AMEX سابق) مورد معامله قرار گرفت. اما اولین صندوق EFT طلا، در ۲۸ مارس سال ۲۰۰۳ در بورس اوراق بهادار استرالیا (ASE) راه اندازی شد.



ایده راه اندازی ETF طلا در یک شرکت مدیریت دارایی در هند شکل گرفت که به صورت درخواستی برای سازمان بورس اوراق بهادار هند (SEBI) در سال ۲۰۰۲ ارسال شد که در آن زمان راه اندازی آن مورد تصویب قرار نگرفت ولی در نهایت در سال ۲۰۰۷ پس از راه اندازی صندوق های مشابه در سایر کشورها، راه اندازی شد.

۶. مزایای صندوق طلا برای سرمایه گذاران

خرید و نگهداری طلا به صورت فیزیکی، علاوه بر دربرداشتن هزینه های حمل و نگهداری، ریسک سرقت را نیز با خود به همراه دارد. این در حالی است که سرمایه گذاری در واحدهای صندوق های مبتنی بر طلا، ضمن برخورداری از بازدهی بازار طلا، مشکلات مذکور را نیز در پی نخواهد داشت. بنابراین، سرمایه گذاری در واحدهای صندوق های طلا گزینه مناسبی جهت سرمایه گذاری در صنعت فلزات گران بها محسوب می شود. به طور کلی، مزایای زیر را می توان برای خرید واحدهای صندوق های سرمایه گذاری مبتنی بر طلا در مقابل خرید فیزیکی طلا برشمرد:

- **شفافیت و استاندارد بودن:** در معاملات طلای فیزیکی همواره ریسک عدم داشتن خلوص استاندارد وجود دارد و ارزیابی خلوص طلا برای سرمایه گذاران خرد امکان پذیر نیست. لذا صندوق های طلا که با مشخصات قرارداد استاندارد و فرآیند شفاف در بورس ها معامله می شوند، برای سرمایه گذاران در سراسر دنیا جذابیت زیادی ایجاد کرده است.
- **نقدشوندگی:** نقدشوندگی یکی از مهم ترین عوامل جذابیت برای سرمایه گذاران است. معاملات طلای فیزیکی از نقدشوندگی کمتری نسبت به معاملات صندوق های طلا برخوردار است.
- **هزینه های معاملاتی پایین:** هزینه های معاملاتی در معامله واحدهای سرمایه گذاری صندوق های طلا بسیار کمتر از معاملات طلا به صورت فیزیکی می باشد. به عنوان مثال در ایران در زمان فروش طلا و سکه فیزیکی، هزینه معاملات بیش از ۱ درصد و در مواقعی تا ۲ درصد بر سرمایه گذاران تحمیل می شود؛ در صورتی که کارمزد خرید و فروش این صندوق ها با کارمزد بسیار کم (۰.۱۱۵٪) امکان پذیر است.



- **سهولت خرید در ابعاد کوچک:** از آن جایی که سرمایه‌گذاران در صندوق‌های کالایی واحدهای صندوق‌ها را خریداری می‌کنند، این امکان را دارند که با ورود مبالغ ملندک، در مقیاس‌های کوچک نیز سرمایه‌گذاری کنند؛ این در حالی است که خرید طلای فیزیکی معمولاً از حد معینی کمتر نمی‌تواند باشد.
- **عدم وجود هزینه‌های نگهداری:** خرید واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های مبتنی بر طلا برای سرمایه‌گذاران هزینه نگهداری به همراه نخواهد داشت؛ این در حالی است که نگهداری طلا به صورت فیزیکی دارای ریسک بوده و هزینه‌هایی از جمله احتمال سرقت، آسیب دیدن و ... را در پی خواهد داشت.
- **عدم وجود هزینه انبارداری:** در صورتی که سرمایه‌گذار برای پوشش ریسک هزینه‌های نگهداری طلا تمایل به استفاده از صندوق امانات یا انبارهای طلا را داشته باشد، متحمل پرداخت هزینه‌های انبارداری نخواهد شد؛ این در حالی است که خرید و نگهداری واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های طلا چنین هزینه‌هایی را به همراه نخواهد داشت.

۷. انواع صندوق‌های طلا

صندوق‌های طلا در دنیا دارای پشتوانه‌های متفاوتی هستند. برخی از صندوق‌های طلا با پشتوانه قراردادهای مشتقه طلا هستند، یعنی دارایی پایه اصلی آن را قراردادهای آتی طلا تشکیل می‌دهد. لذا قیمت واحدهای این صندوق‌ها، از قیمت قرارداد آتی طلا پیروی خواهد کرد.

برخی دیگر از صندوق‌هایی که به عنوان صندوق طلا شهرت دارند و معامله می‌شوند، دارای پشتوانه‌ای از سهام شرکت‌های معادن طلا هستند. بدین معنی که ترکیب دارایی‌های این صندوق‌ها از سهام شرکت‌های معدنی طلا تشکیل شده است.

برخی دیگر از صندوق‌ها، با پشتوانه طلا هستند. بدین معنی که شمش طلا یا سکه طلا به عنوان دارایی پایه اصلی این صندوق‌ها، در انبار مربوط به آن‌ها نگهداری می‌شود. قیمت واحدهای این صندوق‌ها به صورت مستقیم متأثر از تغییرات قیمت طلا خواهد بود.

برخی دیگر از صندوق‌ها نیز پشتوانه‌ای از ترکیب فلزات گران‌بها دارند. یعنی در سبد دارایی‌های صندوق، فلزات گران‌بها مثل طلا، نقره و پلاتین با درصدهای مشخص وجود دارند.



iShares Gold Strategy ETF	
Symbol	IAUF
Total Assets	\$4,943,195.00
Avg Volume	1,398
Shares Outstanding	100,000
Expense Ratio	0.25%
NAV (4-10-2019)	\$49.67
200 Day Volatility	9.02%
Exchange	Cboe BZX formerly known as BATS

۸. صندوق های قابل معامله در ایران

اولین صندوق قابل معامله در ایران در تابستان سال ۱۳۹۲ تأسیس و در بورس اوراق بهادار تهران شروع به فعالیت نمود. در بازار سرمایه ایران ۶ نوع صندوق سرمایه گذاری قابل معامله در حال فعالیت هستند که شامل سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، در سهام، مختلط، بازارگردانی، جسورانه و کالایی هستند. مورد اخیر در بورس کالای ایران قابل راه اندازی و فعالیت است، و سایر صندوق ها فقط در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران می توانند تأسیس و فعالیت نمایند.

در حاضر صندوق های کالایی متعددی در بورس کالای ایران در حال فعالیت هستند که کالای پشتوانه آنها طلا یا زعفران است. از این میان، فعالیت ۱۲ صندوق در زمینه طلا و سکه است و واحدهای آنها در بازار صندوق های کالایی بورس کالای ایران معامله می شود. به دلیل این که بخش عمده ی منابع صندوق ها در بازار گواهی سپرده سکه طلا سرمایه گذاری می شود، بازدهی کل صندوق مشابه بازدهی سکه طلا خواهد بود. همین موضوع جذابیت این صندوق ها را به مراتب افزایش می دهد. زیرا این امکان را برای سرمایه گذاران فراهم می کند که بدون در اختیار داشتن مالکیت مستقیم سکه، بازدهی مشابه با بازدهی سکه داشته باشند.

۸-۱. صندوق سرمایه گذاری پشتوانه طلای لوتوس

قراردادهای آتی واحدهای سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری پشتوانه طلای لوتوس به عنوان دارایی پایه قرارداد اختیار معامله مورد بحث این امیدنامه تعیین شده است. صندوق پشتوانه طلای لوتوس در خردادماه سال ۱۳۹۶ به عنوان اولین صندوق کالایی در بازار سرمایه کشور، پس از اخذ مجوزهای لازم از سازمان بورس و



اوراق بهادار، از طریق بورس کالای ایران اقدام به پذیره‌نویسی عمومی نمود. در دوره پذیره‌نویسی عمومی بیش از ۱۶ میلیون واحد سرمایه‌گذاری توسط سرمایه‌گذاران مختلف پذیره‌نویسی شد. مطابق مقررات مربوطه صندوق‌های قابل معامله کالایی برای اخذ مجوز شروع فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار باید در دوره پذیره‌نویسی حداقل ۱۰ میلیون واحد سرمایه‌گذاری پذیره‌نویسی شود، که این صندوق با پذیره‌نویسی بیش از ۱۶ میلیون واحد مجوز شروع فعالیت خود را در تیرماه ۹۶ اخذ نمود و معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری عادی آن از اوایل مردادماه همان سال راه‌اندازی شد.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی مطابق امیدنامه و اساسنامه باید حداقل ۷۰ درصد از منابع خود را در گواهی سپرده کالایی موضوع صندوق، حداکثر ۲۰ درصد در قراردادهای مشتقه کالایی و حداکثر ۱۰ درصد در اوراق با درآمد ثابت یا سپرده بانکی سرمایه‌گذاری نمایند.

۹. عوامل مؤثر بر قیمت قرارداد آتی صندوق طلا

از آن جایی که قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس به عنوان دارایی پایه در قرارداد اختیار معامله مورد بحث در نظر گرفته شده است، در این قسمت به بررسی عوامل مؤثر بر قیمت قرارداد آتی صندوق طلا پرداخته می‌شود.

۱. قیمت نقدی واحدهای صندوق طلا

اولین عامل مؤثر بر قیمت قراردادهای آتی صندوق طلای لوتوس، قیمت نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق است. با توجه به این که بیش از ۹۰ درصد از منابع صندوق در گواهی سپرده سکه طلا سرمایه‌گذاری شده است، عوامل مؤثر بر قیمت سکه طلا از قبیل نرخ جهانی طلا، نرخ دلار در بازار آزاد و ریسک‌های سیاسی و اقتصادی کشور تأثیر قابل توجهی بر قیمت نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلا خواهد داشت.

همچنین صندوق‌های سکه طلا با توجه به اساسنامه و امیدنامه خود باید حداقل ۷۰ درصد از منابع خود را در گواهی سپرده سکه طلا و حداکثر ۲۰ درصد از منابع خود را در اوراق مشتقه سکه طلا سرمایه‌گذاری نمایند. بنابراین، این که چه مقدار از منابع صندوق در سکه طلا سرمایه‌گذاری شده است نیز عامل مهمی در تعیین قیمت واحدهای صندوق طلا خواهد بود.



۲. فاصله تا سررسید قرارداد آتی

یکی دیگر از عوامل مؤثر بر قیمت قراردادهای آتی، فاصله تا سررسید قرارداد است. به طور کلی به دلیل وجود تورم، معمولاً هرچه فاصله تا تاریخ سررسید قرارداد آتی بیشتر باشد، قیمت قرارداد آتی نیز بیشتر خواهد بود. برعکس، هرچه فاصله تا تاریخ سررسید کمتر باشد و به عبارت دیگر سررسید قرارداد به تاریخ فعلی نزدیک تر باشد، قیمت قرارداد آتی به قیمت نقدی دارایی پایه نزدیک تر خواهد بود.

۳. چشم انداز تحولات سیاسی و اقتصادی آینده

اخبار و تحولات سیاسی و اقتصادی تأثیر قابل توجهی بر شاخص های کلان اقتصادی همچون نرخ تورم و نرخ ارز دارد. این شاخص ها به طور مستقیم بر قیمت دارایی های پایه در تاریخ سررسید اثر می گذارد و لذا بر قیمت فعلی قراردادهای آتی نیز تأثیر خواهد داشت. به همین دلیل، چشم انداز تحولات سیاسی و اقتصادی و انتظارات فعالان اقتصادی و پیش بینی آنها در مورد آینده تأثیر به سزایی در تعیین قیمت قراردادهای آتی دارد.

۱۰. بازارهای جهانی قراردادهای اختیار معامله بر روی قراردادهای آتی

قراردادهای اختیار معامله در بورس های کالایی جهان عموماً بر روی قراردادهای آتی آن محصول معامله می شوند که برخی از مهم ترین آنها به شرح ذیل است:

جدول ۱: قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قراردادهای آتی در بورس های کالایی جهان

بورس	محصول
گروه بورس CME	ذرت، سویا، گنجاله سویا، روغن سویا، گندم، خوک ^۳ و گاو زنده ^۴ ، طلا و مس
فلزات لندن	آلومینیوم، مس، روی، نیکل، قلع، سرب
دالیان چین	ذرت، کنجاله سویا، روغن پالم ^۵ ، سنگ آهن، گاز مایع، پلی اتیلن و پلی پروپیلن
شانگهای چین	نفت خام، آلومینیوم، مس، روی، طلا و لاستیک طبیعی ^۶
توکیو ژاپن	طلا

³ Lean Hog

⁴ Live Cattle

⁵ RBD Palm Olein

⁶ Natural rubber



مالزی	روغن پالم
هند	مس، نفت خام، طلا، گاز طبیعی، نیکل، نقره، روی

۱۰-۱. بورس قراردادهای اختیار معامله دالیان چین

معاملات قراردادهای اختیار معامله محصولات کشاورزی بورس دالیان چین در سه محصول ذرت، کنجاله سویا و روغن پالم جریان دارد. در این بین قراردادهای اختیار معامله بر روی قراردادهای آتی محصول ذرت تعداد موقعیت‌های باز بیشتری^۷ به خود اختصاص داده و دارای معاملات پررونق تری نسبت به سایر قراردادها می‌باشد. در ادامه به بررسی مشخصات قرارداد مذکور می‌پردازیم.

جدول ۲: مشخصات قرارداد اختیار معامله بر روی قرارداد آتی ذرت در بورس کالایی دالیان چین

دارایی پایه	قرارداد آتی ذرت
نوع قرارداد	اختیار خرید و اختیار فروش
اندازه قرارداد	۱ قراردادهای آتی ذرت (معادل ۱۰ تن ذرت)
واحد قیمت	یوآن / تن
حداقل تغییر قیمت سفارش	۰/۵ یوآن برای هر تن = معادل ۵ یوآن به ازای هر قرارداد
محدوده قیمت روزانه ^۸	۴ ± درصد آخرین قیمت تسویه روزانه
ماه‌های قرارداد ^۹	January, March, May, July, September, November
ساعت معاملاتی	جلسه معاملاتی صبح از ۹:۰۰ الی ۱۱:۳۰ به وقت پکن جلسه معاملاتی عصر از ۱:۳۰ الی ۳:۰۰ به وقت پکن
آخرین روز معاملاتی ^{۱۰}	پنجمین روز معاملاتی ماه قرارداد
نحوه تعیین قیمت‌های اعمال	قیمت اعمال باید در محدوده قیمت تسویه معاملات آتی ذرت در آخرین روز معاملاتی ± (۱.۵ × محدوده قیمت روزانه همان روز) باشد. اگر قیمت اعمال ≥ ۱۰۰۰ یوآن / تن باشد، فاصله قیمت اعمال = ۱۰ یوآن / تن اگر ۱۰۰۰ یوآن / تن > قیمت اعمال ≥ ۳۰۰۰ یوآن / تن، فاصله قیمت تمرین = ۲۰ یوآن / تن

^۷ تعداد موقعیت‌های باز قرارداد اختیار معامله محصول ذرت در بورس کالایی دالیان مورخه ۲۰۲۲/۰۲/۱۱، ۵۱۱،۳۸۸ بوده است.

^۸ نوسانات قیمت روزانه معاملات قراردادهای اختیار معامله همانند قراردادهای آتی می‌باشد.

^۹ ماه قراردادها و روز و ساعت معاملات دقیقاً همانند قراردادهای آتی ذرت هستند.

^{۱۰} آخرین روز معاملاتی در قراردادهای آتی ذرت مصادف با روز ۱۰ ام ماه معاملاتی می‌باشد و آخرین روز معاملاتی در قراردادهای اختیار معامله ۵ روز زودتر در روز ۵ ام ماه معاملاتی انجام می‌گیرد.



اگر قیمت اعمال < ۳۰۰۰ یوآن / تن، فاصله قیمت اعمال = ۴۰ یوآن / تن
دوره اعمال (سبک اعمال) خریداران اختیار معامله می تواند اختیار خود را در هر زمانی از اولین روز معاملاتی یک قرارداد جدید تا آخرین روز معاملاتی اعمال کند (مدل آمریکایی)

منبع: http://www.dce.com.cn/DCE/Products/Agriculture/Corn_Options/tract_Specification/index.html

۱۰-۲. بورس قراردادهای اختیار معامله گروه بورس CME

در گروه بورس CME، قراردادهای اختیار معامله در بخش محصولات کشاورزی در ۱۰ محصول جریان دارد و محصول ذرت در این گروه بورس نسبت به سایر محصولات از نقدشوندگی بیشتری برخوردار است.^{۱۱}

مشخصات قراردادهای اختیار معامله ذرت در گروه بورس CME به شرح ذیل است:

جدول ۳: مشخصات قرارداد اختیار معامله بر روی قرارداد آتی ذرت در گروه بورس CME

دارایی پایه	قرارداد آتی ذرت
اندازه قرارداد	۱ قرارداد آتی ذرت (معادل ۵۰۰۰ بوشل)
حداقل تغییر قیمت سفارش	یک هشتم یک سنت (۰.۰۰۱۲۵ دلار) به ازای هر بوشل = معادل ۶.۲۵ دلار برای هر قرارداد
واحد قیمت	دلار (سنت) / بوشل
آخرین روز معاملاتی	معامله در روز جمعه که حداقل ۲ روز کاری قبل از آخرین روز کاری ماه قبل از ماه قرارداد است، خاتمه می یابد.
نحوه تعیین قیمت های اعمال	بر اساس تغییرات قیمت نزدیک ترین سررسید قرارداد آتی
دوره اعمال (سبک اعمال)	خریداران اختیار معامله می تواند اختیار خود را در هر زمانی از اولین روز معاملاتی یک قرارداد جدید تا آخرین روز معامله اعمال کند (مدل آمریکایی)

^{۱۱} <https://www.cmegroup.com/markets/agriculture/grains/corn.contractSpecs.options.html#optionProductId=>

۱۰-۳. بورس قراردادهای اختیار معامله بورس مالزی

جدول ۴: مشخصات قرارداد اختیار معامله بر روی قرارداد آتی پالم در بورس مالزی

دارایی پایه	قرارداد آتی پالم
نوع معامله	قرارداد اختیار خرید قرارداد آتی پالم، قرارداد اختیار فروش قرارداد آتی پالم
اندازه قرارداد	۱ قرارداد آتی پالم (معادل ۲۵ تن)
حداقل تغییر قیمت سفارش	۲۵ سنت به ازای هر تن = معادل ۶.۲۵ دلار برای هر قرارداد
ساعات معاملاتی	جلسه معاملاتی صبح از ۱۰:۳۰ الی ۱۲:۳۰

^{۱۱} تعداد موقعیت های باز قرارداد اختیار معامله محصول ذرت در گروه بورسی CME مورخه ۲۰۲۲/۰۲/۱۱، ۱۱۸، ۱،۳۰۰، بوده است.



جلسه معاملاتی عصر از ۲:۳۰ الی ۶:۰۰
دوره اعمال (سبک اعمال) خریداران اختیار معامله می‌تواند اختیار خود را تا در آخرین روز معاملاتی قرارداد، زمان سررسید قرارداد معامله اعمال کند (مدل اروپایی)

https://www.bursamalaysia.com/trade/our_products_services/derivatives/commodity_derivatives/usd-rbd-palm-olein-options-contract-opol

۱۱. قراردادهای اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلا

قرارداد اختیار معامله، قراردادی است که دو طرف معامله (خریدار و فروشنده قرارداد اختیار) توافق می‌کنند که در آینده معامله با شرایط مشخصی را انجام دهند. خریدار در ازای پرداخت مبلغ پیشنهادی در زمان انعقاد قرارداد به فروشنده، حق خرید یا فروش دارایی ثبت شده در قرارداد را با قیمت مشخص شده در قرارداد و در زمان تعیین شده به دست می‌آورد. فروشنده هم حق خرید یا فروش دارایی مذکور را در ازای دریافت مبلغ مذکور به خریدار می‌دهد. دارایی پایه مورد معامله در قراردادهای اختیار معامله می‌تواند خود دارایی فیزیکی مورد معامله باشد؛ اما در برخی موارد نیز، دارایی پایه مورد معامله یک دارایی فیزیکی نیست؛ بلکه یک قرارداد آتی می‌باشد و خریدار و فروشنده اختیار در سررسید برای تکمیل فرآیند اعمال قرارداد اختیار وارد یک معامله قرارداد آتی می‌شوند و متناسب با مشخصات قرارداد اختیار برای آن‌ها موقعیت باز خرید یا فروش قرارداد آتی ایجاد می‌شود.

بنابراین در قراردادهای اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلا، به خریدار معامله حق اختیار یک موقعیت خرید یا یک موقعیت فروش قرارداد آتی صندوق طلا با «قیمت اعمال^{۱۲}» از پیش تعیین شده داده می‌شود. هزینه خرید آن اختیار، قیمت اختیار یا «پریمیوم» نامیده می‌شود.

خریدار حق اختیار با توجه به قیمت جاری دارایی پایه اقدام به اعمال یا عدم اعمال حق اختیار خود می‌نماید. قراردادهای اختیار معامله از نظر زمان اعمال به دو نوع آمریکایی و اروپایی تقسیم می‌شوند. اختیار معامله آمریکایی قراردادی است که از هنگام عقد قرارداد تا سررسید آن، قابل اعمال است. یعنی در طول دوره قرارداد هر وقت که خریدار بخواهد می‌تواند حق خود را اعمال نماید. حال آنکه اختیار معامله اروپایی فقط در

¹² Stricke price



سررسید یا دوره کوتاهی که به مثابه دوره سررسید در نظر گرفته می شود قابل اعمال است و خریدار فقط در دوره سررسید می تواند حق خود را اعمال کند.

قراردادهای اختیار معامله کالایی در ایران در حال حاضر تنها بر روی گواهی سپرده کالای سکه طلا قابل معامله است. همچنین دو قرارداد اختیار معامله بر پایه قرارداد آتی نیز در بورس کالای ایران راه اندازی شده است که یکی از آنها قرارداد اختیار معامله بر پایه قرارداد آتی زعفران نگین بوده و دیگری قرارداد اختیار معامله بر پایه قرارداد آتی صندوق طلای لتوس می باشد که موضوع همین امیدنامه است. قراردادهای اختیار معامله در بورس کالای ایران از لحاظ شیوه اعمال از نوع اروپایی بوده و فقط در سررسید قابل اعمال هستند. این معاملات بدون محدودیت قیمتی در ثبت سفارشات خرید یا فروش انجام می پذیرد.

۱-۱۱. مزایای قرارداد

راه اندازی قراردادهای اختیار معامله بر روی قراردادهای آتی صندوق طلای لتوس به دلیل ویژگی های منحصر به فرد این ابزار و با توجه به رونق قراردادهای آتی صندوق طلا می تواند منجر به گسترش و رونق بازار قراردادهای اختیار معامله در بورس کالای ایران شود.

در خصوص مزایای قراردادهای اختیار معامله بر روی قراردادهای آتی صندوق طلای لتوس می توان به موارد زیر اشاره نمود:

- پوشش ریسک فعالان بازار قراردادهای آتی؛ با توجه به ریسک بالای قراردادهای آتی و امکان وقوع نوسانات خلاف انتظار در این بازار وجود یک ابزار پوشش ریسک بسیار با اهمیت خواهد بود. قراردادهای اختیار معامله نقدشونده بر روی قراردادهای آتی صندوق طلای لتوس، امکان پوشش ریسک نوسانات قراردادهای آتی صندوق طلای لتوس را برای فعالان بازار فراهم می کند.
- همزمانی روز و ساعت معاملات قراردادهای آتی و اختیار معامله؛ قراردادهای آتی و اختیار معامله در بورس کالا در حال حاضر در روزهای شنبه الی چهارشنبه از ساعت ۱۰:۳۰ الی ۱۷:۰۰ و در روزهای پنجشنبه از ساعت ۱۰:۳۰ الی ۱۵ معامله می شوند.



- هماهنگی اقدامات اجرایی معاملات و امکان تسهیل فرآیندهای معاملاتی با توجه به آن که قراردادهای آتی و اختیار معامله هر دو تحت کامل توسط شرکت بورس کالای ایران پشتیبانی می شوند و تحویل قرارداد آتی موضوع قرارداد اختیار نیز در بورس کالا انجام خواهد پذیرفت.
- ورود فعالان جدید به قراردادهای اختیار معامله با معرفی دارایی پایه جدید و به واسطه تسهیلاتی که این ابزار برای فعالان ایجاد می کند.

۱۱-۲. دارایی پایه

دارایی پایه در قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس، قراردادهای واحدهای سرمایه گذاری صندوق طلای لوتوس است. قرارداد آتی طبق تعریف کمیته فقهی، قراردادی است که فروشنده براساس آن متعهد می شود در سررسید معین، مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمتی که الان تعیین می کنند بفروشد و در مقابل، خریدار متعهد می شود آن کالا را با آن مشخصات خریداری کند. برای جلوگیری از امتناع فروشنده و خریدار از انجام قرارداد، طرفین به صورت شرط ضمن عقد متعهد می شوند مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد اتاق پایاپای بگذارند و متعهد می شوند متناسب با تغییرات قیمت آتی، وجه تضمین را تعدیل کنند. قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس که دارایی پایه قراردادهای اختیار معامله موضوع این امیدنامه می باشد، در بستر معاملاتی شرکت بورس کالای ایران قابل معامله می باشد و در زمان نگارش دارای شش سررسید فعال است. مبنای تحویل قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس، واحدهای سرمایه گذاری این صندوق می باشد.

۱۲. فعالان احتمالی بازار قراردادهای اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلا

وجود فعالان زیاد در بازار یک قرارداد اختیار معامله از یک طرف باعث کاهش انحصار در بازار می شود که به تعیین قیمت های آزاد کمک می کند و از طرف دیگر نقدشوندگی یک قرارداد را افزایش می دهد. با توجه به ماهیت قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی صندوق طلا و مزایای ذکر شده برای آن، پیش بینی می شود گروه های ذیل در این بازار به فعالیت بپردازند:



۱-۱۲. پوشش دهندگان ریسک

فعالانی که در بازار طلا و اوراق بهادار مبتنی بر طلا فعالیت می کنند، پتانسیل ورود به این بازار را دارند. سرمایه گذارانی که دارایی خود را به صورت فیزیکی و یا به صورت اوراق بهادار مبتنی بر طلا از قبیل گواهی سپرده سکه طلا، گواهی سپرده شمش طلا و واحدهای سرمایه گذاری صندوق های مبتنی بر طلا سرمایه گذاری نموده اند، از جمله فعالان بالقوه بازار قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی صندوق طلا خواهند بود و می توانند با هدف پوشش ریسک در استراتژی های سرمایه گذاری خود، به این بازار ورود کنند.

علاوه بر این، در حال حاضر قراردادهای آتی صندوق طلای لتوس در بورس کالای ایران در حال معامله می باشد. لذا به طور خاص، فعالان بازار این قراردادهای آتی می توانند با اخذ موقعیت در معاملات اختیار خرید یا اختیار فروش بر روی قراردادهای آتی، ریسک موقعیت های تعهدی قراردادهای آتی خود را پوشش دهند.

۱۲-۲. سفته بازان

سفته بازان کسانی هستند که از اخذ موقعیت خرید و فروش در قراردادها صرفاً به دنبال کسب سود می باشند. هرگاه این معامله گران بر اساس محاسبات خود به این نتیجه برسند که ممکن است در آینده قیمت دارایی پایه افزایش یابد، اقدام به خرید قراردادهای اختیار خرید یا فروش قراردادهای اختیار فروش می نمایند و برعکس زمانی که پیش بینی کنند که قیمت دارایی پایه افزایش می یابد، اقدام به فروش اختیار خرید یا خرید اختیار فروش می کنند. این معامله گران سعی می کنند با پذیرش ریسک، از نوسانات قیمت بهره برداری نمایند. البته چه بسا در مواردی نیز ممکن است به دلیل انتظارات نادرستی که از سیر تحول قیمت ها در بازار دارند، متضرر شوند. معامله گرانی که با هدف کسب سود، آگاهانه به استقبال ریسک می روند اصطلاحاً سفته باز نامیده می شوند. این گروه به گرمی و رونق معاملات در بازارها کمک می کنند، زیرا با حضور فعال در بازار و خرید و فروش سریع قراردادها، حجم معاملات و متعاقب آن نقدشوندگی بازار را افزایش داده و این امکان را برای پوشش دهندگان ریسک فراهم می کنند که بتوانند در زمان دلخواه، موقعیت مورد نظرشان را در بازار اتخاذ نمایند. فعالیت سفته بازان موجب می شود که احتمال وجود خریدار (فروشنده) برای آن دسته از پوشش دهندگان ریسک که قصد فروش (خرید) را دارند، افزایش یابد.

۱۳. طراحی قرارداد

عوامل موفقیت قراردادهای مشتقه، به خصوص اختیار معامله، به دو دسته «وضعیت بازار دارایی پایه» و «عوامل مؤثر در طراحی قرارداد» تقسیم می‌شوند. الزاماتی از قبیل وجود بازار نقدی قوی برای دارایی پایه، فعالان احتمالی زیاد در بازار معاملات یک قرارداد و امکان پوشش ریسک کارا با استفاده از قرارداد برای طیف گسترده سرمایه‌گذاران، که از موارد مورد نیاز برای موفقیت قرارداد مشتقه است، را می‌توان در دسته اول یعنی ویژگی‌های دارایی پایه و وضعیت بازار آن دارایی جای داد که در بخش‌های قبلی مورد توجه قرار گرفته است. حال در این بخش مهم‌ترین عوامل دسته دوم شامل استاندارد دارایی پایه، اندازه و حجم قرارداد، دوره تحویل مناسب، تعیین مناسب ماه‌های تحویل، مقدار وجه تضمین در صورت لزوم، دامنه نوسان قیمت روزانه و غیره را به طور مختصر مورد بررسی قرار می‌دهیم. تمامی موارد ذکر شده باید در طراحی مشخصات قرارداد اختیار معامله لحاظ شوند.

۱۳-۱. مشخصات و استاندارد دارایی پایه قابل تحویل

اهمیت این موضوع در قراردادهای اختیار معامله بر روی کالا بر کسی پوشیده نیست. اما با توجه به اینکه دارایی پایه در قراردادهای اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلا، همان قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس می‌باشد که قبلاً استاندارد شده است، در خصوص این بند نگرانی وجود نخواهد داشت و قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس به عنوان یک دارایی پایه استاندارد برای این قرارداد اختیار معامله در نظر گرفته می‌شود. در سررسید این قراردادها، موقعیت تعهدی باز در قرارداد آتی برای طرفین معامله ایجاد خواهد شد. لذا در صورت تصمیم به تحویل در سررسید قرارداد آتی، کلیه استانداردهای مربوط به صندوق طلای لوتوس، مطابق قرارداد آتی رعایت خواهد شد.

۱۳-۲. اندازه و حجم قرارداد

با توجه به ایجاد امکان پوشش ریسک قراردادهای آتی به وسیله راه‌اندازی قرارداد اختیار معامله بر روی قرارداد آتی، تطابق هر چه بیشتر شرایط هر دو قرارداد، باعث سهولت استفاده از این ابزار معاملاتی برای فعالان بازار خواهد شد. بنابراین اندازه هر قرارداد اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس، برابر یک قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس پیشنهاد می‌گردد. این موضوع باعث می‌شود که ورود افراد به معاملات تسهیل شده و در نتیجه معاملات از رونق نسبی بیشتری برخوردار باشند.



۱۳-۳. دوره تحویل و ماه قرارداد

از آن جایی که دارایی پایه در قرارداد اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی، قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس است، باید سررسید قرارداد اختیار معامله قبل از سررسید قرارداد آتی که به عنوان دارایی پایه در نظر گرفته شده است، تعیین گردد تا اختیار معامله معنا داشته باشد. حال از آن جایی که قرارداد اختیار معامله بر روی قرارداد آتی، کامل کننده و ابزار پوشش ریسک قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس است و از هر کدام برای پوشش ریسک معاملات دیگری می توان استفاده کرد، بهتر است تاریخ سررسید قرارداد اختیار معامله نزدیک به سررسید قرارداد آتی که دارایی پایه آن است، تعیین شود تا هدف پوشش ریسک به نحو بهتری محقق گردد. در واقع برای آن که فعالان قراردادهای آتی صندوق طلای لوتوس بتوانند معاملات خود را از طریق قرارداد اختیار معامله پوشش دهند، باید ماه های سررسید هر دو ابزار یکسان باشد. این موضوع برای فعالان احتمالی اختیار معامله نیز صادق است؛ زیرا آن ها نیز برای پوشش معاملات خود می توانند از قراردادهای آتی هم ماه استفاده کنند.

بر همین اساس، ماه های قرارداد اختیار، همانند ماه های قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس تعیین می شود؛ با این ملاحظه که روز سررسید در قرارداد اختیار، یک هفته قبل از روز سررسید در قرارداد آتی است.

۱۳-۴. دامنه نوسان قیمت روزانه

در معاملات قراردادهای اختیار معامله برخلاف معاملات قراردادهای آتی نیاز به تعیین دامنه نوسان قیمت نیست. زیرا قیمت کشف شده برای اختیار معامله نشان دهنده قیمت قرارداد اختیار معامله یا به عبارتی قیمت تحصیل حق خرید یا فروش دارایی پایه تحت شرایط مشخص است؛ نه قیمت دارایی پایه قرارداد. به طور خلاصه در مورد قراردادهای آتی، قیمت کشف شده در معاملات قیمت دارایی پایه است که باید طرفین در سررسید بر اساس آن معامله خود را تسویه نمایند؛ اما در قرارداد اختیار معامله قیمت اعمال قرارداد از قبل مشخص شده است و قابل تغییر نیست. در واقع خریدار بر اساس قیمت اعمال تعیین شده، قرارداد اختیار را قیمت گذاری و خریداری می کند و در سررسید، حق اعمال برای وی محفوظ است. بنابراین نیازی به تعیین دامنه نوسان قیمت وجود ندارد.

۱۴. مشخصات قرارداد

مشخصات پیشنهادی برای قرارداد اختیار معامله بر روی قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس به شرح ذیل می باشد:

مشخصات قرارداد اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی واحدهای سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری پشتوانه طلای لوتوس (طلا)		
۱	دارایی پایه	قرارداد آتی واحدهای سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری پشتوانه طلای لوتوس (طلا)
۲	نماد کالا	FEMMYYYCK (K نمایان کننده قیمت اعمال، MM علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال و C نشان دهنده اختیار خرید می باشد) FEMMYYPK (K نمایان کننده قیمت اعمال، MM علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال و P نشان دهنده اختیار فروش می باشد)
۳	اندازه قرارداد	یک قرارداد آتی واحدهای سرمایه گذاری صندوق سرمایه گذاری پشتوانه طلای لوتوس (طلا)
۴	فاصله قیمت اعمال	مضربی از ۵,۰۰۰ ریال
۵	وجه تضمین	<p>الف) وجه تضمین اولیه:</p> <p>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:</p> $\text{مبلغ وجه تضمین اولیه} = \left(\left[\frac{IM \times S}{C} \right] + 1 \right) \times C$ <p>IM: (مقدار در زیان بودن قرارداد - قیمت تسویه قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس $\times A \times F$) و $(F \times A \times B)$ هر کدام که بزرگتر بود.</p> <p>A: ۲۰٪ B: ۱۰٪ C: ۱۰۰,۰۰۰ ریال S: اندازه قرارداد: ۱ F: اندازه قرارداد آتی: ۱۰۰۰</p> <p>ب) وجه تضمین لازم: به ازای هر قرارداد در هر روز به صورت پویا بر اساس روابط زیر، هر کدام که بزرگتر بود، محاسبه می شود:</p> <p>۱- ((مقدار در زیان بودن قرارداد - (قیمت تسویه قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس $\times A \times F$)) + قیمت پایانی) ضربدر اندازه قرارداد</p> <p>۲- $(F \times A \times B)$ + قیمت پایانی) ضربدر اندازه قرارداد</p> <p>نکته: در صورتی که قیمت پایانی در بندهای ۱ و ۲، کمتر از «میزان در سود بودن قرارداد» باشد، «میزان در سود بودن قرارداد» جایگزین قیمت پایانی در فرمول فوق خواهد شد.</p> <p>ج) حداقل وجه تضمین: معادل ۷۰ درصد وجه تضمین لازم می باشد.</p>
۶	سبک اعمال	اعمال می تواند صرفاً در آخرین روز معاملاتی صورت پذیرد (اختیار معامله اروپایی).
۷	روش تخصیص	اولویت زمانی
۸	حداقل تغییر قیمت	۱۰۰ ریال
۹	ماه های قرارداد	تمامی ماه های سال به تشخیص بورس
۱۰	دوره معاملاتی	دوره معاملاتی هر کدام از نمادها در اطلاعیه معاملاتی مربوطه اعلام خواهد شد.
۱۱	واحد پولی قیمت	ریال به ازای هر قرارداد
۱۲	مهلت ارائه درخواست اعمال	۱۵ دقیقه پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی
۱۳	شرایط تحویل	<p>۱۳-۱) پذیرش نهایی درخواست اعمال تنها برای «نمادهای اختیار معامله در سود» و مستلزم احراز شرایط تأمین وجه تضمین قرارداد آتی خواهد بود. موقعیت هایی که درخواست اعمال آن ها پذیرفته شده باشد، وارد فرآیند اعمال می شوند.</p> <p>۱۳-۲) دارندگان موقعیت فروش در قرارداد اختیار معامله حداکثر تا ۱۵ دقیقه پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی مهلت دارند وجه تضمین قرارداد آتی را برای موقعیت های فروش خود تأمین نمایند.</p> <p>۱۳-۳) تأمین وجه تضمین قرارداد آتی برای ایفای تعهدات فروشنده و پذیرش درخواست اعمال خریدار، معادل واریز وجه تضمین قرارداد آتی در حساب عملیاتی بخش موجودی اختیار معامله یا داشتن موقعیت در سبد قرارداد آتی به نحوی است که امکان تخصیص موقعیت بدون تأمین وجه تضمین وجود داشته باشد.</p>



	<p>۱۳-۴) شرایط تأمین وجه تضمین قرارداد آتی به شرح زیر است: مشتریان فروشنده برای ایفای کامل تعهدات خود ملزم به تأمین وجه تضمین قرارداد آتی به تعداد ماکزیمم موقعیت‌های فروش Call و فروش Put خواهند بود. مشتریان خریدار نیز برای پذیرش کامل درخواست‌های اعمال خود ملزم به تأمین وجه تضمین قرارداد آتی به تعداد ماکزیمم موقعیت‌های خرید Call و خرید Put خواهند بود. ۱۳-۵) دارنده موقعیت فروش قرارداد اختیار معامله‌ای که درخواست اعمال مشتری طرف مقابل آن پذیرفته شده باشد، وارد فرآیند اعمال می‌شود و ملزم به تأمین وجه تضمین قرارداد آتی و پرداخت مابه‌التفاوت قیمت تسویه قرارداد آتی و قیمت اعمال ضربدر اندازه قرارداد آتی می‌باشد. در صورت عدم تأمین وجه تضمین قرارداد آتی، قرارداد وی تسویه نقدی شده و موظف است ضمن پرداخت مابه‌التفاوت قیمت تسویه قرارداد آتی و قیمت اعمال ضربدر اندازه قرارداد آتی، یک درصد ارزش قرارداد آتی (قیمت تسویه قرارداد آتی در آخرین روز معاملاتی قرارداد اختیار معامله ضربدر اندازه قرارداد آتی) را به عنوان خسارت به خریدار طرف مقابل پرداخت نماید. ۱۳-۶) برای دارندگان موقعیت خرید و فروش قرارداد اختیار معامله که وجه تضمین قرارداد آتی آن‌ها تأمین شده باشد، در بازار قرارداد آتی موقعیت تعهدی باز ایجاد خواهد شد.</p>		
۱۴	<p>سقف مجاز سقف موقعیت‌های باز و هم‌جهت - بازارگردان: بدون سقف</p>		
۱۵	<p>سقف وثیقه قابل دریافت از مشتری توسط کارگزار</p>		
۱۶	<p>نحوه درج نماد قرارداد اختیار معامله</p>		
۱۷	<p>الف) مطابق ماده ۸ دستورالعمل اجرایی قرارداد اختیار معامله در خصوص درج اولین نماد معاملاتی بی‌تفاوت، قیمت اعمال این نماد مضربی از فاصله قیمت اعمال خواهد بود. قیمت‌های اعمال تمامی نمادهای ایجادشده پس از آن نیز مضربی از فاصله قیمت اعمال خواهد بود. ب) بورس قیمت‌های اعمال جدید را در صورتی راه‌اندازی خواهد کرد که نماد اختیار معامله در سود (یا در زیان) وجود نداشته باشد.</p>		
۱۸	<p>اعمال قرارداد اختیار معامله تنها به درخواست دارنده موقعیت باز خرید صورت می‌گیرد.</p>		
۱۹	<p>مطابق مصوبه هیئت مدیره شرکت بورس کالای ایران</p>		
۲۰	<p>مطابق مصوبه هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار</p>		
۲۱	<p>نوع تسویه پس از اعمال ایجاد موقعیت تعهدی باز قرارداد آتی</p>		
۲۱	<p>حداکثر حجم هر سفارش حداکثر تا ۲۵ قرارداد</p>		