



An Introduction to commodity Exchange Traded Funds

آشنایه با صندوق سرمایه گذاری کالایه (قابل معامله)



شرکت بورس کالای ایران



شرکت بورس کالای ایران
IRAN MERCANTILE EXCHANGE CO.

بانک ملت
Bank Mellat



شرکت بورس کالای ایران

آشنایی با صندوق سرمایه گذاری کالایی

ناشر: روابط عمومی و بین المللی شرکت بورس کالای ایران

چاپ نخست: زمستان ۱۳۹۶

فهرست

۵	« صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایه قابل معامله
۷	« تاریخچه و حوزه‌های مختلف فعالیت صندوق‌های کالایه
۹	« صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایه در ایران
۱۰	« حوزه‌های فعالیت صندوق‌های کالایه در ایران
۱۱	« مزایای صندوق‌های کالای
۱۳	« ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایه (قابل معامله)
۱۵	« سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایه
۱۵	معاملات ثانویه

« مقدمه

اضافه کردن کالاها به سبد سرمایه گذاری امکان تنوع بخشی بیشتری برای سرمایه گذاران فراهم می کند و می تواند به کاهش نوسانات سبد سرمایه گذاری منجر شود. کالاها همچنین می توانند به عنوان سپری برای محافظت در مقابل تورم باشند. بطور تاریخی کالاها همبستگی نسبتاً کمی با سهام و اوراق قرضه دارند. یکی از عوامل مهم کم بودن همبستگی بین آنها این است که قیمت کالاها تحت تاثیر عوامل ریسکی متفاوتی قرار دارد.

سرمایه گذاری در کالاها می تواند به صورت مستقیم با خرید دارایی فیزیکی، سرمایه گذاری در قراردادهای آتی و اختیار معامله و در نهایت سرمایه در صندوق های سرمایه گذاری کالایی انجام شود. مالکیت فیزیکی کالاها چالش های غیر قابل حل زیادی را ایجاد میکند. اگرچه از طریق اینکار بطور مستقیم مالک کالا هستیم اما هزینه های تحویل گرفتن کالا، هزینه های نگهداری آن و بیمه کردن و ریسک های نگهداری کالا از جمله هزینه های غیر قابل اجتنابی هستند که باید پرداخت شوند.



« صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایه قابل معامله

صندوق کالایه قابل معامله (ETC) یکی از ابزارهای مالی نوین هستند که به سرمایه‌گذاران این امکان را می‌دهند که به جای خرید و نگهداری کالای مورد نظر و تحمل هزینه‌های حمل و نقل، انبارداری و خسارت‌های احتمالی آن، اوراق این صندوق‌ها را خریداری نمایند. با خرید این اوراق، سرمایه‌گذار در عین داشتن مالکیت کالای موردنظر، مسئولیت نگهداری از آن کالا را بر عهده ندارد. به عبارت دیگر، این صندوق‌ها بخش قابل ملاحظه‌ای از وجوه گردآوری شده خود را به سرمایه‌گذاری در کالایه خاص اختصاص می‌دهند 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، دسترسی کارا و سریع به این گروه دارایی‌ها به طور سنتی همواره با دشواری‌هایی نظیر الزامات وجه تضمین، محدودیت‌های اجباری و مسایل ارتباطی و دسترسی به بورس‌های مشتقات بین‌المللی همراه

بوده است. بنابراین بسیاری از سرمایه گذاران قادر به سرمایه گذاری در این حوزه نبوده‌اند. لذا بورس‌هایی چون بورس لندن با برقراری همکاری نزدیک با ناشران تلاش کرده 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 سرمایه گذاران بدون نیاز به انجام معاملات آتی یا تحویل فیزیکی کالای اساسی، از طریق این صندوق‌ها به کالای موردنظر خود دسترسی یابند.

صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس از ابزارهای سرمایه گذاری هستند که روند قیمتی يك شاخص کالایی پایه را دنبال کرده و این شاخص می‌تواند صرفاً متشکل از يك کالای اساسی یا ترکیبی از مجموعه کالاها نیز باشد. نهاد ناشر به طور مستقیم بر روی دارایی پایه یا قرارداد مشتقه آن کالا یا شاخص سرمایه گذاری می‌کند. بنابراین انتظار می‌رود ارزش سرمایه گذاری پرتفوی هم‌سو با قیمت دارایی پایه افزایش یا کاهش یابد. این ابزار در واقع فرصت‌های سرمایه گذاری جدیدی را برای سرمایه گذاران بالقوه به وجود می‌آورد، زیرا بسیاری از شرکت‌های تولیدکننده کالاهای اساسی در بورس پذیرفته نشده‌اند.

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 آنجا که این اوراق بازارگردانی می‌شوند، از نقدشوندگی بالایی برخوردارند. علاوه بر این صندوق‌های سرمایه گذاری کالایی برای سرمایه گذاری کوتاه مدت و بلند مدت در کالاهای مختلف قابلیت و مطلوبیت بالایی دارند.

صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس، صندوق‌های با سرمایه متغیر هستند که واحدهای آن بنا به درخواست ناشر آن صادر و باز خرید شده و صدور واحدهای جدید براساس تقاضای بازار امکان پذیر است. این ویژگی منحصر به فرد در واقع اطمینان ایجاد می‌کند که قیمت



بازار صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس بسیار نزدیک ارزش خالص دارایی‌های آن است، زیرا در غیر این صورت موجب ایجاد فرصت آربیتراژ می‌شود. این صندوق‌ها به طور کلی به دو صورت تگ کالایی (طلا، نفت و ...) یا شاخصی (سبدي از چند کالا) منتشر می‌شوند.

« تاریخچه و حوزه‌های مختلف فعالیت صندوق‌های کالایی

اولین صندوق کالایی در سال ۲۰۰۴ در بورس لندن راه اندازی شد. کالای پایه این صندوق فلز گران بهای طلا بود. پس از راه اندازی این صندوق، صندوق‌های کالایی با طیف وسیعی از انواع کالا شروع به کار کردند. حوزه‌های اصلی فعالیت صندوق‌های کالایی شامل: محصولات کشاورزی، فلزات صنعتی، حامل‌های انرژی و فلزات گران بها است. در جدول ۱ مهمترین محصولات هر یک از بخش‌ها آورده شده است.

با راه اندازی اولین صندوق‌های کالایی بسیاری از کشورها اقدام به راه اندازی اینگونه صندوق‌ها کردند. بطوری که با گذشت حدود ۱۲ سال از راه اندازی این صندوق‌ها طیف وسیعی از کالاها و حجم زیادی از



سرمایه جذب این صندوق‌ها شده است. این در حالی است که آمار رشد صندوق‌های کالایی طبق پیش‌بینی‌ها همچنان ادامه‌دار خواهد بود. این موضوع نشان‌دهنده جذابیت و اهمیت وجود اینگونه صندوق‌ها برای سرمایه‌گذاران حوزه‌های مختلف می‌باشد.

در حال حاضر، از میان کالاهای مختلف، صندوق‌های مبتنی بر کالاهای نفت خام و فلزات گران‌بها، شامل طلا و نقره، بیشترین محبوبیت را بین سرمایه‌گذاران را دارند. زیرا نوسانات قیمتی این کالاهای در بازارهای جهانی به نسبت زیاد است و به دنبال آن بازار این کالاهای از نقدینگی بالایی برخوردارند. همچنین برای این کالاهای در بازارهای جهانی تقاضای فیزیکی زیادی وجود دارد. علاوه بر کالاهای بیان شده در جدول زیر ارزشهای مختلف نیز می‌تواند به عنوان کالای پایه این صندوق‌ها قرار بگیرد.

کشاورزی	فلزات صنعتی	انرژی	فلزات گرانبها
غلات	آلومینیوم	نفت خام برنت	طلا
قهوه	مس	نفت خام تگزاس	نقره
شکر	نیکل	کرین	پلاتین
سویا	سرب	گاز طبیعی	پالادیوم
پنبه	قلع	مشتقات تصفیه‌شده نفتی	
زعفران	روی		

« صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی در ایران

اولین صندوق سرمایه‌گذاری کالایی در ایران تحت عنوان صندوق پشتوانه طلای لوتوس و در خرداد ماه ۱۳۹۶ پس از اخذ تمامی مجوزهای لازم از سازمان بورس و اوراق بهادار از طریق بورس کالای ایران اقدام به پذیره نویسی عمومی نمود. دارایی پایه‌ای این صندوق، همانطور که از نام آن پیداست، اوراق بهادار مبتنی بر طلا و بویژه سکه طلا است. موسس اصلی و مدیر این صندوق، شرکت تامین سرمایه لوتوس پارسیان است. معاملات ثانویه این صندوق نیز از مرداد ماه ۱۳۹۶ با نماد "طلا" در سامانه مدیریت فناوری بورس تهران در حال انجام است.

علاوه بر صندوق سرمایه‌گذاری فوق دو صندوق سرمایه‌گذاری کالایی دیگر تحت عنوان صندوق سرمایه‌گذاری زرافشان امید ایرانیان با نماد معاملاتی "زر" و صندوق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مبتنی بر سکه طلای کیان با نماد معاملاتی "گوهر" نیز در سال ۱۳۹۶ اقدام به پذیره نویسی نمودند که معاملات ثانویه هر دو صندوق در اسفند ماه ۱۳۹۶ راه اندازی شد. دارایی پایه این دو صندوق نیز همانند صندوق پشتوانه طلای لوتوس، اوراق بهادار مبنی بر سکه طلا است.

« حوزه‌های فعالیت صندوق‌های کالایه در ایران

دارایی پایه تمامی صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی که در بورس کالای ایران پذیرش می‌شوند اوراق بهادار مبتنی بر کالا است. اوراق بهادار مبتنی بر کالا شامل گواهی سپرده کالایی، قراردادهای آتی کالایی، قراردادهای اختیار معامله کالایی و قراردادهای سلف موازی استاندارد اعم از با اختیار معامله و بدون اختیار معامله. بنابر این صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی بطور مستقیم مجوز خرید و نگهداری کالای فیزیکی را ندارند و فقط می‌توانند گواهی سپرده کالایی را خریداری نمایند. استفاده از گواهی سپرده کالایی بسیاری از ریسک‌های مربوط به خرید و نگهداری فیزیکی کالا را از بین می‌برد و به دلیل معامله شدن این اوراق در بورس کالای ایران از شفافیت بالایی برخوردارند.

« مزایای صندوق‌های کالی

کاهش هزینه‌ها

سرمایه‌گذاران بجای خرید کالای مورد نظر خود و متحمل شدن هزینه‌های حمل و نقل، انبارداری، بیمه و خسارتهای احتمالی، اوراق این صندوق‌ها را خریداری می‌نمایند. با خرید این اوراق، سرمایه‌گذار در عین داشتن مالکیت کالای مورد نظر، مسئولیت نگهداری از آن کالا را بر عهده ندارد.



امنیت بیشتر

عدم نگرانی درباره امنیت فیزیکی، سرقت یا جعل کالا در صورت نگهداری و معامله مستقیم آن توسط سرمایه‌گذار.

وجود بازار ثانویه شفاف

وجود بازار ثانویه شفاف که در مقایسه با معاملات خارج از بورس موجود در بازار نقد کالا، هزینه‌های معاملاتی کم‌تری را ایجاد خواهد کرد.



داشتن پشتوانه قوی

بر خلاف اوراق قرضه و بدهی ETC ها به دلیل اینکه پشتوانه کالایی دارند ریسک اعتباری بسیار پایینی دارند. همچنین این صندوق ها تحت نظارت بورس ها اداره می شوند.

متنوع سازی

صندوق های کالایی قابل معامله در بورس می توانند سبدی از کالاها و ارزهای مختلف را به عنوان کالای پایه خود در نظر بگیرند. در نتیجه امکان متنوع سازی از طریق کالاهای مختلف وجود دارد.

شفافیت

به منظور تسهیل فرآیند صدور و باز خرید واحدهای ETC، شاخص کالای پایه صندوق به طور روزانه منتشر می شود. از آنجایی که معمولاً هدف صندوق، پیروی از یک کالا یا سبدی از چند کالای هدف است، سرمایه گذاران از کالاهای نگهداری شده توسط صندوق و همچنین وزن هر کدام در سبد سرمایه گذاری آن مطلع می شوند.

مزیت دیگر این است که این صندوق‌ها، امکان جذب سرمایه‌های اندک را فراهم می‌آورد. خرید بسیاری از کالاها در حجم کم معمولاً گرانتر از خرید عمده آن کالا است. از طریق این صندوق‌ها چون حجم بسیار زیادی از کالا خریداری می‌شود معمولاً بازده بالاتری خواهد داشت. همچنین هزینه‌های خرید و فروش واحدها و هزینه‌های جاری صندوق از هزینه‌های مربوط به خرید و فروش، نگهداری و بیمه کالای مورد نظر پایین‌تر است.

« ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی (قابل معامله) »

مجمع صندوق: مجمع صندوق بالاترین رکن صندوق به حساب می‌آید و از اجتماع دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز تشکیل می‌شود و تشریفات دعوت، تشکیل و تصمیم‌گیری آن در اساسنامه قید می‌شود. مجمع صندوق می‌تواند اساسنامه، امیدنامه، مدیر، متولی، بازارگردان و حسابرس را تغییر دهد. فقط دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری ممتاز، در مجامع صندوق حق رأی دارند.

مدیر: مدیر صندوق رکن اجرایی صندوق و متخصص در حوزه فعالیت صندوق است که لازم است مطابق اساسنامه گزارشات پیش‌بینی شده و اطلاعات قابل ارائه را تهیه و در اختیار سایر ارکان صندوق و همچنین سازمان بورس و سرمایه‌گذاران قرار دهد. از جمله وظایف اصلی مدیر، که در اساسنامه قید می‌شود، سیاست‌گذاری و تعیین خط‌مشی سرمایه‌گذاری صندوق و تصمیم‌گیری در مورد خرید و فروش یا حفظ مالکیت دارایی‌های صندوق در چارچوب مقررات صندوق است.

متولی: رکن نظارتی صندوق محسوب می‌شود و وظیفه اصلی آن که در اساسنامه قید شده است؛ نظارت مستمر بر ارکان اداره‌کننده و

ارکان نظارتی صندوق در اجرای صحیح مقررات، اساسنامه، امیدنامه و رویه‌های صندوق به منظور حفظ منافع سرمایه‌گذاران و طرح موارد تخلف در مراجع رسیدگی و پیگیری موضوع است. حساب‌های بانکی صندوق به پیشنهاد مدیر و تأیید متولی، افتتاح شده و برخی از رویه‌های صندوق نیز قبل از اجرا از جهت رعایت منافع سرمایه‌گذاران، باید به تأیید متولی برسند. در ضمن متولی بر دریافت‌ها و پرداخت‌های صندوق و نحوه نگه‌داری اسناد در وجه حامل و اوراق بهادار بی‌نام صندوق، نظارت دارد.

بازارگردان: وظیفه‌ی اصلی بازارگردان، بازارگردانی واحدهای سرمایه‌گذاری عادی صندوق مطابق اساسنامه و مقررات بازارگردانی است. بدین منظور بازارگردان در چارچوب مقررات مذکور در طول تمامی روزهای معاملاتی اقدام به ارایه سفارش خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری عادی در سامانه معاملاتی بورس می‌کند. بنابراین بازارگردان به نقدشوندگی و تعادل قیمت واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در بازار کمک می‌کند.

حسابرس: رکن دیگر نظارتی صندوق است که از بین موسسات حسابرسی معتمد سازمان بورس انتخاب می‌شود. وظایف و مسئولیت‌های حسابرس در اساسنامه قید می‌شود. حسابرس باید از درستی ثبت و نگهداری حساب‌های صندوق مطمئن شود، گزارش‌های عملکرد و صورت‌های مالی صندوق را در مقاطع زمانی معین بررسی کرده و راجع به آنها اظهار نظر نماید و راجع به صحت محاسبه‌ی ارزش خالص دارایی و قیمت صدور و قیمت ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری در دوره‌های معین اظهار نظر نماید. برای تغییر حسابرس، موافقت متولی و مجمع صندوق هر دو لازم است.

« سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی

(قابل معامله)

به منظور سرمایه‌گذاری در صندوق‌های کالایی این امکان برای عموم سرمایه‌گذاران اعم از حقیقی و حقوقی، فراهم شده است تا در زمان تأسیس صندوق در پذیره‌نویسی اولیه واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق به ارزش اسمی هر واحد ۱۰ هزار ریال مشارکت نمایند. خرید واحدهای سرمایه‌گذاری مستلزم دارا بودن کد معاملاتی فعال در سیستم شرکت سپرده‌گذاری مرکزی یا همان کد سهامداری است. جهت اخذ این کد معاملاتی می‌توان به تمامی کارگزاران فعال در بازار سرمایه کشور مراجعه و درخواست صدور کد معاملاتی نمود.

واحدهای خریداری شده با نام هستند و گواهی خرید مربوطه توسط شرکت سپرده‌گذاری مرکزی صادر میشود. فرآیند کار دقیقاً مشابه با خرید و فروش سهام در بازار بورس اوراق و فرابورس است.

« معاملات ثانویه

معاملات واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق کالایی قابل معامله پس از اتمام پذیره‌نویسی و ثبت صندوق، در بازار صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی بورس کالای ایران آغاز می‌گردد. دارندگان و متقاضیان خرید می‌توانند با مراجعه به کارگزاران عضو بورس کالای ایران، که مجوز معامله صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی را دارند، اقدام به خرید و فروش این واحدها نمایند. همچنین معامله‌گران می‌توانند از طریق بستر معاملات برخط، به صورت غیر حضوری اقدام به معامله واحدهای این صندوق نمایند.

یادداشت.....

An Introduction to commodity Exchange Traded Funds



شرکت بورس کالای ایران

www.ime.co.ir

تهران، خیابان آیت الله طالقانی، بعد از تقاطع
ولیعصر (عج)، نبش خیابان بندر انزلی، شماره ۳۵۱۵
تلفن گویا: ۸۵۶۴۰۰۰۰