

جزوه آموزشی:
ویژگی‌های قراردادهای اختیار معامله در
بورس اوراق بهادار تهران

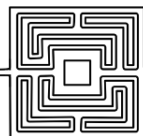
استاد: نگار نظری

فهرست مطالب

نقش و اهمیت مشتقات	۲
مقایسه بین مشتقات و سایر اوراق بهادار	۲
مقایسه ریسک و بازده انواع ابزارهای مالی	۳
تفاوت‌های بازار نقد و بازار مشتقات	۵
اطلاعات آماری مشتقات در دنیا	۷
تفاوت مشتقات بورس و خارج از بورس	۱۳
اقدامات اجرایی و توسعه‌ای	۱۳
دستورالعمل	۱۳
فرم‌ها	۱۴
مکانیزم وجه تضمین	۱۵
مشخصات قراردادهای اختیار معامله	۱۵
اوراق بهادار پایه	۱۶
دوره معاملاتی	۱۶
سیک اعمال	۱۶
روش تخصیص	۱۷
محدودیت‌های معاملاتی	۱۷
ماه قرارداد	۱۷
نحوه اعمال	۱۷

زمان‌بندی فرآیند اعمال.....	۱۸
واحد پولی.....	۱۸
محدودیت‌ها.....	۱۸
خسارت.....	۱۸
قیمت تسویه.....	۱۹
نماد معاملاتی.....	۱۹
نحوه درج قرارداد.....	۲۰
نمای بازار.....	۲۳
ماشین حساب اختیار معامله.....	۲۵
فرآیند ثبت سفارش.....	۲۵
کارمزدها.....	۲۶
تسویه و پایاپای روزانه.....	۲۶
نوع تسویه در سررسید.....	۲۸
اقدامات شرکتی.....	۳۱
نکات مهم.....	۳۲
اطلاعات آماری بازار اختیار معامله بورس تهران.....	۳۳
لیست کارگزاران فعال در بازار مشتقه.....	۳۷
برنامه‌های آتی بورس.....	۳۷

ویژگی‌های قراردادهای اختیار معامله در بورس اوراق بهادار تهران



نقش و اهمیت مشتقات

ابزارهای مشتقه ابزارهایی هستند که ارزششان وابسته به ارزش دارایی دیگری مانند سهام، ارز و ... است و به خودی خود ارزش ندارند. حجم معاملات این ابزارها در بازارهای مالی دنیا بعضاً چندین برابر دارایی پایه‌شان بوده است. این ابزارها به افراد مختلف امکان انتقال ریسک را فراهم می‌کنند. این امر موجب افزایش نقدشوندگی دارایی پایه در بازارهای مالی می‌شود.

قبلاً نحوه قیمت‌گذاری قرارداد آتی سکه در بورس کالای ایران مبتنی بر قیمت سکه در بازار نقدی بود، این امر هم‌اکنون فرآیند معکوسی یافته و قرارداد آتی تعیین‌کننده قیمت بازار سکه شده است. دلیل این موضوع نگرش رو به آینده قراردادهای آتی است. این مطلب را می‌توان به سایر ابزارهای مشتقه نیز تعمیم داد. درواقع بازارهای مشتقه به کشف قیمت در بازارهای نقدی کمک می‌کنند. همچنین بر اساس تئوری‌های حاکم بر ایجاد سبد سرمایه‌گذاری و متنوع‌سازی در دارایی‌های موجود در آنها، استفاده از ابزارهای مشتقه (در ایران قراردادهای آتی و اختیار معامله) حائز اهمیت است.

مقایسه بین مشتقات و سایر اوراق بهادار

ابزارهای مشتقه را با سایر اوراق بهادار قابل معامله در بورس اوراق بهادار تهران مقایسه می‌کند. در معاملات نقدی که مثال آن، معامله سهام در بورس است، در زمان خرید یک سهم، پرداخت وجه خرید صورت می‌گیرد و سهم تحویل مشتری می‌شود. بنابراین پرداخت پول و دریافت دارایی در لحظه معامله صورت می‌گیرد. در مدل پیش‌فروش مانند معاملات املاک، پول را در زمان معامله دریافت کرده و دارایی را در آینده تحویل می‌دهند. بنابراین لحظه پرداخت با لحظه تحویل دارایی یکسان نیست؛ اگرچه توافقات مربوطه در زمان معامله صورت می‌گیرد. فرآیند



فروش نسبه دقیقاً معکوس فرآیند پیش فروش است. در این حالت دارایی را در زمان معامله دریافت می‌کنیم اما پرداخت در زمان یا زمان‌های آتی صورت می‌گیرد. مشتقات از هر نوعی که باشند تحویل دارایی و پرداخت وجه در زمان آینده صورت می‌گیرد. این امر خلاف معاملات نقدی است. البته باید توجه نمود تمامی توافقات در زمان معامله صورت می‌گیرد. این توافقات شامل چهار محور اصلی مربوط به دارایی تحویل‌دانی، قیمت دارایی، تعداد یا میزان دارایی و زمان تحویل دارایی است. اجرای توافقات قبلی در زمانی معین در آینده صورت می‌گیرد.

آینده	حال	رویداد	نوع قرارداد
	×	تحویل دارایی	معاملات نقدی
	×	دریافت وجه	
×		تحویل دارایی	پیش فروش
	×	دریافت وجه	
	×	تحویل دارایی	فروش نسبه
×		دریافت وجه	
×		تحویل دارایی	قراردادها و پیمان‌های آتی
×		دریافت وجه	
×		تحویل دارایی	اختیار معامله
×		دریافت وجه	

جدول ۱- مقایسه ابزارهای مشتقه با سایر اوراق بهادار قابل معامله در بورس

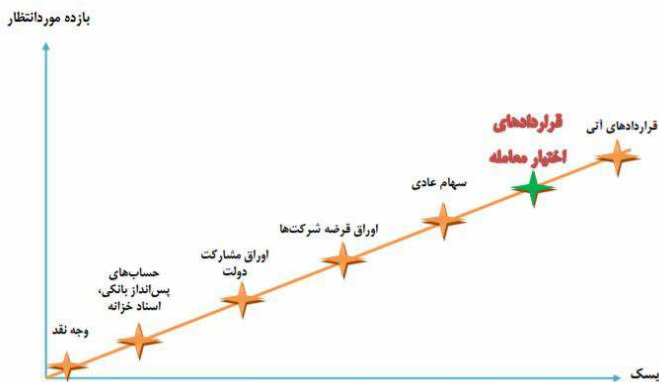
مقایسه ریسک و بازده انواع ابزارهای مالی

هر ابزار معاملاتی ریسک و بازده مربوط به خودش را دارد. رابطه بین ریسک و بازده یک رابطه مستقیم است. سرمایه‌گذاران می‌توانند وجه نقد خود را در سپرده بانکی قرار دهند، وارد معامله املاک شوند، سکه خرید و فروش کنند، وارد بورس شوند

و... از میان تمامی ابزارهای مالی موجود، پول نقد هیچ ریسکی برای دارنده خود ندارد (صرف نظر از هزینه فرصت). حساب‌های پس‌انداز بانکی و اسناد خزانه نسبت به وجه نقد ریسک بیشتری دارند اما کم‌ریسک‌ترین اوراق سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند. لازم به ذکر است اسناد خزانه در فرابورس ایران قابلیت معامله دارند. همچنین به طور کلی اوراق با پشتوانه دولت در شرایط سیاسی باثبات، کم‌ریسک‌ترین اوراق به‌شمار می‌آیند. پس از حساب‌های پس‌انداز بانکی و اسناد خزانه، اوراق مشارکت دولتی، اوراق قرضه شرکت‌ها و صکوک و سهام عادی ریسک بیشتری دارند. پس از کلیه اوراق پیشین قراردادهای مشتقه ریسک بیشتر و بنابراین بازده بیشتری دارند. در بین دو ابزار مشتقه قرارداد اختیار معامله و قرارداد آتی، قرارداد اختیار معامله ریسک کمتری دارد. در واقع در قراردادهای اختیار معامله ریسک محدود است ولی بازده می‌تواند نامحدود باشد اما در قراردادهای آتی ریسک و بازده هر دو می‌توانند نامحدود باشند.

نمودار ۱ مقایسه مربوط به بازده و ریسک ابزارهای مالی مختلف را نشان می‌دهد.

نمودار ۱- مقایسه ریسک و بازده در ابزارهای مالی مختلف





تفاوت‌های بازار نقد و بازار مشتقات

معامله در بازار نقد و بازار مشتقات دارای ویژگی‌های منحصر بفرد هریک از این بازارهاست. این امر موجب تفاوت‌هایی در این بازارها شده است که به شرح زیر است:

- هنگام خرید سهم باید کل ارزش سهم در تاریخ خرید پرداخت شود، اما در معامله مشتقات سهم، درصدی از ارزش سهم پایه پرداخت می‌شود. به‌طور مثال در حال حاضر قراردادهای آتی سهم در ایران با نرخ ۲۰ درصد معامله می‌شوند. درواقع فرد با پرداخت ۲۰ درصد از ارزش دارایی پایه، به کل آن دارایی دسترسی پیدا می‌کند. عملاً پنج برابر پولی که پرداخت می‌شود، دارایی تحت اختیار قرار می‌گیرد. همچنین میزان پرمیوم یا قیمت قرارداد اختیار معامله برای خریدار قرارداد و میزان توثیق یا وجه تضمین فروشنده، تعیین‌کننده میزان درصد گفته شده است. این خاصیت در مشتقات را اهرم می‌نامند که یکی از مزیت‌های اصلی این دسته از اوراق به‌شمار می‌رود.
- سهامدار یک شرکت درواقع شریک آن شرکت محسوب می‌شود و دارای حقوقی مانند حق رای و دریافت سود نقدی است. همچنین سهام، اوراق بدون سررسید محسوب می‌شود و تا زمانی که سهم فروخته نشود، دارنده سهم مالک آن محسوب می‌شود. این موضوعات در رابطه با مشتقات متفاوت است. به‌طور مثال دارنده قرارداد اختیار معامله ایران‌خودرو^۱ شریک این شرکت محسوب نمی‌شود، سود نقدی دریافت نمی‌کند و حق

^۱ استفاده از نام شرکت‌ها و سهام آنها در تمامی متن، صرفاً به منظور مثال به‌کار برده شده است.