



شرکت بورس کالای ایران (سهامی عام)

## آشنایی با صندوق سرمایه گذاری کالایی (قابل معامله)



## فهرست مطالب

۳	مقدمه
۳	صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی قابل معامله
۵	تاریخچه و حوزه‌های مختلف فعالیت صندوق‌های کالایی
۶	صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی در ایران
۷	حوزه‌های فعالیت صندوق‌های کالایی در ایران
۷	مزایای صندوق‌های کالایی
۷	کاهش هزینه‌ها
۷	امنیت بیشتر
۸	وجود بازار ثانویه شفاف
۸	داشتن پشتوانه قوی
۸	متنوع‌سازی
۸	شفافیت
۸	امکان جذب سرمایه‌های خرد
۹	ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی (قابل معامله)
۱۰	سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی (قابل معامله)
۱۰	معاملات ثانویه

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 غیرقابل حل زیادی را ایجاد می کند. 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 غیرقابل اجتنابی هستند که باید پرداخت شوند.

### صندوق های سرمایه گذاری کالایی قابل معامله

صندوق کالایی قابل معامله (ETC) یکی از ابزارهای مالی نوین 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، دسترسی کارا و سریع به این گروه دارایی ها به طور سنتی همواره با دشواری هایی

نظیر الزامات وجه تضمین، محدودیت‌های اجباری و مسایل ارتباطی و دسترسی به بورس‌های مشتقات بین‌المللی همراه بوده است. بنابراین بسیاری از سرمایه‌گذاران قادر به سرمایه‌گذاری در این 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 موردنظر 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 صرفاً متشکل از یک 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 سرمایه‌گذاری می‌کند. بنابراین انتظار می‌رود ارزش سرمایه‌گذاری پرتفوی 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.

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 سرمایه‌گذاری کالایی برای سرمایه‌گذاری 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 با 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 تک کالایی (طلا، نفت و...) یا شاخصی (سبدهی 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 گرانبهای 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 گرانبها 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. بطوریکه 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 پیش بینی‌ها همچنان ادامه‌دار خواهد بود. این موضوع نشان دهنده جذابیت و اهمیت وجود اینگونه صندوقها برای سرمایه گذاران 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 سرمایه گذاران را دارند. زیرا نوسانات قیمتی این کالاها در بازارهای جهانی به



نسبت زیاد است و به دنبال آن بازار این کالاها از نقدینگی بالایی برخوردارند. همچنین برای این کالاها در بازارهای جهانی تقاضای فیزیکی زیادی وجود دارد. علاوه بر کالاهای بیان شده در جدول زیر ارزشهای مختلف نیز می‌تواند به عنوان کالا پایه این صندوق‌ها قرار بگیرد.

جدول ۱. حوزه‌های فعالیت صندوق‌های کالایی

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

### صندوق‌های سرمایه‌گذاری کالایی در ایران



صندوق سرمایه‌گذاری  
لوتوس پارسین

اولین صندوق سرمایه‌گذاری کالایی در ایران تحت عنوان در سال بهار ۹۶ موفق به اخذ تمامی مجوزهای لازم از سازمان بورس و اوراق بهادار شد. این صندوق پس از پذیرش در بورس کالای ایران فعالیت خود را آغاز خواهد نمود. دارایی پایه ای صندوق، همانطور که از نام آن پیداست، طلا و بویژه سکه طلا است. موسس اصلی و مدیر صندوق شرکت تامین سرمایه لوتوس پارسین است.

## حوزه‌های فعالیت صندوق‌های کالایی در ایران

دارایی پایه تمامی صندوق‌های سرمایه گذاری 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. بنابراین صندوق‌های سرمایه گذاری 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 کالایی

### کاهش هزینه‌ها



سرمایه گذاران 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، سرمایه گذار 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 سرمایه گذار.



Safe Investment

## 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 ETCها به دلیل اینکه پشتوانه کالایی دارند ریسک اعتباری بسیار پایینی دارند. همچنین این صندوق‌ها تحت نظارت بورسها اداره می‌شوند.

## متنوع‌سازی

صندوق‌های کالایی قابل معامله در بورس می‌توانند سبدي از کالاها و ارزهای مختلف را به عنوان کالای پایه خود در نظر بگیرند. در نتیجه امکان متنوع‌سازی 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 می‌شود. از آنجایی که معمولاً هدف صندوق، پیروی از یک کالا یا سبدي از چند کالای هدف است، سرمایه‌گذاران از کالاهای نگهداری شده توسط صندوق و همچنین وزن هر کدام در سبد سرمایه‌گذاری آن مطلع می‌شوند.

## امکان جذب سرمایه‌های خرد

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 کلایی (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 قابل‌ارائه 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:** وظیفه 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 اظهارنظر نماید و راجع به صحت محاسبه ارزش خالص دارایی و قیمت صدور و قیمت ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری در دوره‌های معین اظهارنظر 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 تاسیس صندوق در پذیره نویسی 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 پذیره نویسی 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.