



شرکت کارگزاری خبرگان سهام

قراردادهای اختیار معامله زعفران

آدرس: تهران خیابان گاندی کوچه ۲۱ پلاک ۷
تلفن ۰۲۱-۴۲۳۸۲

تهیه کننده: رضا حبیبی

قرارداد اختیار معامله چیست؟

قرارداد اختیار معامله، نوعی قرارداد است که در آن خریدار این “حق” را پیدا می‌کند که مقدار مشخصی از دارایی پایه را با مبلغ معین در زمان مشخصی در آینده از فروشنده خریداری کند و یا به او بفروشد. به عبارت دیگر خریدار، حق خرید و یا فروش دارایی پایه را از فروشنده خریداری می‌کند.

با این تعریف ممکن است این سوال مطرح شود که تفاوت قرارداد اختیار معامله با قرارداد آتی چیست؟

در قرارداد آتی اگر کسی کالایی را خریداری کند و تا سررسید قرارداد موقعیت خود را نگه دارد، متعهد به ایفای تعهدات خود بوده و در سررسید می‌بایست مبلغ ارزش قرارداد را به حساب خود واریز نموده و دارایی را تحویل بگیرد. اما قرارداد اختیار معامله، برای خریدار اجباری در پی ندارد، خریدار می‌تواند در صورت تمایل از حق خرید و یا فروش خود استفاده نماید و به همین علت است که به این معاملات اختیار می‌گویند.

انواع اختیار معامله

اختیار معامله ها به دو نوع کلی، اختیار خرید و اختیار فروش تقسیم می‌شوند که به توضیح اختیار خرید می‌پردازیم؛

اختیار خرید (call option):

این نوع اختیار معامله به خریدار این حق را می‌دهد که مقدار مشخص از یک دارایی را در زمانی مشخص در آینده و به قیمتی معین خریداری نماید. در واقع اختیار خرید این حق را به خریدار می‌دهد تا دارایی را در صورت تمایل در سررسید قرارداد، خریداری کند.

به طور مثال فرض کنید یک شرکت تولید کننده داروهای گیاهی برای فروردین ماه ۹۸ نیاز به زعفران دارد و پیش بینی می‌کند که برای فروردین ماه روند قیمت ها افزایشی باشد. برای مثال قیمت نقدی زعفران در بازار در حال حاضر به ازای هر گرم ۱۲۵۰۰ تومان است و در بورس کالای ایران قرارداد اختیار خرید با قیمت اعمال ۱۳۰۰۰ تومان برای سررسید فروردین ماه تعریف شده است، بنابراین چون این شخص پیش بینی افزایش قیمت را دارد، می‌تواند با پرداخت ۶۰۰ تومان، قرارداد اختیار خرید با قیمت اعمال ۱۳۰۰۰ تومان را خریداری کند. به عبارت دیگر شخص مذکور ۶۰۰ تومان به فروشنده پرداخت می‌کند و این حق را برای خود قائل می‌شود که در سررسید، چنانچه قیمت بازار نقدی به طور مثال به ۱۳۸۰۰ تومان برسد، از حق خود برای خرید زعفران به قیمت هر گرم ۱۳۰۰۰ تومان استفاده کند.

اختیار فروش (put option) :

این نوع اختیار معامله به خریدار خود این اجازه را می‌دهد که مقدار مشخصی از یک دارایی را در زمانی مشخص در آینده و با قیمتی معین به فروشنده اختیار معامله بفروشد. در واقع اختیار فروش به خریدار آن، حق فروش دارایی را می‌دهد.

در ادامه با ذکر یک مثال به توضیح نحوه کارکرد آن می‌پردازیم.

فرض کنید کشاورزی قصد دارد تا برای فروردین ماه ۹۸ محصول زعفران خود را به فروش رساند و نگران است تا در زمان فروش، قیمت زعفران کاهش یافته و نتواند محصول خود را به قیمتی که در نظر دارد، بفروشد. در حال حاضر قیمت نقدی زعفران به ازای هر گرم ۱۲۵۰۰ تومان می‌باشد و قرارداد اختیار فروش با قیمت اعمال ۱۳۰۰۰ تومان برای سررسید فروردین ماه ۹۸ در بورس کالای ایران تعریف شده‌است.

از آنجایی که این کشاورز پیش‌بینی کاهش قیمت را دارد، به طور مثال، می‌تواند با پرداخت ۶۰۰ تومان، قرارداد اختیار فروش با قیمت اعمال ۱۳۰۰۰ تومان را خریداری کند. به بیان دیگر شخص مذکور ۶۰۰ تومان به فروشنده پرداخت می‌کند و این حق را برای خود قائل می‌شود که در سررسید، چنانچه قیمت نقدی در بازار کاهش یافته و به ۱۲۰۰۰ تومان برسد، از حق خود برای فروش زعفران به قیمت هر گرم ۱۳۰۰۰ تومان استفاده نماید.

مشخصات قرارداد اختیار معامله

۱	دارایی پایه	زعفران رشته ای بریده ممتاز (نگین)
۲	واحد قیمت	ریال به ازای هر گرم
۳	اندازه قرارداد	۱۰۰ گرم
۴	حد نوسان قیمت روزانه	حداکثر تا (۵٪ +/-) با توجه به قیمت تسویه روز قبل
۵	حداقل تغییر قیمت	۱۰ ریال
۶	حداقل وجه تضمین	۷۰ درصد وجه تضمین لازم
۷	فاصله قیمت اعمال	۱۰/۰۰۰ ریال
۸	حداکثر حجم هر سفارش	حداکثر تا ۲۵ قرارداد
۹	کارمزد معاملات	۰/۰۰۰۸ ارزش هر قرارداد
۱۰	کارمزد تسویه و تحویل	۰/۰۰۱۴ ارزش بازار دارایی پایه هر قرارداد در سررسید
۱۱	ساعات معامله	شنبه تا چهارشنبه: ۱۰ الی ۱۷، پنجشنبه ها ۱۰ الی ۱۶ در آخرین روز معاملاتی ۱۰ الی ۱۵:۳۰
۱۲	سقف مجاز موقعیتهای باز و هم جهت	سقف موقعیتهای باز و هم جهت مشتری در هر نماد معاملاتی برای دارندگان موقعیت باز: مشتریان حقیقی: ۱۰۰۰ قرارداد، مشتریان حقوقی: ۱۰۰۰ قرارداد و قابل افزایش تا ۱۰٪ درصد موقعیتهای باز در هر نماد معاملاتی بازارگردان: ۲۰۰۰ قرارداد و قابل افزایش تا ۲۰ درصد موقعیت های باز هر نماد معاملاتی

آدرس تهران خیابان گاندی کوچه ۲۱ پلاک ۷ تلفن ۴۲۳۸۲-۰۲۱

۱. قیمت اعمال:

قیمتی که در آینده، خرید و فروش کالای مورد نظر بر مبنای آن انجام می‌گیرد. این مبلغ در سررسید قرارداد و هنگام استفاده از اختیار باید پرداخت شود. قیمت اعمال توسط بورس تعیین می‌شود.

۲. قیمت اختیار:

مبلغی است که خریدار اختیار معامله بابت خرید اختیار معامله به فروشنده پرداخت می‌کند.

۳. زمان سررسید:

بازه زمانی است که در انتهای آن بازه، خریدار اختیار معامله در صورت تمایل می‌تواند از حقی که اختیار معامله برای او قائل شده است استفاده نماید.

مثال؛ فرض کنید قرارداد اختیار معامله خرید با دارایی پایه زعفران، با قیمت اعمال ۱۳۰۰۰ تومان و سررسید اردیبهشت ماه ۹۸ در شرکت بورس کالای ایران قابل معامله می‌باشد. چنانچه فردی اختیار خرید مذکور را به قیمت ۸۰۰ تومان (قیمت اختیار معامله) از فروشنده خریداری نماید، در پایان اردیبهشت ماه (سررسید قرارداد) این حق را خواهد داشت که زعفران را به قیمت هرگرم، ۱۳۰۰۰ تومان از فروشنده خریداری نماید.

اختیار معامله‌ها از نظر سبک اعمال به دو دسته کلی تقسیم می‌شوند: اختیار معامله اروپایی و اختیار معامله آمریکایی که در ادامه به توضیح هریک می‌پردازیم.

اختیار معامله اروپایی:

اختیار معامله اروپایی، اختیار معامله‌هایی هستند که اعمال آن‌ها فقط در زمان سررسید مقرر شده، صورت می‌پذیرد و خریدار اختیار معامله هیچ‌گاه قبل از زمان سررسید قید شده در اختیار معامله، مجاز به استفاده از اختیار معامله خود نیست. قراردادهای اختیار معامله در بورس کالای ایران با سبک اعمال اروپایی راه‌اندازی می‌شود.

اختیار معامله آمریکایی:

تفاوتی که این نوع اختیار معامله‌ها با اختیار معامله‌های اروپایی دارند در زمان مجاز برای اعمال این اختیار معامله‌ها است. اختیار معامله‌های آمریکایی برخلاف اختیار معامله‌های اروپایی در هر تاریخی قبل از زمان سررسید قابل اعمال هستند. مثلاً اگر یک اختیار معامله آمریکایی برای مدت ۶ ماه بسته شده باشد، چنانچه قبل از ۶ ماه (مثلاً بعد از ۳ ماه از زمان انعقاد اختیار معامله)، خریدار اختیار معامله احساس کند که با اعمال اختیار معامله خود، از سود خوبی برخوردار می‌شود می‌تواند در همان زمان اختیار معامله را اعمال و از حق خود استفاده کند.

یک قرارداد اختیار معامله از نظر بازدهی می‌تواند در یکی از سه حالت زیر باشد:

اختیار معامله در سود:

یک اختیار معامله را در سود می‌نامیم اگر چنانچه فرد خریدار با اعمال آن به سود برسد. به عنوان مثال اگر در قرارداد کال، قیمت نقدی کالا بیشتر از قیمت اعمال قرارداد اختیار باشد، بدین معنی است که خریدار با اعمال اختیار، کالای مورد نظر را با قیمتی کمتر از قیمت نقدی، از فروشنده اختیار خواهد خرید و در نتیجه سود خواهد برد. در این حالت گفته می‌شود که اختیار معامله در سود است.

اختیار معامله بی تفاوت:

یک اختیار معامله را بی تفاوت می‌نامیم اگر چنانچه فرد خریدار با اعمال آن نه به سودی برسد و نه زیان کند. برای مثال اگر در قرارداد کال، قیمت اعمال قرارداد اختیار برابر با قیمت نقدی کالا باشد، برای خریدار اختیار فرقی ندارد که کالا را از بازار نقدی تهیه کند یا قرارداد را اعمال کند. در نتیجه در این حالت گفته می‌شود که اختیار معامله بی تفاوت نسبت به سود یا زیان است.

اختیار معامله در زیان:

یک اختیار معامله را در زیان می‌نامیم چنانچه خریدار آن با اعمال اختیار معامله زیان کند. طبیعی است که اختیار معامله‌های در زیان هیچ‌گاه اعمال نمی‌شوند. به عنوان مثال اگر در قرارداد کال، قیمت نقدی کمتر از قیمت اعمال قرارداد باشد، خریدار با اعمال آن زیان می‌کند.

در نتیجه منطقی نیست که از اختیار خود استفاده کند چرا که می‌تواند کالای مورد نظر را با قیمتی کمتر، از بازار نقدی تهیه کند. در این حالت گفته می‌شود اختیار معامله در زیان است.

فرض کنید یک شرکت تولید کننده داروهای گیاهی برای فروردین ماه ۹۸ نیاز به زعفران دارد و پیش بینی می‌کند که برای فروردین ماه قیمت‌ها افزایشی باشد.

قیمت نقدی زعفران در بازار در حال حاضر به ازای هر گرم ۱۲۵۰۰ تومان می‌باشد و در بورس کالای ایران قرارداد اختیار خرید با قیمت اعمال ۱۳۰۰۰ تومان برای سررسید فروردین ماه تعریف شده است، بنابراین چون این شخص پیش بینی افزایش قیمت را دارد، می‌تواند با پرداخت ۶۰۰ تومان، قرارداد اختیار خرید با قیمت اعمال ۱۳۰۰۰ تومان را خریداری کند.

اگر در زمان سررسید قرارداد، قیمت نقدی زعفران برای هر گرم به ۱۳۸۰۰ تومان برسد. این شخص به ازای هر گرم ۲۰۰ تومان سود خواهد برد؛ ۸۰۰ تومان اختلاف قیمت اعمال (۱۳۰۰۰ تومان) با قیمت نقدی (۱۳۸۰۰ تومان) که با کسر مبلغ ۶۰۰ تومان که شخص بابت خرید اختیار پرداخت کرده‌است، سود وی در مجموع معادل ۲۰۰ تومان خواهد شد.

حال اگر قیمت نقدی کاهش یافته و در سررسید قرارداد، قیمت به ۱۲۰۰۰ تومان برسد، در این حالت خریدار از حق خود استفاده نخواهد کرد و در نتیجه زیان وی معادل ۶۰۰ تومان است که بابت خرید اختیار پرداخت کرده بود.

اعمال اختیار

هنگامی که خریدار اختیار معامله، از اختیار خود استفاده میکند، گفته میشود که خریدار قرارداد خود را "اعمال" کرده است. با توجه به سبک اعمال در قراردادهای اختیار معامله شرکت بورس کالا ایران، اگر خریدار در سررسید، با بررسی قیمت نقدی و قیمت اعمال، و با توجه به در سود بودن قرارداد اختیار معامله، تصمیم به استفاده از اختیار خود بگیرد، اصطلاحاً گفته میشود که تصمیم به اعمال اختیار خود گرفته است.

وضعیت قیمت	اختیار خرید	اختیار فروش
قیمت نقدی < قیمت اعمال	اختیار معامله در سود است	اختیار معامله در زیان است
قیمت نقدی = قیمت اعمال	اختیار معامله بی تفاوت است	اختیار معامله بی تفاوت است
قیمت نقدی > قیمت اعمال	اختیار معامله در زیان است	اختیار معامله در سود است

دارنده موقعیت خرید اختیار معامله کال و پوت می تواند به یکی از سه روش زیر از قرارداد خارج شود:

۱. موقعیت خود را ببندد (Offset) :

خریدار قرارداد اختیار، چون قبلا یک قرارداد را خریده پس می تواند با فروش عین آن قرارداد به شخص دیگر، موقعیت باز خود را بسته و از بازار خارج می شود.

۲. از حق خود استفاده کند (Exercise) :

خریدار قرارداد اختیار می تواند از حق خود برای فروش یا خرید کالا استفاده نماید و قرارداد را اعمال کند. اعمال بر اساس اختیار معامله اروپایی در تاریخ سررسید ممکن خواهد بود.

۳. از حق خود استفاده نکند:

خریدار قرارداد اختیار در صورتی که استفاده از حق اختیار به سودش نباشد در تاریخ سررسید از حق خود استفاده نخواهد کرد و خود به خود قرارداد باطل خواهد شد.

دارنده موقعیت فروش اختیار معامله کال و پوت نیز چون به عنوان فروشنده در قرارداد شرکت کرده است، در طول دوره معاملاتی و تا قبل از سررسید می تواند قرارداد را به شخص دیگری واگذار کند (یعنی موقعیت معکوس اخذ کند)، موقعیت خود را ببندد و از بازار خارج شود.

در سررسید قرارداد، خریدار می‌تواند درخواست اعمال خود را به بورس ارائه دهد که ارائه درخواست اعمال به معنی آغاز انجام فرآیند تخصیص می‌باشد. ارائه درخواست اعمال فقط در قراردادهای در سود امکان پذیر است و درخواست اعمال ارائه شده خریداران در نمادهای در زیان وارد فرآیند تحویل نخواهد شد.

به این ترتیب وقتی خریدار «اختیار خرید» در موعد قرارداد در سود باشد، اختیار خود را اعمال می‌کند، فروشنده «اختیار خرید» موظف به تحویل دارایی پایه است. همچنین اگر خریدار «اختیار فروش»، قرارداد در سود خود را اعمال کند، فروشنده «اختیار فروش» نیز موظف به واریز ارزش قرارداد است. در صورتی که فروشنده چه در قرارداد اختیار خرید و چه در قرارداد اختیار فروش تعهدات خود را ایفا نکند (بدین معنی که فروشنده اختیار خرید، کالا را تحویل ندهد و فروشنده اختیار فروش نیز ارزش قرارداد را به حساب خود واریز نکند)، درصدی از ارزش قرارداد به عنوان جریمه، به همراه مابه‌التفاوت قیمت اعمال و قیمت نقدی کالا در روز سررسید از حساب فروشنده برداشت به حساب خریدار واریز خواهد شد.

وجه تضمین اولیه:

با توجه به اینکه دارنده موقعیت خرید در قراردادهای اختیار، حق اعمال دارد، در هر دو قرارداد کال و پوت، نیاز به تودیع وجه تضمین ندارد لیکن جهت ثبت سفارش خرید فقط باید ارزش معامله به همراه کارمزدهای مربوطه را در حساب عملیاتی خود داشته باشد.

ارزش معامله برابر است با قیمت اختیار مورد نظر ضربدر اندازه قرارداد. ولی از آنجایی که مشتری فروشنده ملزم به ایفای تعهدات در قبال مشتری خریدار میباشد، مشتری برای ثبت سفارش فروش باید مبلغی تحت عنوان وجه تضمین اولیه، در حساب عملیاتی خود داشته باشد.

مبلغ محاسبه شده برای وجه تضمین اولیه فقط در زمان ثبت سفارش فروش کاربرد خواهد داشت. این مبلغ ممکن است در روزهای مختلف، متفاوت باشد. لذا مبلغ آن توسط بورس محاسبه و در تابلو معاملاتی قابل مشاهده است.

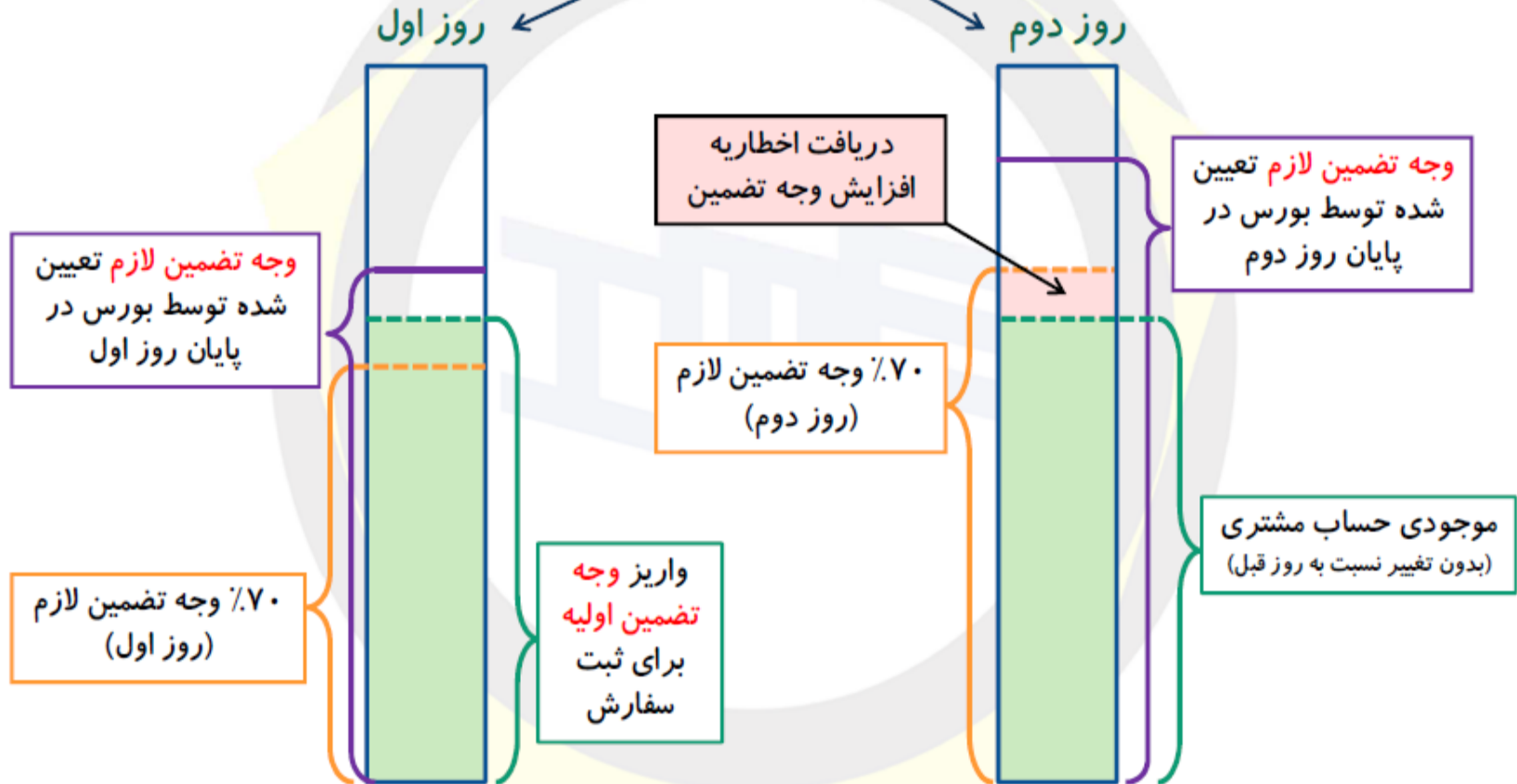
وجه تضمین لازم:

مبلغ وجه تضمین اولیه فقط برای ثبت سفارشات فروش کاربرد دارد. ولی برای سفارشات فروشی که ثبت و معامله شده اند و در واقع موقعیت باز فروش محسوب میشوند، در پایان جلسه معاملاتی، بورس مبلغ نهایی وجه تضمین را تحت عنوان وجه تضمین لازم، اعلام و بر اساس آن وضعیت مشتریان داری موقعیت باز فروش را مشخص می نماید.

بدین معنی که بورس هر روز وجه تضمین لازم را محاسبه و در سامانه معاملاتی اعلام میکند. در نتیجه بر اساس مبلغی که هر روز اعلام میشود مشتری می بایست حداکثر ۷۰٪ از مبلغ اعلام شده را در حساب عملیاتی خود داشته باشد در غیر این صورت اختاریه افزایش وجه تضمین دریافت خواهد کرد. در صورت دریافت اختاریه، باید حساب عملیاتی خود را شارژ نماید یا موقعیت خود را ببندد.

وضعیت حساب تضمین

حساب عملیاتی مشتری



اگر قرارداد اختیار معامله ای در یک روز معاملاتی معامله شود، قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله، میانگین وزنی قیمت معاملات انجام شده طی آن روز معاملاتی است.

ولی اگر در آن روز معاملاتی، قراردادی معامله نشود، قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله در روز کاری قبل به عنوان قیمت پایانی در نظر گرفته خواهد شد. که در صورت عدم انجام معامله به صورت متوالی در آن نماد، این روند (استفاده از قیمت پایانی روز قبل) حداکثر تا ۲ روز کاری ادامه خواهد داشت، پس از آن، بورس قیمت پایانی قرارداد اختیار معامله را بر اساس قیمت پایانی قراردادهای زیرگروه هم ماه آن نماد و یا به صورت تئوریک محاسبه می نماید.

قیمت پایانی در محاسبه مقدار وجه تضمین لازم برای هر قرارداد تاثیر خواهد داشت.

جهت فعالیت در بازار مشتقه بورس کالای ایران باید کد معاملاتی مختص این بازار برای مشتری صادر گردد و مراحل صدور کد به شرح ذیل می باشد.

1. مراجعه مشتری به یکی از شعب کارگزاری با مدارک شناسایی معتبر جهت احراز هویت
2. درخواست صدور کد معاملاتی مشتقه و تکمیل فرم های مربوطه
3. دریافت معرفی نامه افتتاح حساب در اختیار بورس کالا از کارگزاری
4. مراجعه به شعبه بانک سامان یا ملت ، معرفی شده در معرفی نامه
5. افتتاح حساب در اختیار بورس و حساب شخصی و اخذ تاییدیه افتتاح حساب از شعبه بانک و ارائه آن به کارگزاری
6. تکمیل فرآیند اخذ کد توسط کارگزاری و بورس کالا
7. اعلام و ارسال نام کاربری و رمز عبور به مشتری جهت ورود به سامانه معاملات

مستندات و محتوای آموزشی موجود در سایت بورس کالا و سایت کالا خبر به آدرس های اینترنتی ذیل:

<http://www.ime.co.ir/Mostanadat-Gharardad-Moamele.html>

<http://www.ime.co.ir/TrainingDocuments.html>

<http://www.imereport.ir>