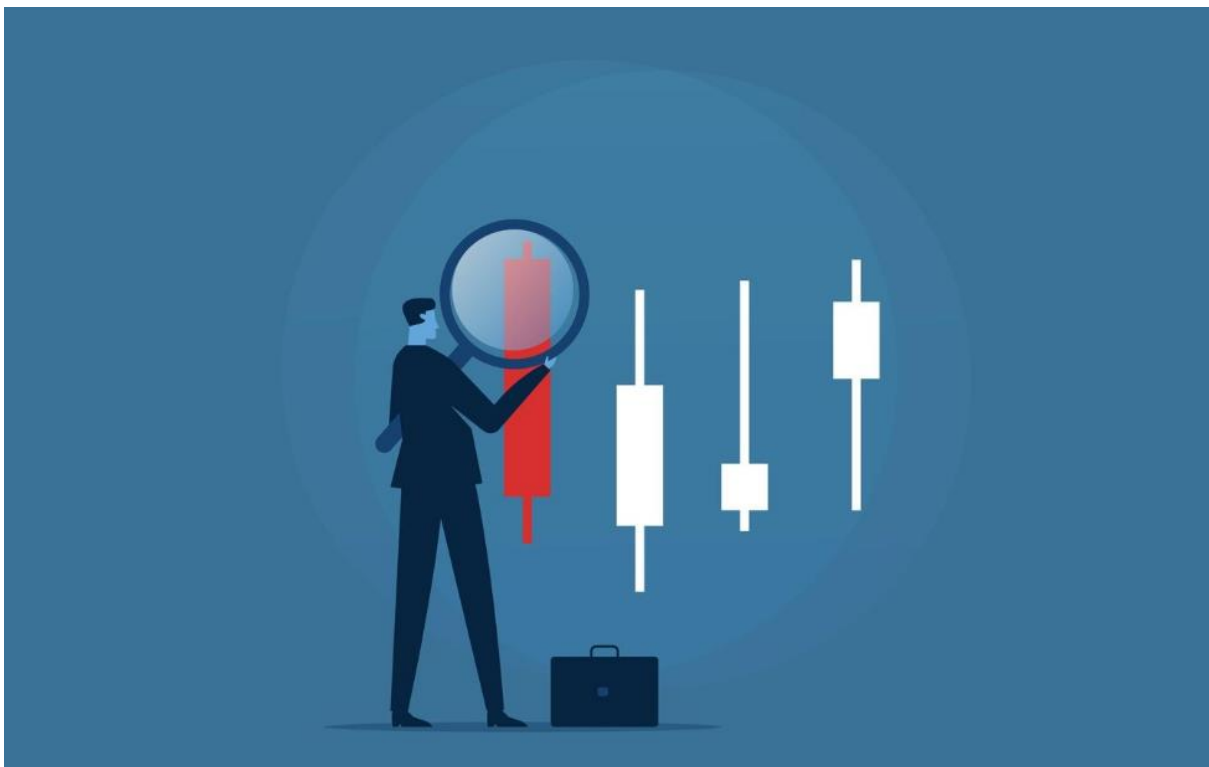




مقدمه

رشد اقتصادی و توسعه‌ی جوامع نیازهای مالی جدیدی را به وجود آورده و این امر موجب شده است که بازارهای مالی نیز به تبع آن توسعه یابند و نقش مهمی در زمینه‌هایی چون تأمین مالی بنگاه و خانوار، مدیریت ریسک، و تبادل دارایی‌های مالی ایفا کنند. در این راستا، قراردادهای اختیار معامله به عنوان یکی از ابزارهای نوین سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی معرفی شده‌اند که امکانات وسیعی را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهند. هدف از این مقاله، ارائه‌ی یک راهنمای جامع برای فهم و به کارگیری قراردادهای اختیار معامله است، از مبانی اولیه تا بررسی نکات کلیدی و معرفی استراتژی‌های مؤثر در استفاده از آنها پس با ما تا انتهای این مقاله همراه باشید.

قرارداد اختیار معامله چیست؟

اختیار معامله یکی از انواع قراردادهای مشتقه می‌باشد. همان طور که از نام قرارداد های مشتقه پیداست، ارزش این قرارداد ها از دارایی دیگری مشتق می شود. به طور مثال حق تقدم یکی از انواع مشتقات است که ارزش آن از سهام اصلی خود شرکت تبعیت می کند.

قرارداد اختیار معامله یا آپشن (Options) "حق" خرید یا فروش دارایی مشخص، در قیمت مشخص و در زمان مشخص را برای دارنده آن به همراه دارد. دقت کنید که شما الزامی بر ایفای تعهد خود در قرارداد ندارید. اجازه دهید با مثال ساده ای این موضوع را بهتر متوجه شویم.

در بازار بورس، سهام شرکت فولاد مبارکه در حال حاضر به قیمت ۵۰۰ تومان معامله می شود. شما انتظار دارید در ماه های آینده قیمت این سهام افزایش یابد اما فاقد نقدینگی لازم برای خرید حجم مورد نظرتان از سهام هستید، تصمیم می گیرید که از استراتژی خرید اختیار خرید (long Call) استفاده کنید. این امر به شما این "حق" را می دهد که در طی ۳ ماه آینده، هر سهم فولاد را به قیمت ۵۰۰ تومان خریداری کنید، در حالی که پرداخت کامل وجه در زمان اعمال قرارداد صورت می گیرد.

اختیار معامله چیست؟

پس از سپری شدن سه ماه، قیمت سهام به ۷۰۰ تومان افزایش می یابد. در این مرحله، شما هنوز مالکیت سهام را ندارید، بلکه صاحب حق خرید آن به قیمت پیشین (۵۰۰ تومان) هستید. با وجود این افزایش قیمت، شما "حق" دارید تصمیم بگیرید که آیا مایلید از حق خرید خود استفاده کنید و سهام را به قیمت پایین‌تر از بازار خریداری نمایید یا از آن صرف نظر کنید. با توجه به اینکه قیمت فعلی سهم در بازار (۷۰۰ تومان) بیشتر از قیمت توافق شده در قرارداد اختیار خرید (۵۰۰ تومان) است، معمولاً تصمیم به خریداری سهم اتخاذ می شود.

مکانیزم کلی قراردادهای اختیار معامله بر اساس همین فرایند توضیح داده شده پیش می رود. این ابزارها به سرمایه گذاران امکان می دهند تا با پرداخت یک مبلغ نسبتاً کوچک (پرمیوم)، حق خرید یا فروش سهامی را در آینده و به قیمتی معین، بدون نیاز به پرداخت کامل وجه معامله در زمان ایجاد قرارداد، به دست آورند. این استراتژی به سرمایه‌گذاران اجازه می‌دهد تا با سرمایه گذاری کمتر، از نوسانات بازار به نفع خود بهره برداری کنند و در عین حال ریسک خود را به میزان قابل توجهی کاهش دهند. البته باید توجه داشت در صورتی که قیمت دارایی پایه بر خلاف پیش بینی شما حرکت کند متحمل زیان قابل توجهی خواهید بود. بنابراین آپشن ها یکی از دارایی های پر ریسک در بازارهای مالی هستند. در ادامه مقاله نحوه مدیریت ریسک در آپشن ها نیز مطرح می شود.



مفاد قرارداد های اختیار معامله

قرارداد های آپشن دارای استاندارد مشخصی می باشند. برخی از مفاد موجود در آپشن ها به شرح زیر است:

پرمیوم یا قیمت اختیار معامله (Premium)

حق خرید یا فروش دارایی را به صورت رایگان نمی توان بدست آورد بلکه باید هزینه ای را برای در اختیار داشتن این حق پرداخت نمود که پرمیوم نام دارد. قیمت اختیار معامله، یا پرمیوم، هزینه ای است که خریدار برای به دست آوردن حق خرید یا فروش دارایی پایه در تاریخ مشخصی یا قبل از آن پرداخت می کند. این مبلغ به فروشنده اختیار معامله پرداخت می شود

اختیار معامله چیست؟

و به عنوان دستمزد فروشنده برای قبول ریسک نوسانات قیمت دارایی تا زمان سررسید قرارداد در نظر گرفته می شود. میزان پرمیوم بر اساس عواملی چون نوسانات بازار، زمان باقی مانده تا سررسید و فاصله قیمت دارایی پایه با قیمت اعمال تعیین می شود.

دارایی پایه (Underlying Asset)

دارایی پایه، دارایی مورد نظری است که قرارداد اختیار معامله بر آن مبتنی است. این دارایی می تواند سهام، ارز، کالا، شاخص یا هر نوع دارایی مالی دیگری باشد. خریدار اختیار معامله با پرداخت پرمیوم، حق خرید یا فروش این دارایی را در آینده و به قیمت اعمال خریداری می کند. انتخاب دارایی پایه بر اساس اهداف سرمایه گذاری و تحلیل بازار انجام می گیرد.

قیمت اعمال یا قیمت توافقی (Exercise Price or Strike Price)

قیمت اعمال، قیمتی است که خریدار و فروشنده اختیار معامله در زمان عقد قرارداد بر سر خرید یا فروش دارایی پایه بر آن توافق می کنند. این قیمت ثابت است و تا زمان انقضای قرارداد تغییر نمی کند. قیمت اعمال نقطه مرجعی برای تصمیم گیری خریدار در مورد استفاده یا عدم استفاده از حق خود برای اجرای قرارداد است.

سررسید یا تاریخ انقضا (Exercise Date or Expiration Date or Maturity)

سررسید یا تاریخ انقضای قرارداد اختیار معامله، تاریخی است که خریدار باید تا آن تصمیم به استفاده یا عدم استفاده از حق خرید یا فروش دارایی پایه خود گیرد. در قرارداد های اختیار معامله اروپایی، اختیار فقط در تاریخ انقضا قابل اجرا است، در حالی که در نوع آمریکایی، خریدار می تواند هر زمان قبل از سررسید اختیار خود را اعمال کند.





اختیار معامله چیست؟

انواع سبک اعمال آپشن ها

قراردادهای اختیار معامله بسته به زمانی که می‌توانند اعمال شوند، به دو دسته‌ی اصلی تقسیم می‌شوند: اروپایی و آمریکایی. این تقسیم‌بندی بر اساس "سبک اعمال" اختیار معامله انجام می‌شود و به تعیین زمانی می‌پردازد که در آن خریداران قادر به اجرای حق خرید یا فروش دارایی پایه‌ی خود هستند.

قراردادهای اختیار معامله اروپایی

در قراردادهای اختیار معامله‌ی اروپایی، اعمال حق خرید یا فروش تنها در روز سررسید قرارداد ممکن است. این بدان معناست که خریداران این نوع از قراردادها نمی‌توانند قبل از تاریخ انقضای قرارداد از حق خود استفاده کنند. این ویژگی، قراردادهای اروپایی را در موقعیتهای خاصی مناسب می‌سازد، به خصوص وقتی که پیش‌بینی‌ها برای نزدیک به سررسید بودن بازار متمرکز هستند.

قراردادهای اختیار معامله آمریکایی

در مقابل، قراردادهای اختیار معامله آمریکایی به خریداران اجازه می‌دهند که حق خرید یا فروش دارایی پایه‌ی خود را در هر زمانی قبل از تاریخ سررسید اعمال کنند. این انعطاف‌پذیری بیشتر، قراردادهای اختیار معامله آمریکایی را برای خریداران جذاب‌تر می‌کند، چرا که امکان واکنش سریع به تغییرات بازار یا اخبار مهم اقتصادی را فراهم می‌آورد. این ویژگی می‌تواند به ویژه در بازارهایی که نوسانات قیمتی زیادی دارند، مزیت قابل توجهی به شمار آید.

وضعیت بازدهی اختیار معامله

وضعیت بازدهی یک قرارداد اختیار معامله می‌تواند در یکی از سه دسته‌ی زیر قرار گیرد: اختیار معامله در سود (In the Money - ITM)، اختیار معامله بی‌تفاوت (At the Money - ATM)، و اختیار معامله در زیان (Out of the Money - OTM). این وضعیت‌ها بستگی به قیمت دارایی پایه در مقایسه با قیمت اعمال دارند. بیایید این موارد را با مثال سهام شرکتی که قیمت اعمال اختیار خرید آن ۵۰۰ تومان است، بررسی کنیم:

وضعیت	تعریف	مثال
در سود (ITM)	قیمت دارایی پایه بالاتر (برای اختیار خرید) یا پایین‌تر (برای اختیار فروش) از قیمت اعمال است.	اختیار خرید: قیمت فعلی سهام ۵۵۰ تومان است. خریدار می‌تواند با قیمت ۵۰۰ تومان خریداری کند.
بی‌تفاوت (ATM)	قیمت دارایی پایه برابر با قیمت اعمال است.	اختیار خرید یا فروش: قیمت فعلی سهام دقیقاً ۵۰۰ تومان است.
در زیان (OTM)	قیمت دارایی پایه پایین‌تر (برای اختیار خرید) یا بالاتر (برای اختیار فروش) از قیمت اعمال است.	اختیار خرید: قیمت فعلی سهام ۴۵۰ تومان است. خرید با قیمت ۵۰۰ تومان زیان‌آور است.

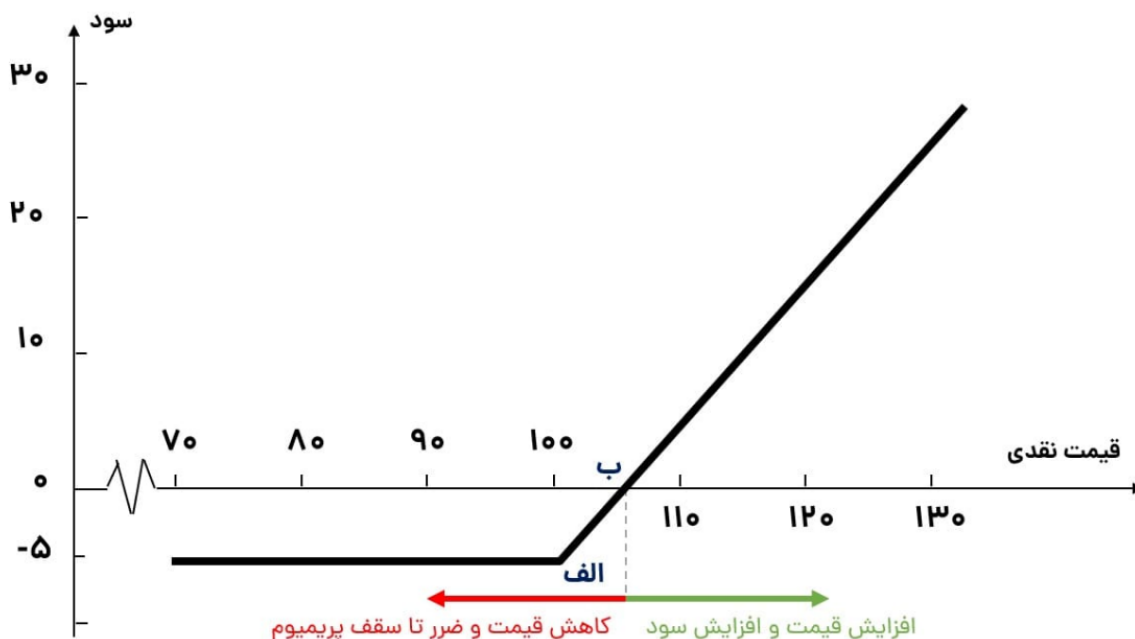
اختیار معامله چیست؟

استراتژی های محبوب در آپشن ها

در بازار اختیار معامله، سرمایه‌گذاران می‌توانند از استراتژی‌های مختلفی برای به حداکثر رساندن بازدهی یا کاهش ریسک استفاده کنند. در اینجا به چند نمونه از استراتژی‌های معروف در اختیار معامله اشاره می‌کنیم:

خرید اختیار خرید (Long Call)

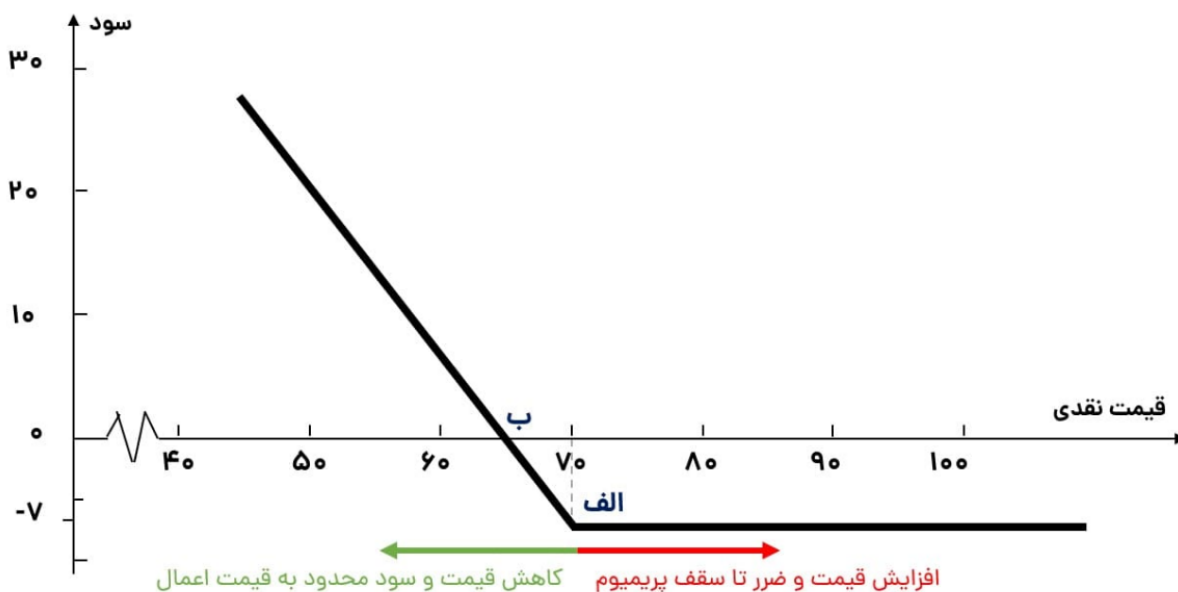
این استراتژی زمانی استفاده می‌شود که سرمایه‌گذار انتظار دارد قیمت دارایی پایه افزایش یابد. خریدار با پرداخت پرمیوم، حق خرید دارایی را در قیمت مشخصی قبل از یا در تاریخ سررسید به دست می‌آورد.



خرید اختیار فروش (Long Put)

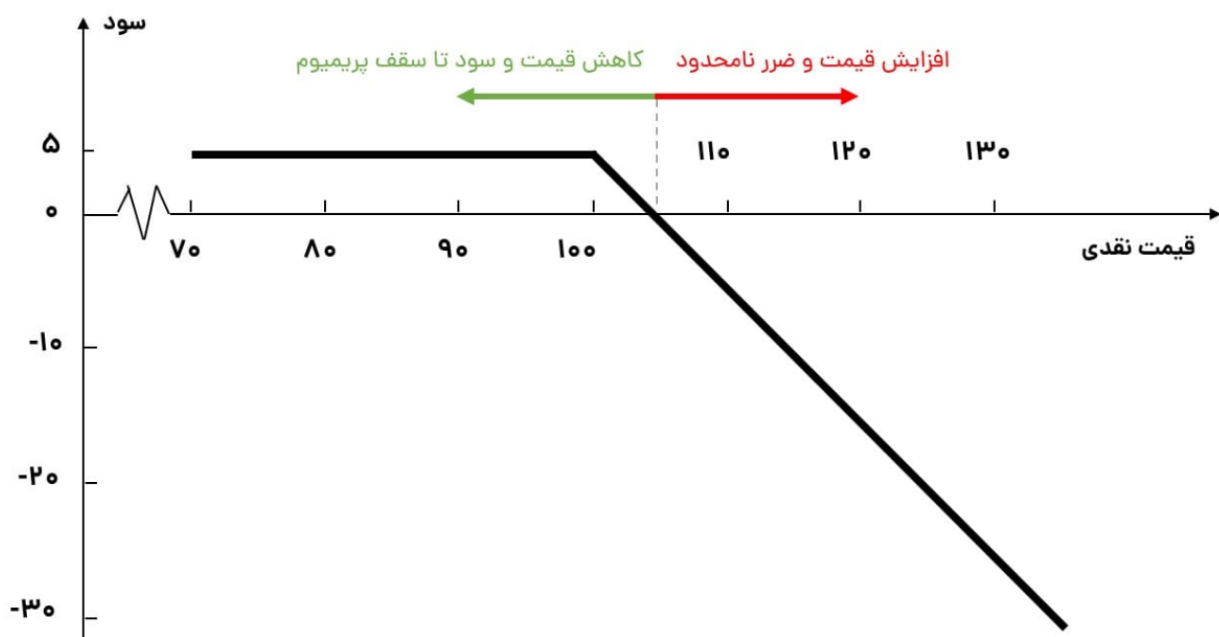
سرمایه‌گذارانی که انتظار کاهش قیمت دارایی پایه را دارند، ممکن است تصمیم به خرید اختیار فروش بگیرند. این امکان به آنها اجازه می‌دهد دارایی را در قیمت اعمال به فروش برسانند، حتی اگر قیمت بازار پایین‌تر باشد.

اختیار معامله چیست؟



فروش اختیار خرید (Short Call)

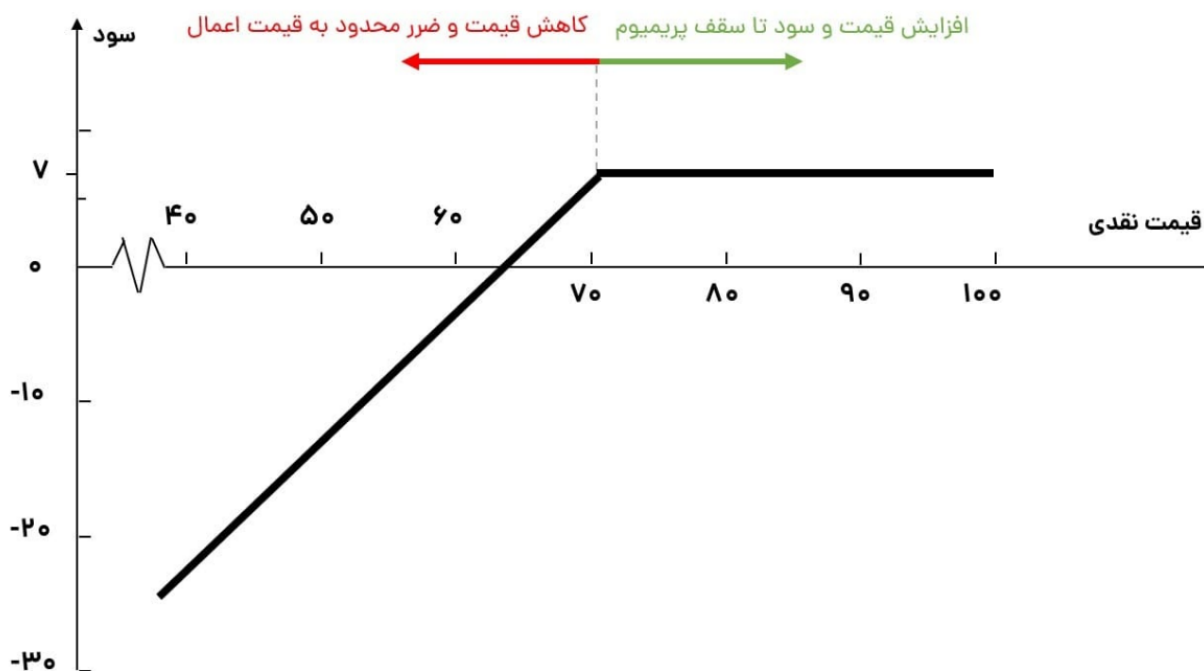
این استراتژی شامل فروش اختیار خریدی است که سرمایه‌گذار آن را نوشته است. این کار با هدف کسب پرمیوم انجام می‌شود، اما ریسک دارد زیرا اگر قیمت دارایی افزایش یابد، سرمایه‌گذار ممکن است مجبور به فروش دارایی در قیمتی پایین‌تر از بازار شود.



اختیار معامله چیست؟

فروش اختیار فروش (Short Put)

در این استراتژی، سرمایه‌گذار اختیار فروشی را می‌فروشد که خودش نوشته است. اگر قیمت دارایی بالا بماند یا افزایش یابد، سرمایه‌گذار می‌تواند پرمیوم را به عنوان سود نگه دارد. اما اگر قیمت دارایی کاهش یابد، ممکن است ملزم به خرید دارایی در قیمت اعمال باشد.



سخن آخر

در این مقاله، به بررسی جامع قراردادهای اختیار معامله پرداختیم، از تعاریف اولیه مانند پرمیوم، دارایی پایه، قیمت اعمال و تاریخ انقضا شروع کردیم و به تفاوت‌های میان اختیار معامله‌های اروپایی و آمریکایی اشاره شد. سپس، بازدهی اختیار معامله را در سه وضعیت مختلف توضیح دادیم و چندین استراتژی معروف در معاملات اختیار را معرفی نمودیم. این مطالب با هدف فراهم آوردن دیدگاهی کامل برای سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به استفاده از اختیار معامله‌ها در استراتژی‌های سرمایه‌گذاری خود نوشته شد.