



شرکت بورس کالای ایران

معاونت توسعه بازار و مطالعات اقتصادی



مدیریت توسعه بازار مشتقه

و صندوق های کالایی

امیدنامه قراردادهای اختیار معامله
مبتنی بر واحدهای سرمایه گذاری
صندوق طلای دناى زاگرس (جواهر)

فهرست مطالب

۱. مقدمه ۱
۲. معرفی قرارداد اختیار معامله ۱
۳. صندوق‌های سرمایه‌گذاری و راه‌اندازی قراردادهای مشتقه ۲
- ۳-۱. دارایی پایه ۳
۴. پیشینه صندوق‌ها و روند رشد آن‌ها ۳
۵. صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس ۴
۶. بزرگترین صندوق‌های طلا با پشتوانه طلا در جهان ۵
۷. صندوق‌های قابل معامله در ایران ۷
- ۷-۱. صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله طلای دنای زاگرس ۹
۸. مزایای صندوق‌های کالایی برای سرمایه‌گذاران ۱۲
۹. عوامل مؤثر بر قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های طلای دنای زاگرس (جواهر) ۱۳
- ۹-۱. عوامل تعیین‌کننده قیمت اونس جهانی طلا ۱۴
۱۰. مزایای قرارداد ۱۵
۱۱. فعالان احتمالی بازار قرارداد اختیار معامله صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) ۱۶
- ۱۱-۱. پوشش‌دهندگان ریسک ۱۶
- ۱۱-۲. سفته‌بازان ۱۶
۱۲. طراحی قرارداد ۱۶

۱. مقدمه

قراردادهای اختیار معامله از جمله ابزارهای نوین مالی به شمار می‌روند که اهدافی همچون پوشش ریسک و کسب سود را برای معامله‌گران تأمین می‌کند. صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی نیز از جمله ابزارهای مالی هستند که با جمع‌آوری سرمایه‌های خرد جامعه، اقدام به سرمایه‌گذاری در گروه‌های کالایی مشخصی نموده و امکان سرمایه‌گذاری در یک کالای خاص را برای دارندگان واحدهای خود فراهم می‌کند.

صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) یکی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلا است که در تاریخ ۱۴۰۲/۰۸/۰۸ پذیره نویسی و معاملات ثانویه آن از تاریخ ۱۴۰۲/۰۹/۰۱ شروع شد. این صندوق از جمله صندوق‌های شمش محور است که عمده دارایی‌های آن را گواهی سپرده شمش طلا تشکیل داده است. در حال حاضر خالص ارزش دارایی‌های این صندوق حدود ۲ هزار میلیارد تومان است و سهمی حدود ۴ درصدی از کل بازار صندوق‌های کالایی را شامل می‌شود. ترکیب دارایی‌های صندوق‌ها نشان دهنده‌ی آنست که ۹۳.۱ درصد دارایی‌های این صندوق را گواهی سپرده شمش طلا، ۴.۹ درصد گواهی سپرده سکه طلا و ۲ درصد دیگر را وجه نقد و سپرده‌های بانکی تشکیل می‌دهند.

صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) یکی از موفق‌ترین صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلا است که در طی دوره کمتر از یکسال از آغاز فعالیت خود رشد قابل توجهی داشته و از لحاظ حجم معاملات، رتبه سوم را در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلا داشته است. در این راستای شرکت بورس کالای ایران به منظور گسترش بازار مشتقه و تکمیل زنجیره ابزارهای مالی بروی واحدهای این صندوق سرمایه‌گذاری سعی در راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) دارد. سرمایه‌گذاران واحدهای صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) با استفاده از این قراردادهای اقدام به پوشش ریسک معاملات خود می‌نمایند.

بنابراین در این گزارش به بررسی قراردادهای اختیار معامله بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) پرداخته شده است.

۲. معرفی قرارداد اختیار معامله

قرارداد اختیار معامله، قراردادی است که دو طرف معامله (خریدار و فروشنده قرارداد اختیار معامله) با یکدیگر توافق می‌کنند که در سررسید مشخصی در آینده، معامله‌ای را با شرایط مشخصی انجام دهند. خریدار اختیار معامله در ازای پرداخت مبلغ پیشنهادی در زمان انعقاد قرارداد به فروشنده اختیار معامله، حق خرید یا فروش دارایی ثبت‌شده در قرارداد را با قیمت مشخص شده در قرارداد و در زمان تعیین شده به دست می‌آورد. فروشنده اختیار معامله نیز حق خرید یا فروش دارایی مذکور را در ازای دریافت مبلغ مذکور به خریدار می‌دهد.

خریدار اختیار معامله با توجه به قیمت نقدی دارایی پایه در تاریخ سررسید، اقدام به اعمال یا عدم اعمال حق اختیار خود می‌کند. 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 سررسید یا دوره کوتاهی که به مثابه دوره سررسید در نظر گرفته می‌شود، قابل اعمال است و خریدار فقط در دوره سررسید می‌تواند حق خود را اعمال کند. 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 می‌پذیرد.

قراردادهای اختیار معامله کالایی متناسب با دارایی پایه، به دو دسته قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر قراردادهای آتی و قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر گواهی سپرده کالایی (قبض انبار) تقسیم می‌شوند. در ابتدا قراردادهای اختیار معامله در بورس کالای ایران تنها به صورت قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر گواهی سپرده کالایی سکه طلا و زعفران نگین بوده است؛ اما در سال ۱۴۰۱، قرارداد اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی زعفران نگین و سپس قرارداد اختیار معامله مبتنی بر قرارداد آتی صندوق طلای لوتوس نیز راه‌اندازی گردید. قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری طلای کهربا (کهربا) و صندوق چندکالایی نوویرا (نهال)، صندوق سرمایه‌گذاری طلای لوتوس (طلا) قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر گواهی سپرده شمش طلا نیز در سال ۱۴۰۲ در بازار مشتقه بورس کالای ایران راه‌اندازی شدند که با استقبال قابل توجه از سوی سرمایه‌گذاران مواجه گردیدند. همچنین قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) که موضوع این گزارش است نیز در آینده نزدیک در بورس کالای ایران راه‌اندازی خواهد شد.

۳. صندوق‌های سرمایه‌گذاری و راه‌اندازی قراردادهای مشتقه

با توجه به گسترش استفاده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی در بازارهای مالی، 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 به ویژه قراردادهای آتی و قراردادهای اختیار معامله بر 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 می‌توان صندوق سرمایه‌گذاری بزرگ و معتبری را پیدا نمود که قرارداد آتی یا اختیار معامله روی واحدهای سرمایه‌گذاری آن راه‌اندازی نشده باشد.

صندوق سرمایه‌گذاری با پشتوانه طلای دنای زاگرس (جواهر) از ۱۴۰۲/۰۹/۰۱ با هدف سرمایه‌گذاری در بازار طلا، علی‌الخصوص گواهی سپرده شمش طلا راه‌اندازی شد. با توجه به گسترش و رونق معاملات واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر)، راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) برای پوشش ریسک معاملات معامله‌گران در دستور کار شرکت بورس کالای ایران قرار گرفته است. لذا شرکت بورس کالای ایران در نظر دارد، در راستای وظیفه خود مبنی بر توسعه ابزارهای مشتقه و تکمیل زنجیره ابزارهای مالی صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر)، قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) را راه‌اندازی کند.

۳-۱. دارایی پایه

دارایی پایه در قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر)، واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق است که در بستر شرکت مدیریت فناوری بورس تهران معامله می‌شود. لذا مبنای تحویل این قرارداد اختیار معامله، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) می‌باشد.

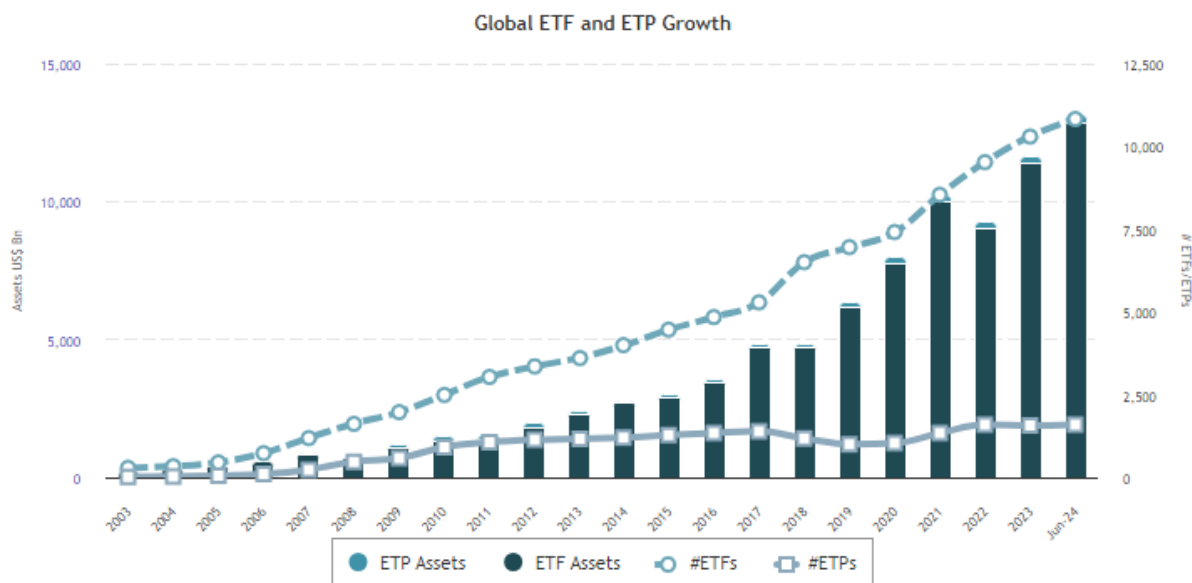
۴. پیشینه صندوق‌ها و روند رشد آن‌ها

از معرفی صندوق‌های قابل معامله در بورس در سال ۱۹۹۳ تاکنون، بازار جهانی این نوع صندوق‌ها رشد فزاینده‌ای را تجربه کرده است. اولین صندوق‌های قابل معامله در بورس فقط در سهام و اوراق بهادار با درآمد ثابت فعالیت می‌کردند؛ اما با گذشت زمان و احساس نیاز به ابزارهای مالی جدید در حوزه کالایی، حدود ۱۰ سال بعد از راه‌اندازی صندوق‌های قابل معامله، اولین صندوق‌های کالایی قابل معامله در کشورهای انگلیس و استرالیا شروع به فعالیت کردند. دارایی پایه اولین صندوق‌های کالایی، فلز گرانبهای طلا بود. این صندوق‌ها به اختصار به صندوق طلا نیز معروف هستند.

با راه‌اندازی اولین صندوق‌های کالایی، بسیاری از کشورها اقدام به راه‌اندازی این‌گونه صندوق‌ها کردند؛ به طوری که با گذشت بیش از ۳۰ سال از راه‌اندازی این صندوق‌ها، طیف وسیعی از کالاها و حجم زیادی از سرمایه جذب این صندوق‌ها شده است. آمار رشد صندوق‌های کالایی طبق پیش‌بینی‌ها همچنان ادامه‌دار خواهد بود که این موضوع نشان‌دهنده جذابیت و اهمیت وجود این‌گونه صندوق‌ها برای سرمایه‌گذاران حوزه‌های مختلف می‌باشد.

بر اساس گزارش ETFGI در ماه ژوئن سال ۲۰۲۴، خالص دارایی‌های جدید^۱ صندوق‌های قابل معامله به بیش از ۱۰.۸ تریلیون دلار رسیده است که این نشان از رشد ۱۸ درصدی ارزش دارایی این صندوق‌ها در طی یکسال گذشته دارد. همچنین تعداد صندوق‌های قابل معامله، اعم از ETP^۲ و ETF، ۱۲،۸۷۱ صندوق بوده است.

نمودار ۱. تعداد و حجم دارایی‌های ETF و ETP ها جهان (۲۰۰۳-۲۰۲۴Jun)



۵. صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس

صندوق‌های کالایی قابل معامله (ETC) یکی از ابزارهای نوین مالی هستند که به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهند که به جای خرید و نگهداری کالای مورد نظر و تحمل هزینه‌های حمل‌ونقل، انبارداری و خسارت‌های احتمالی آن، اوراق این صندوق‌ها را خریداری نمایند. با خرید این اوراق، سرمایه‌گذار در عین داشتن مالکیت کالای مورد نظر، مسئولیت نگهداری از آن کالا را بر عهده ندارد. به عبارت دیگر، این صندوق‌ها بخش قابل ملاحظه‌ای از وجوه گردآوری‌شده‌ی خود را به سرمایه‌گذاری در کالایی خاص اختصاص داده و علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در آن کالای خاص اقدام به خرید واحدهای این صندوق‌ها می‌کنند.

کالاهای اساسی در تمام دنیا بخش مهمی از پرتفوی سرمایه‌گذاران خرد و نهادی را تشکیل می‌دهند. این در حالی است که برای بسیاری از افراد، دسترسی کارا و سریع به این گروه دارایی‌ها به طور سنتی همواره با دشواری‌هایی نظیر الزامات وجه تضمین، محدودیت‌های اجباری، مسائل ارتباطی و دسترسی به بورس‌های نقدی و مشتقه بین‌المللی همراه بوده است. بنابراین، بسیاری از سرمایه‌گذاران قادر به سرمایه‌گذاری در این

¹ Net New Assets(NNA)

² Exchange Traded Product (ETP)

حوزه نبوده‌اند. لذا بورس‌هایی چون بورس لندن با برقراری همکاری نزدیک با ناشران تلاش کرد که دسترسی به کالاهای اساسی را از طریق توسعه ابزارهای جدید نظیر صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس و ایجاد سیستم‌های معاملاتی ویژه تسهیل کند؛ به طوری که سرمایه‌گذاران بدون نیاز به انجام معاملات آتی یا تحویل فیزیکی کالای اساسی، از طریق این صندوق‌ها به کالای مورد نظر خود دسترسی یابند.

صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس از ابزارهای سرمایه‌گذاری هستند که روند قیمتی یک شاخص کالایی پایه را دنبال کرده و این شاخص می‌تواند متشکل از تنها یک کالای اساسی یا مجموعه‌ای از کالاها باشد. نهاد ناشر به طور مستقیم بر روی دارایی پایه یا قرارداد مشتقه آن کالا یا شاخصی از آن کالا سرمایه‌گذاری می‌کند. بنابراین انتظار می‌رود ارزش سرمایه‌گذاری پرتفو، هم‌سو با قیمت دارایی پایه افزایش یا کاهش یابد. این ابزار، در واقع فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدیدی را برای سرمایه‌گذاران بالقوه به وجود می‌آورد؛ زیرا بسیاری از شرکت‌های تولیدکننده کالاهای اساسی در بورس پذیرفته نشده‌اند و امکان سرمایه‌گذاری مستقیم در سهام این شرکت‌ها وجود ندارد.

این ابزار دقیقاً مانند سهام عادی و صندوق‌های قابل معامله در بورس معامله شده و فرآیند تسویه آن نیز مانند سایر اوراق صورت می‌گیرد. از آنجایی که این اوراق بازارگردانی می‌شوند، از نقدشوندگی بالایی برخوردارند. صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس، صندوق‌های با سرمایه متغیر هستند که واحدهای آن بنا به درخواست ناشر آن صادر و بازخرید شده و صدور واحدهای جدید براساس تقاضای بازار امکان‌پذیر است. این صندوق‌ها به طور کلی به دو صورت تک کالایی (طلا، نفت و...) یا شاخصی (سبدهی از چند کالا) منتشر می‌شوند.

۶. بزرگترین صندوق‌های طلا با پشتوانه طلا در جهان

صندوق SPDR Gold Shares

صندوق طلای (SPDR Gold Shares) یکی از بزرگترین و شناخته شده‌ترین صندوق‌های قابل معامله (ETF) در جهان است که به صورت تخصصی در طلا سرمایه‌گذاری می‌کند. این صندوق از سال ۱۹۹۳ در ایالات متحده آمریکا آغاز به فعالیت نمود و در حال حاضر یکی از پیشگامان در حوزه EFTها شناخته می‌شوند. پشتوانه این صندوق شمش طلا است و به همین خاطر قیمت واحدهای این صندوق نسبت به تغییرات قیمت طلا بسیار حساس می‌باشد. سرمایه‌گذاران در حوزه طلا با خریداری واحدهای این صندوق از مزایایی مانند حفاظت از سرمایه خود در برابر تورم، دسترسی و معامله آسان آن و نیز نقدشوندگی

بالای این صندوق بهره‌مند شوند. البته از معایب این صندوق نیز مشمولیت مالیاتی بخصوص برای دارندگان بلندمدت واحدهای صندوق می‌باشد. اطلاعات کلی صندوق به شرح زیر است:

جدول ۱. مشخصات صندوق طلای SPDR

SPDR Gold Trust	
GLD	Symbol
65.97B	Total Assets
7,626,179	Avg Volume
298.6M	Shares Outstanding
0.40%	Expense Ratio
224.33	NAV (8-2-2024)
New York Stock Exchange	Exchange
Arca (NYSE Arca) AND Singapore	
Exchange (SGX) AND Tokyo Stock	
Exchange (TSE) AND Hong Kong	
Stock Exchange (HKEx) AND	
Mexico Stock Exchange (BMV)	

صندوق iShares Gold Trust

این صندوق، طلای خود را در انبارهای پراکنده در سراسر دنیا نگهداری می‌کند. این صندوق در واقع یک صندوق کالایی استاندارد نیست بلکه یک شرکت تراستی است که مطابق قانون ACT ایالات متحده آمریکا در خصوص فعالیت نهادهای مالی، تأسیس نشده و زیر نظر مقررات صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک فعالیت نمی‌کند.

جدول ۲. مشخصات صندوق طلای IAU

iShares Gold Trust	
IAU	Symbol
29.77 B	Total Assets
7,109,082	Avg Volume
682.7M	Shares Outstanding
45.85	NAV (2-8-2024)
NYSE ARCA	Exchange

صندوق Aberdeen Standard Physical Swiss Gold Shares

این صندوق در زوریخ برای اولین بار با همکاری بانک کانتونال زوریخ به عنوان بانک متولی تأسیس گردید. هر واحد این صندوق بیانگر ۱۰ گرم طلا می باشد. وزن استاندارد شمش طلا حدود ۱۲.۵ کیلوگرم (۴۰۰ اونس) باعیار ۹۹۵ می باشد.

مهمترین صندوق طلا در زوریخ سویس، صندوق SGOL است که یکی از نقدشونده ترین صندوق های طلا در دنیا می باشد. این صندوق طلا را به صورت فیزیکی نگهداری می کند. این صندوق در سپتامبر ۲۰۰۹ تأسیس شد. قیمت واحدهای آن از قیمت شمش در بازار لندن که یکی از معتبرترین مراجع قیمتی است تأثیر می پذیرد.

جدول ۳. مشخصات صندوق طلای SGOL

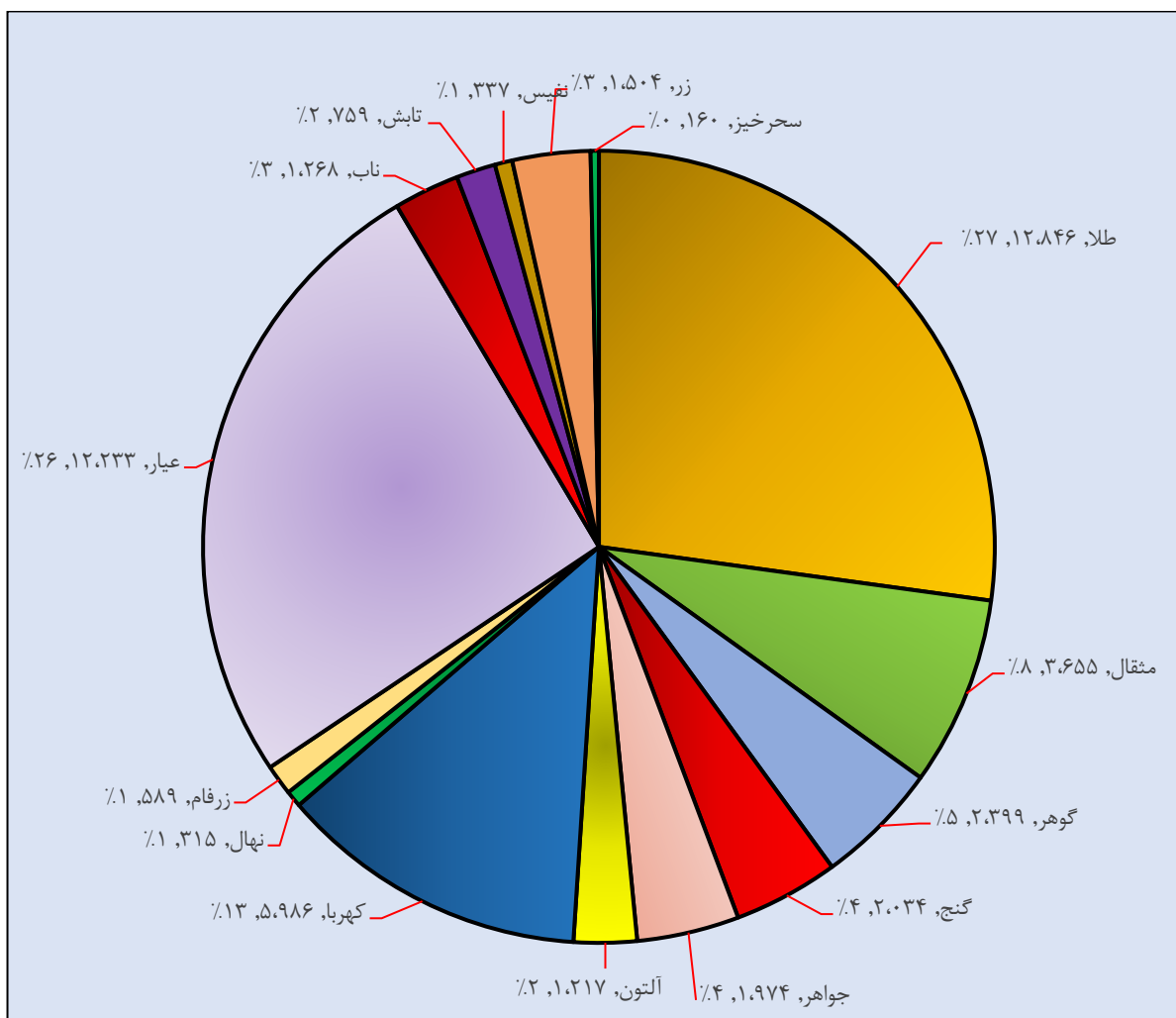
Aberdeen Standard Physical Swiss Gold Shares ETF	
SGOL	Symbol
2.74B	Total Assets
2,078,784	Avg Volume
0.17%	Expense Ratio
45.85	NAV (2-8-2024)
NYSE ARCA	Exchange

۷. صندوق های قابل معامله در ایران

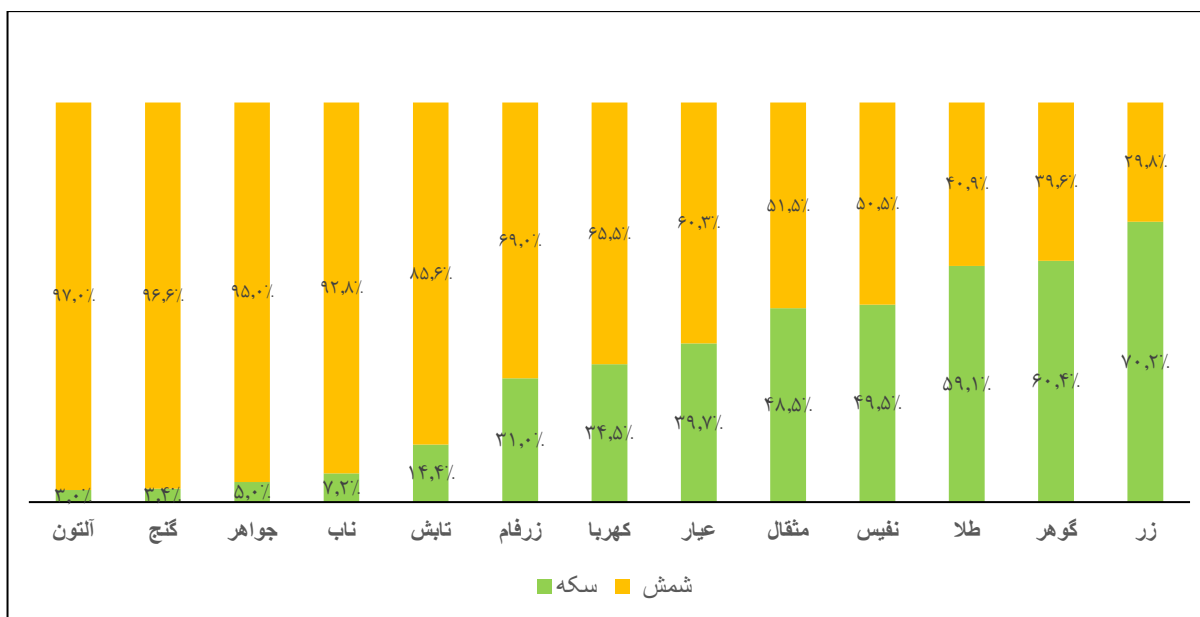
اولین صندوق قابل معامله در ایران در تابستان ۱۳۹۲ تأسیس و در بورس اوراق بهادار تهران شروع به فعالیت نمود. در حال حاضر صندوق های سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، در سهام، مختلط، اختصاصی بازارگردانی، جسورانه، نیکوکاری، زمین و ساختمان، املاک و مستغلات، پروژه های، صندوق در صندوق ها و نیز صندوق های کالایی در بازار سرمایه فعالیت دارند. صندوق های قابل معامله کالایی یکی از صندوق های سرمایه گذاری است که برای اولین بار در سال ۱۳۹۶ در بورس کالای ایران راه اندازی شد.

در حال حاضر، ۱۵ صندوق سرمایه گذاری کالایی در بورس کالای ایران فعالیت دارند که ۱۳ صندوق، صندوق های کالایی با پشتوانه طلا و صندوق سرمایه گذاری چندکالایی نوویرا (نهال) و صندوق سرمایه گذاری سحرخیز با پشتوانه محصولات کشاورزی هستند. عمده دارایی صندوق های کالایی با پشتوانه طلا، گواهی سپرده شمش طلا و سکه طلا است اما عمده دارایی دو صندوق سحرخیز و نوویرا گواهی سپرده زعفران است. ارزش خالص دارایی های صندوق های کالایی در تاریخ ۱۴۰۳/۰۵/۱۰ حدود ۴۷.۳ هزار میلیارد تومان است که ارزش این بازار مربوط به صندوق های قابل معامله با پشتوانه طلا ۴۶.۸ هزار میلیارد تومان (۹۹ درصد) و ارزش بازار صندوق های کالایی کشاورزی ۴۷۵ میلیارد تومان (۱ درصد) بوده است.

نمودار ۲. خالص ارزش صندوق های سرمایه گذاری کالایی منتهی به ۱۴۰۳/۰۵/۱۰



نمودار ۳. مقایسه درصد دارایی شمش طلا و سکه طلای صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلا- تیرماه ۱۴۰۳

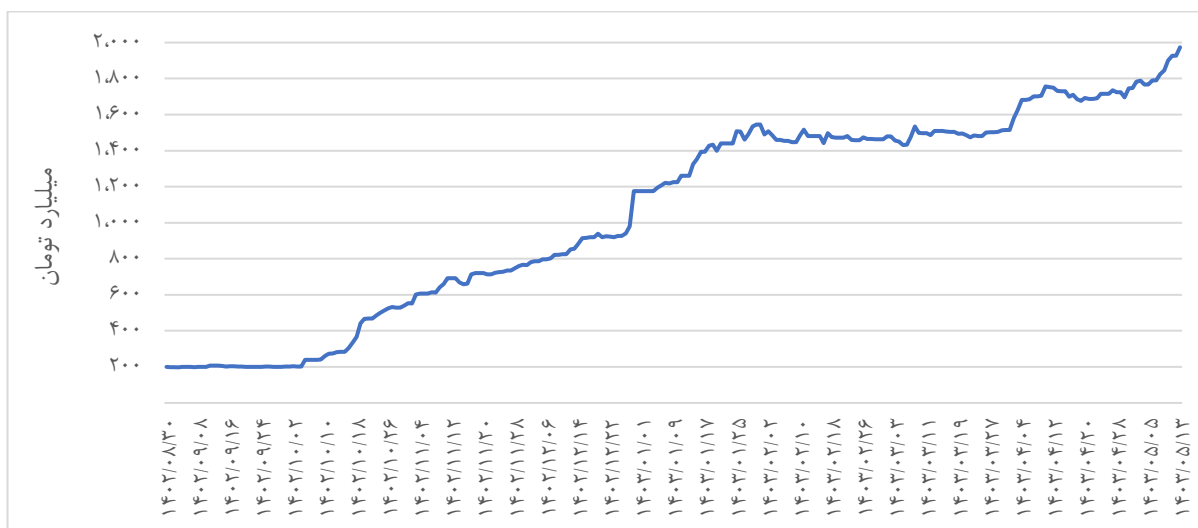


۷-۱. صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله طلای دنای زاگرس

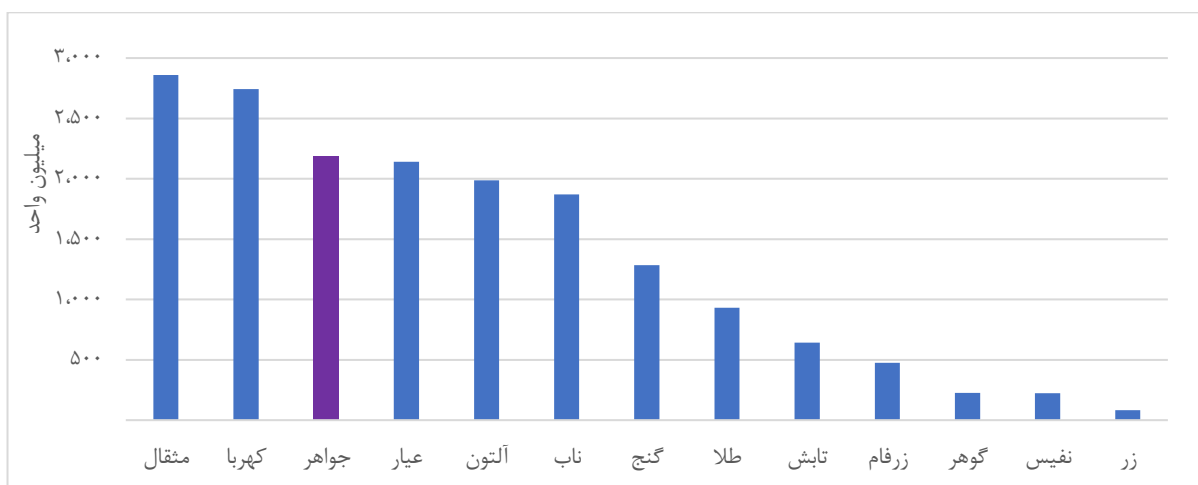
صندوق سرمایه‌گذاری با پشتوانه طلای دنای زاگرس (جواهر) یکی از صندوق‌های مبتنی بر گواهی سپرده شمش طلا است که در ۱۴۰۲/۰۸/۰۸ پذیره نویسی و معاملات ثانویه آن از تاریخ ۱۴۰۲/۰۹/۰۱ شروع شد. واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) به عنوان دارایی پایه در قرارداد اختیار معامله مورد بحث این امیدنامه تعیین شده است. صندوق سرمایه‌گذاری قابل معامله طلای دنای زاگرس (جواهر) با دریافت مجوز تأسیس و فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار، از مصادیق صندوق‌های سرمایه‌گذاری موضوع بند (۱) ماده قانون بازار اوراق بهادار و بند (ه) ماده (۱) قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید محسوب شده و نزد مرجع ثبت شرکت‌ها به ثبت رسیده است. هدف از تشکیل صندوق، جمع‌آوری وجوه از سرمایه‌گذاران و اختصاص آن‌ها به خرید انواع اوراق بهادار مبتنی بر گواهی سپرده طلا (سکه طلا و شمش طلا) که در بورس پذیرفته شده است، به منظور کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، بهره‌گیری از صرفه‌جویی‌های ناشی از مقیاس و تأمین منافع سرمایه‌گذاران است. این صندوق همچنین می‌تواند مزایای دارایی‌های خود را در اوراق بهادار با درآمد ثابت، سپرده‌ها و گواهی‌های سپرده بانکی سرمایه‌گذاری کند. صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) مطابق امیدنامه باید حداقل ۷۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های خود را در گواهی سپرده طلا (گواهی سپرده شمش و سکه طلا) و حداکثر ۲۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های خود را در اوراق مشتقه مبتنی کالا سرمایه‌گذاری نماید.

ارزش خالص دارایی‌های این صندوق در پایان تیرماه ۱۴۰۳ حدود ۱،۷۴۶ میلیارد تومان بوده و بیش از ۴ درصد ارزش کل بازار صندوق‌های کالایی را به خود اختصاص داده است. در انتهای تیر ماه سال ۱۴۰۳، ۹۳.۱ درصد دارایی‌های این صندوق را گواهی سپرده شمش طلا، ۴.۹ درصد را گواهی سپرده سکه طلا و حدود ۲ درصد را سپرده‌های بانکی، وجه نقد و سایر دارایی‌ها تشکیل داده‌اند.

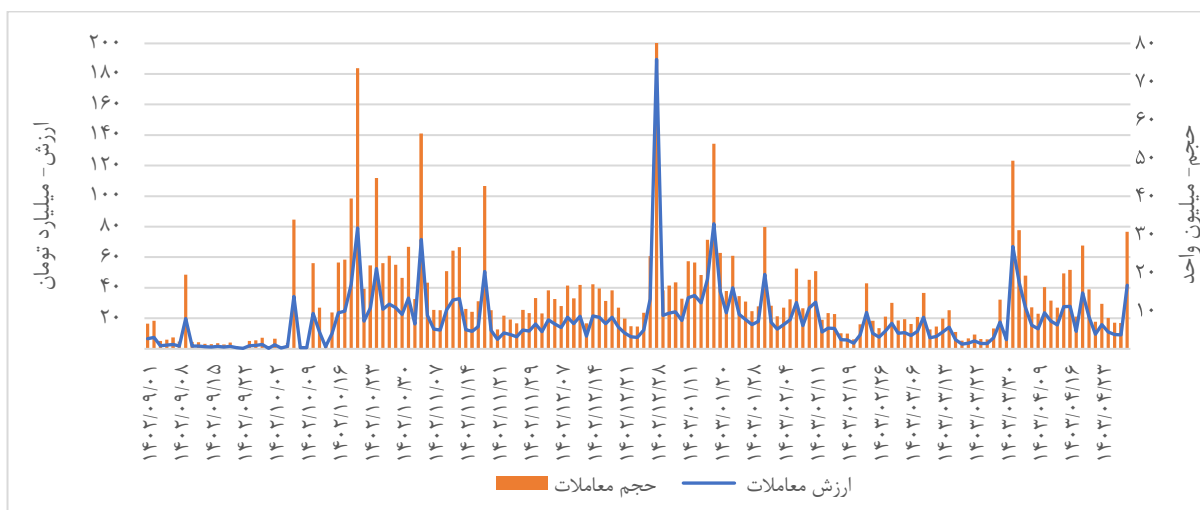
نمودار ۴. روند خالص ارزش دارایی‌های صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر)



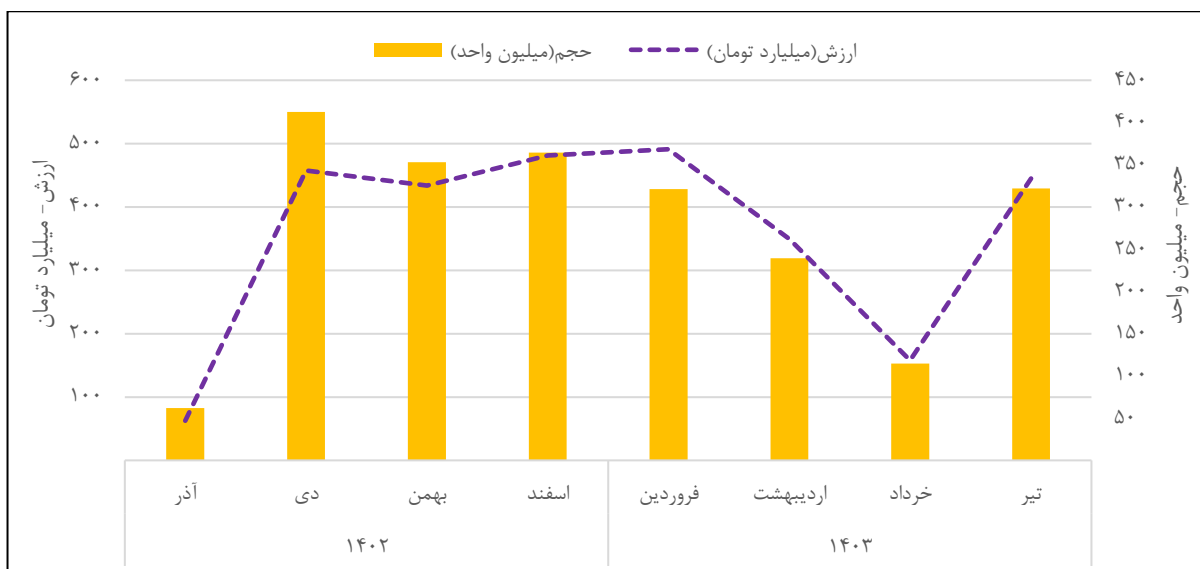
روند حجم معاملات و ارزش معاملات واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس نشان دهنده‌ی آنست که از ابتدای راه‌اندازی تا آخر تیرماه بیش از ۲.۲ میلیارد واحد به ارزش ۲.۹ همت معاملات شده که در این بازه رتبه سوم را در میان صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلا از لحاظ حجم معاملات داشته است. نمودار ۵. حجم معاملات صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلای دوره آذر ماه ۱۴۰۲ الی تیرماه ۱۴۰۳



میانگین حجم و ارزش معاملات روزانه به ترتیب ۱۴.۱ میلیون واحد و ۱۸.۶ میلیارد تومان بوده است. نمودار ۶. حجم و ارزش معاملات روزانه صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر)

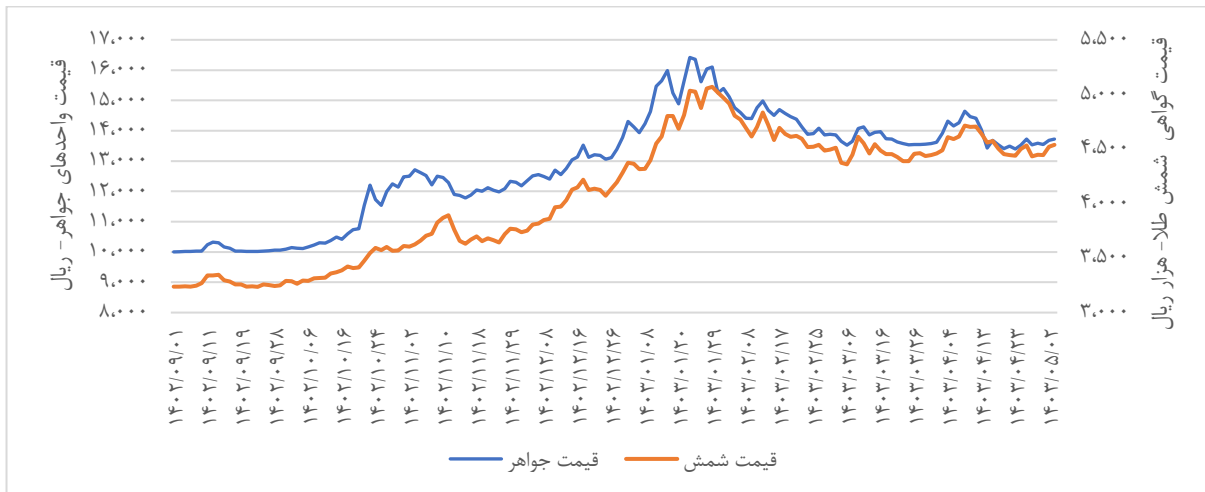


نمودار ۷. حجم و ارزش معاملات ماهانه صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناي زاگرس (جواهر)



با توجه به این که عمده دارایی‌های صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناي زاگرس (جواهر) گواهی سپرده شمش طلا است، قیمت واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناي زاگرس (جواهر) متناسب با تغییر قیمت گواهی سپرده شمش طلا نوسان دارد که در ذیل روند قیمت و تغییرات واحدهای صندوق طلای دناي زاگرس (جواهر) و گواهی سپرده شمش طلای در بورس کالای ایران رسم گردیده است.

نمودار ۸. روند زمانی قیمت واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری صندوق طلای دناي زاگرس و گواهی سپرده شمش طلا



نمودار ۹. روند زمانی درصد تغییرات قیمتی واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناى زاگرس و گواهی سپرده شمش طلا



بنابراین حجم معاملات بالا و نوسانات قیمت واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری طلا دناى زاگرس (جواهر) به عنوان دارایی پایه مهمترین عامل در راه‌اندازی و موفقیت قراردادهای اختیار معامله صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناى زاگرس (جواهر) می‌باشد لذا انتظار می‌رود که راه‌اندازی قراردادهای اختیار معامله صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناى زاگرس (جواهر) مورد استقبال سرمایه‌گذاران قرار گیرد.

۸. مزایای صندوق‌های کالایی برای سرمایه‌گذاران

خرید و نگهداری کالا به صورت فیزیکی، علاوه بر دربرداشتن هزینه‌های حمل و نگهداری، ریسک سرقت را نیز با خود به همراه دارد. این در حالی است که سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های کالایی، ضمن

برخورداری از بازدهی بازار محصولات و کالاها، مشکلات مذکور را نیز در پی نخواهد داشت. بنابراین، سرمایه‌گذاری در واحدهای صندوق‌های قابل معامله گزینه مناسبی جهت سرمایه‌گذاری در حوزه‌های مختلف کالایی محسوب می‌شود. به طور کلی، مزایای زیر را می‌توان برای خرید واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله کالایی در مقابل خرید فیزیکی کالا برشمرد:

- **شفافیت و استاندارد بودن:** در معاملات فیزیکی کالا همواره ریسک عدم کیفیت استاندارد وجود دارد و ارزیابی کیفیت کالا برای سرمایه‌گذاران خرد امکان‌پذیر نیست. لذا صندوق‌های کالایی که با مشخصات قرارداد استاندارد و فرآیند شفاف در بورس‌ها معامله می‌شوند، برای سرمایه‌گذاران در سراسر دنیا جذابیت زیادی ایجاد کرده است.
- **نقدشوندگی:** نقدشوندگی یکی از مهم‌ترین عوامل ایجادکننده جذابیت برای سرمایه‌گذاران است. معاملات فیزیکی کالاها و محصولات از نقدشوندگی کمتری نسبت به معاملات صندوق‌های کالایی برخوردار است.
- **هزینه‌های معاملاتی پایین:** هزینه‌های معاملاتی در معامله واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های کالایی بسیار کمتر از معاملات فیزیکی کالا می‌باشد. در حال حاضر، مجموع کارمزد خرید و فروش واحدهای صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی در بورس کالا تنها ۰.۲۴ درصد است که ۰.۱۲ درصد آن از خریدار و ۰.۱۲ دیگر از فروشنده دریافت می‌شود.
- **عدم وجود هزینه‌های نگهداری:** خرید واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های کالایی برای سرمایه‌گذاران هزینه نگهداری به همراه نخواهد داشت؛ این در حالی است که نگهداری فیزیکی کالا دارای ریسک بوده و هزینه‌هایی از جمله احتمال سرقت، آسیب دیدن و ... را در پی خواهد داشت.
- **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 اندک، در مقیاس‌های کوچک نیز سرمایه‌گذاری کنند؛ این در حالی است که خرید فیزیکی کالا معمولاً از حد معینی کمتر نمی‌تواند باشد.

۹. عوامل مؤثر بر قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری طلای دنای

زاگرس (جواهر)

با توجه به اینکه بیش از ۹۸ درصد از منابع صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) در گواهی سپرده سکه طلا و شمش طلا سرمایه‌گذاری شده است، بنابراین عوامل مؤثر بر قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) همان عوامل مؤثر بر قیمت سکه و شمش طلا هستند.

مهمترین عوامل مؤثر بر قیمت سکه طلا و شمش طلا عبارتند از:

- قیمت جهانی طلا
- نرخ دلار در بازار آزاد
- ریسک‌های سیاسی و اقتصادی کشور
- ریسک‌های مربوط به صندوق و ترکیب دارایی‌های آن

قیمت طلا (شمش طلا و سکه طلا) از حاصلضرب نرخ دلار آمریکا در قیمت جهانی اونس با لحاظ ضریب تبدیل اونس به گرم بدست می‌آید، بنابراین زمانی که قیمت جهانی اونس طلا یا نرخ دلار تغییر می‌یابد، قیمت طلا (شمش طلا و سکه طلا) نیز متأثر از این دو عامل تغییر می‌کند. به جز این موارد، افزایش تقاضا برای طلا در برخی از ایام سال نیز سبب افزایش نرخ‌ها می‌شود.

علاوه بر این سکه طلا و شمش طلا به عنوان تنها طلای استاندارد موجود در کشور و ماهیتاً طلا به عنوان سرمایه‌گذاری امن در بحران‌های سیاسی و اقتصادی در تمامی دنیا مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد. لذا در صورت ایجاد ریسک‌های سیاسی یا اقتصادی در کشور ممکن است قیمت سکه طلا و نیز شمش طلا از ارزش ذاتی خود فاصله بگیرید که این فاصله در مورد سکه طلا گاهی به ۳۰ درصد رسیده است. بنابراین حساب‌های منفی و مثبت سکه طلا و شمش طلا ناشی از ریسک‌های سیاسی و اقتصادی بر قیمت واحدهای صندوق‌های طلا و بازدهی آن تاثیرگذار است.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با پشتوانه طلای دناي زاگرس (جواهر) براساس اساسنامه و امیدنامه خود باید حداقل ۷۰ درصد از منابع خود را در گواهی سپرده سکه طلا و شمش طلا و حداکثر ۲۰ درصد در اوراق مشتقه سکه طلا سرمایه‌گذاری نمایند. بنابراین اینکه چه مقدار از منابع صندوق در سکه طلا سرمایه‌گذاری شده است نیز عامل مهمی در تعیین قیمت واحدهای صندوق خواهد بود.

۹-۱. عوامل تعیین کننده قیمت اونس جهانی طلا

طلا به علت تفاوت‌های بنیادینی که با دیگر کالاهای اساسی دارد همواره به عنوان گزینه‌ای مناسب و مطمئن در سبدهای سرمایه‌گذاری در بورس‌های مهم جهان مانند بورس کالایی نیویورک (COMOX)، به صورت آتی خرید و فروش می‌شود.

تقاضای کالاهای اساسی در اصل با متغیرهای مستقل مربوط به چرخه کار و تجارت مثل تولید ناخالص داخلی (GDP) یا جذابیت بازار تحریک می‌شود، در نتیجه می‌توان انتظار داشت که یک افزایش تقاضای ناگهانی پیش‌بینی نشده از طرف منابع تأمین معین باعث بالا رفتن ناگهانی قیمت آن کالا شود.

ارزش دلار در مقابل سایر ارزهای بین‌المللی: ارزش دلار در قیمت‌گذاری طلا نقش مهمی دارد. معاملات طلا در هر جای دنیا که انجام گیرد، ارزش آن بر حسب دلار و یا به صورت پول ملی آن کشور تعیین می‌شود و چنانچه ارزش طلا بر حسب پول ملی یک کشور تعیین شود، این محاسبه از طریق نرخ برابری دلار و پول ملی، و دلار و طلا تعیین می‌گردد. در نتیجه قیمت طلا، علاوه بر سایر عوامل مرتبط، متأثر از ارزش دلار نیز هست.

نفت: براساس برخی مطالعات تجربی کاهش یا افزایش قیمت نفت بر شاخص‌های کالا تأثیر گذاشته و قیمت فلزات از جمله طلا را هم تغییر می‌دهد.

عوامل اقتصاد کلان: رشد اقتصادی، GDP، تورم، کسری تراز پرداخت‌ها، نرخ بهره، سیاست‌های پولی و مالی در آمریکا از عوامل بسیار مهم در تغییر قیمت طلا هستند.

اوضاع سیاسی و ژئوپلیتیکی: عوامل ژئوپلیتیکی می‌توانند با ایجاد تقاضا برای پناه مطمئن سرمایه، بر روند قیمت طلا مؤثر باشند. به عنوان مثال ناآرامی‌ها در خاورمیانه مانند جنگ غزه و جنگ روسیه در اوکراین در ماه‌های اخیر باعث افزایش قیمت طلا در جهان شده است.

۱۰. مزایای قرارداد

در خصوص مزایای قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دناى زاگرس (جواهر) می‌توان به موارد زیر اشاره نمود:

- پوشش ریسک معامله‌گران واحدهای صندوق طلای دناى زاگرس (جواهر)؛ با توجه به ریسک موجود در قیمت واحدهای صندوق سرمایه‌گذاری دناى زاگرس (جواهر) و در نتیجه امکان وقوع نوسانات خلاف انتظار در بازار معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق، وجود یک ابزار پوشش ریسک بسیار بااهمیت خواهد بود. قراردادهای اختیار معامله نقدشونده بر روی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دناى زاگرس (جواهر)، امکان پوشش ریسک نوسانات قیمت واحدهای این صندوق‌ها را برای فعالان بازار فراهم می‌کند.
- ورود فعالان جدید به قراردادهای اختیار معامله؛ با معرفی دارایی پایه جدید و به واسطه تسهیلاتی که این ابزار برای فعالان بازار ایجاد می‌کند، می‌توان شاهد ورود فعالان جدید به بازار قراردادهای اختیار معامله بود.

۱۱. فعالان احتمالی بازار قرارداد اختیار معامله صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر)

وجود فعالان زیاد در بازار یک قرارداد اختیار معامله از یک طرف باعث کاهش انحصار در بازار می‌شود که به تعیین قیمت‌های آزاد کمک می‌کند و از طرف دیگر، نقدشوندگی یک قرارداد را افزایش می‌دهد. با توجه به ماهیت قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری طلای دنای زاگرس (جواهر) و مزایای ذکرشده برای آن، پیش‌بینی می‌شود گروه‌های ذیل در این بازار به فعالیت بپردازند:

۱-۱۱. پوشش‌دهندگان ریسک

فعالانی که در بازار طلا و اوراق بهادار مبتنی بر طلا فعالیت می‌کنند، پتانسیل ورود به این بازار را دارند. لذا سرمایه‌گذارانی که دارایی خود را به صورت فیزیکی و یا به صورت اوراق بهادار مبتنی بر کالا سرمایه‌گذاری نموده‌اند، از جمله فعالان بالقوه بازار قراردادهای اختیار معامله مبتنی بر واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) خواهند بود و می‌توانند با هدف پوشش ریسک در استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود به این بازار ورود کنند.

۲-۱۱. سفته‌بازان

سفته‌بازان کسانی هستند که از اخذ موقعیت خرید و فروش در قراردادها صرفاً به دنبال کسب سود هستند. این معامله‌گران سعی می‌کنند با پذیرش ریسک، از نوسانات قیمت بهره‌برداری نمایند. البته چه بسا در مواردی نیز ممکن است به دلیل انتظارات نادرستی که از سیر تحول قیمت‌ها در بازار دارند، متضرر شوند. معامله‌گرانی که با هدف کسب سود، آگاهانه به استقبال ریسک می‌روند، اصطلاحاً سفته‌باز نامیده می‌شوند. این گروه به رونق معاملات در بازارها کمک می‌کنند؛ 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 پوشش‌دهندگان ریسک فراهم می‌کنند که بتوانند در زمان دلخواه، موقعیت مورد نظرشان را در بازار اتخاذ نمایند. فعالیت سفته‌بازان موجب می‌شود که احتمال وجود خریدار (فروشنده) برای آن دسته از پوشش‌دهندگان ریسک که قصد فروش (خرید) را دارند، افزایش یابد.

۱۲. 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، در دسته اول یعنی ویژگی‌های دارایی

پایه و وضعیت بازار آن دارایی جای می‌گیرند که در بخش‌های قبلی مورد توجه قرار گرفت. حال در این بخش، برخی از عوامل دسته دوم شامل مشخصات و استاندارد دارایی پایه قابل تحویل، اندازه قرارداد و واحد قیمت را به طور مختصر مورد بررسی قرار می‌دهیم. تمامی موارد ذکر شده باید در طراحی مشخصات قرارداد اختیار معامله لحاظ شوند.

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 این که دارایی پایه در قراردادهای اختیار معامله بر روی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر)، همان واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) می‌باشد که قبلاً استاندارد شده است، در خصوص این بند نگرانی وجود نخواهد داشت و واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) به عنوان یک دارایی پایه استاندارد برای این قرارداد اختیار معامله در نظر گرفته می‌شود.

اندازه قرارداد

مهم‌ترین نکته‌ای که در تعیین اندازه قرارداد باید به آن توجه شود، این است که حجم قرارداد به نحوی تعیین گردد که بیشترین تعداد سرمایه‌گذار با توجه به قدرت خریدشان توان ورود به بازار این قرارداد را داشته باشند. در اینجا منظور از قدرت خرید، توان افراد برای پرداخت مقدار ارزش قرارداد و در صورت لزوم، وجه تضمین اولیه هر قرارداد است. پس مقدار وجه تضمین قراردادها نیز در تعیین اندازه قرارداد نقش دارد. به منظور ورود حداکثری سرمایه‌گذاران در قرارداد اختیار معامله صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر)، با توجه به ارزش قیمتی هر واحد صندوق طلای دنای زاگرس (که حدود ۱۵,۰۰۰ ریال است) اندازه هر قرارداد را معادل ۱۰۰۰ واحد سرمایه‌گذاری تعیین شده است.

واحد قیمت

با توجه به نحوه قیمت‌گذاری در بازار صندوق‌های سرمایه‌گذاری، در این جا همانند بازار نقدی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر)، واحد قیمت ریال به ازای هر واحد سرمایه‌گذاری پیشنهاد می‌گردد.

مشخصات قرارداد

مشخصات پیشنهادی برای قرارداد اختیار معامله واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دنای زاگرس (جواهر) به شرح ذیل می‌باشد:

مشخصات قرارداد اختیار معامله واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دناى زاگرس (جواهر)		
۱	دارایی پایه	واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دناى زاگرس (جواهر)
۲	نماد کالا	JZMMYYCK (K نمایان کننده قیمت اعمال، MM علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال و C نشان دهنده اختیار خرید می‌باشد) JZMMYYPK (K نمایان کننده قیمت اعمال، MM علامت اختصاری ماه قرارداد و YY سال و P نشان دهنده اختیار فروش می‌باشد)
۳	اندازه قرارداد	۱۰ واحد سرمایه‌گذاری
۴	فاصله قیمت اعمال	مضربی از ۱,۰۰۰ ریال
۵	وجه تضمین	الف) وجه تضمین اولیه: وجه تضمین اولیه موقعیت‌های 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 می‌شود: $\text{مبلغ وجه تضمین اولیه} = \left(\left[\frac{\text{IM} \times \text{S}}{\text{C}} \right] + 1 \right) \times \text{C}$ IM: مقدار در زیان بودن قرارداد - قیمت پایانی صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناى زاگرس (جواهر) \times (A) و (قیمت اعمال \times B) هر کدام که بزرگتر بود. A: ۲۰٪ B: ۱۰٪ C: ۱۰۰ ریال S: اندازه قرارداد: ۱۰ ب) وجه تضمین لازم: در هر روز به صورت پویا بر اساس روند زیر، هر کدام که بزرگتر بود، محاسبه می‌شود: ۱- (مقدار در زیان بودن قرارداد - قیمت پایانی صندوق سرمایه‌گذاری طلای دناى زاگرس \times A) + قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله) ضربدر اندازه قرارداد ۲- (قیمت اعمال \times B) + قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله) ضربدر اندازه قرارداد 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 قرارداد اختیار معامله در فرمول فوق خواهد شد. ج) حداقل وجه تضمین: حداقل وجه تضمین معادل ۷۰ درصد وجه تضمین لازم می‌باشد. د) موقعیت باز فروش در قرارداد اختیار معامله خرید که با خرید واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق طلای دناى زاگرس پوشش داده شده باشد، نیاز به تودیع وجه تضمین ندارد.
۶	سبک اعمال	اعمال می‌تواند صرفاً در آخرین روز معاملاتی صورت پذیرد (اختیار معامله اروپایی).
۷	روش تخصیص	اولویت زمانی
۸	حداقل تغییر قیمت	۱ ریال
۹	ماه‌های قرارداد	تمامی ماه‌های 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 واحد سرمایه‌گذاری (۱۰ ریال به ازای هر قرارداد)
۱۲	مهلت ارائه درخواست اعمال	۱۵ دقیقه پس از پایان آخرین جلسه معاملاتی

۱۳	مهلت تحویل و شرایط آن	مهلت تحویل مطابق با ضوابط دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای اختیار معامله بوده و محل تحویل، اتاق پایاپای بورس یا محلی است که توسط بورس تعیین می‌گردد و سایر مهلت‌های موضوع تبصره ماده ۴۳ به شرح زیر است: الف) مهلت تامین دارایی (در اختیار خرید) و واريز وجه (در اختيار فروش) توسط دارنده موقعيت فروش تا پايان ساعت معاملاتي آخرين جلسه معاملاتي. ب) مهلت بررسی دارایی و درخواست‌های اعمال توسط بورس و اطلاع به کارگزار، تا پایان روز آخرین جلسه معاملاتي. ج) مهلت اطلاع نتیجه بررسی بند ب توسط کارگزار به مشتریان، تا قبل از شروع جلسه معاملاتي دارايي پايه در روز کاري بعد از آخرين جلسه معاملاتي. د) مهلت ایفای تعهدات برای خریداران موضوع ۲-۸ بند ۸ ماده ۴۳ تا پایان ساعت معاملاتي جلسه معاملاتي روز کاري بعد.
۱۴	سقف مجاز موقعیت‌های باز و هم جهت	سقف موقعیت‌های باز و هم جهت مشتریان حقیقی و حقوقی در هر نماد معاملاتي برای دارندگان موقعیت باز: بدون سقف.
۱۵	خسارت‌ها	در صورتی که موقعیت‌های باز خرید در نتیجه عدم ایفای تعهدات فروشنده، منجر به تسویه نقدی شود، فروشنده به میزان ۱ درصد ارزش فعلی معامله (حجم ضربدر اندازه قرارداد ضربدر قیمت پایانی واحدهای سرمایه گذاری) به نفع خریدار خسارت می‌پردازد. همچنین کارمزدهای اعمال مربوط به بورس هر دو طرف معامله از مشتری فروشنده دریافت خواهد شد. در صورت عدم ایفای شرایط اعمال توسط خریدار، قرارداد اختیار منقضي شده و خریدار و فروشنده موظف به پرداخت کارمزد بورس و کارگزار مربوط به خود می‌باشند.
۱۶	سقف وثیقه قابل دریافت از مشتری توسط کارگزار	به اندازه ارزش اعمال مجموع قراردادهای اختیار معامله منتشر شده توسط هر مشتری دارنده موقعیت باز فروش
۱۷	نحوه درج نماد قرارداد اختیار معامله	الف) مطابق ماده ۸ دستورالعمل اجرایی قرارداد اختیار معامله در خصوص درج اولین نماد معاملاتي بی تفاوت، قیمت اعمال این نماد مضربی از فاصله قیمت اعمال خواهد بود. قیمت‌های اعمال تمامی نمادهای ایجاد شده پس از آن نیز مضربی از فاصله قیمت اعمال خواهد بود. ب) بورس می‌تواند نمادهای معاملاتي مربوط به قیمت‌های اعمالی که فاقد موقعیت باز هستند را از لیست نمادهای موجود حذف نماید.
۱۸	نحوه اعمال	اعمال قرارداد اختیار معامله تنها به درخواست دارنده موقعیت باز خرید صورت می‌گیرد.
۱۹	ساعات و روزهای معاملاتي	مطابق مصوبه هیئت مدیره شرکت بورس کالای ایران
۲۰	کارمزدهای معاملاتي	مطابق مصوبه هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار
۲۱	نوع تسویه پس از اعمال	تحویل دارایی پایه
۲۲	حداکثر حجم هر سفارش	حداکثر تا ۵۰۰۰ قرارداد