



[WWW.PFKMARKETS.COM](http://WWW.PFKMARKETS.COM)

# مقدمه

## Option چیست ؟

معاملات Option ، خرید به انتخاب و یا اختیار خرید به معاملاتی اطلاق میگردد که خریدار قرارداد مشخصی را در آینده با حق انتخاب انجام یا عدم انجام تعهد از فروشنده ( Writer ) خریداری میکند .

# تاریخچه

این که فرم گیری معاملات Option از کی و چه تاریخی شروع شده کاملاً مشخص نیست اما اولین بازار برای قراردادهای Option در سال 1969 در CBOT پایه گذاری و در سال 1973 با نام CBOE بطور رسمی وارد بازارسازی و معاملات این قراردادها شد .

اولین قراردادها بر روی 16 سهم مختلف از شرکتهای لیست شده آنها صرفاً در حالت Call شروع شد و جهت خلاف آن یعنی Put در سال 1977 شروع به کارکرد .

سپس در سال 1983 ، Index Options معرفی و به بازار اضافه شد که معروفترین Symbol ها عبارت بودند از :

**S&P500(SPX) و S&P100(OEX)**

# تاریخچه

---

---

---

از سال 1984 هم سیستمهای Ordering فعال شد . سیستمهایی از قبیل Retail (Automatic Execution System (RARS) و Modified Trading System (MTS) که این امر موجب تحولی اساسی و بزرگ در نحوه انجام معاملات Designated Primary Market Maker (DPM) و Market Maker ها گردید .

پس از این تغییرات مخاطبین بازار گسترده شدند و اهداف متفاوتی را در انجام معاملات دنبال کردند ، امروزه بخش عمده ای از پوششهای ریسکی صنایع و تجار از طریق معاملات Option انجام میشود .

# مزایای Option

---

---

محدودیت ریسک

1

سود نامحدود

2

انعطاف پذیری و تناسب با استراتژیهای مختلف  
معاملاتی

3

قانونمندی و شفافیت

4

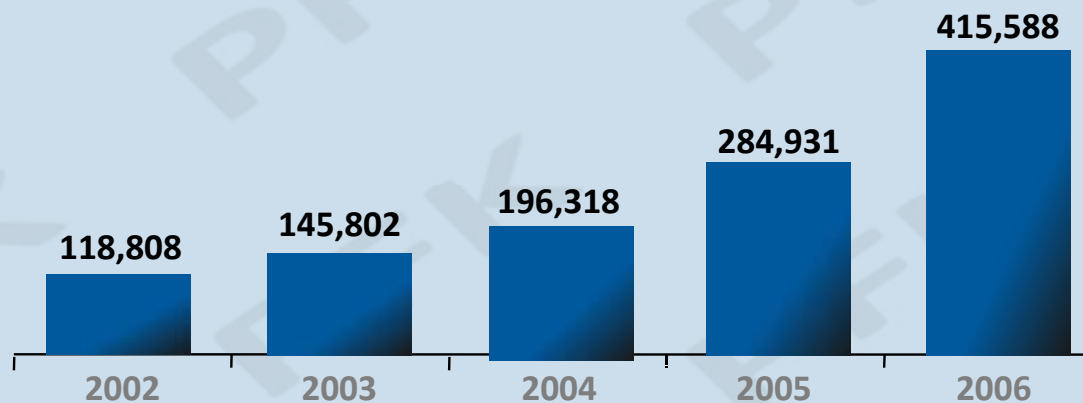
زمانبندی مناسب

5

# مزایای Option

تنها ایراد وارده به Option در برخی موارد پرداخت حداقل سرمایه گذاری به عنوان Premium است که این ایراد به Spot و future وارد نیست به واسطه همین مزایا جذابیت option پس از Crash Market 2000 افزایش داشته تا جائیکه آمارها نشان میدهند معاملات Option از سال 2001 تا 2006 ، در حدود 250% رشد نشان داده است .

**S&P 500 (SPX) Options  
at the CBOE**



**250% Growth in Average Daily Volume**

# فاکتورهای دخیل در قیمت Option

---

- Premium بر حسب نوع انتخاب قیمت پایه ( ATM,OTM,ITM )
- Strike یا قیمت پایه
- Period ( 3m,6m,9m,...up to 24 )
- Style ( American , European )

عرضه Option معمولاً به دو صورت زیر صورت می پذیرد

:

( A ) بازارهای متمرکز ( Listed Option ( Exchange Trade Option )

( B ) فرابورسی ( Dealer Option ( OTC )

# Option یا مدل‌های Style

---

---

European سررسید مشخص .

1

American تا سررسید قابل اجرا کردن است .

2

Bermudan تا سررسید نهایی می توان سررسیدهای چندگانه تعریف کرد .

3

Barrier تا سررسید باید از میزان مشخص عددی نیز گذشته باشد .

4

Exotic قرارداد چند محصولی مالی است مثلاً Option معاملات آتی .

5

Vanila لفظ عامی است که به هر قراردادی که Exotic نباشد اطلاق میگردد .

6



**CLEARING ROOM**  
&  
**Execution Team**

**OPTION WRITER**

Short Put ↔ Short Call

**BUYER**

Long Put ↔ Long Call

**Market Maker 1**

**Market Maker 2**

**Market Maker 3**

**OPTION WRITER**

Short Put ↔ Short Call

**BUYER**

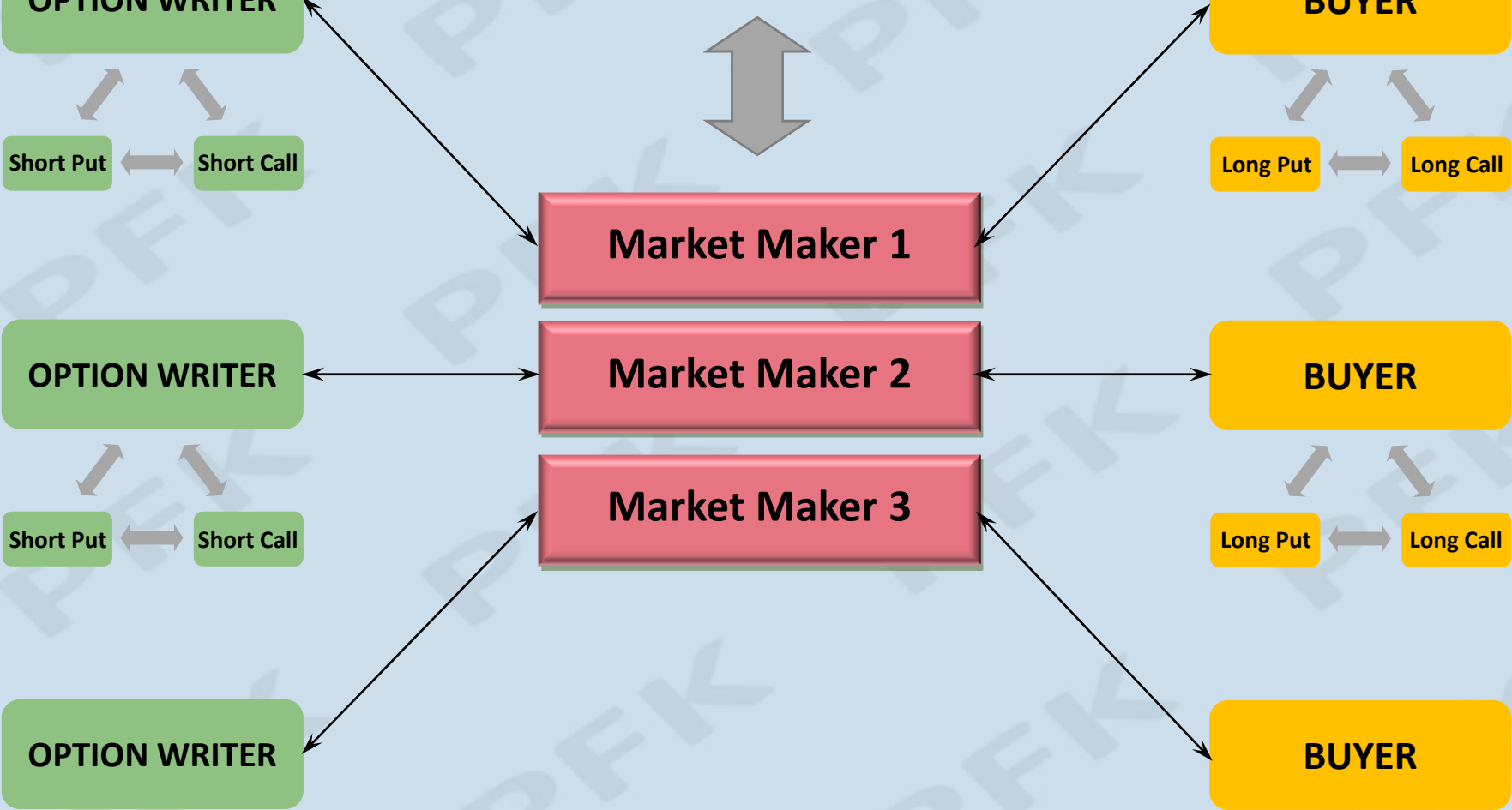
Long Put ↔ Long Call

**OPTION WRITER**

Short Put ↔ Short Call

**BUYER**

Long Put ↔ Long Call



# بررسی Option از دیدگاههای مختلف

---

---

## A) خریداران

✓ معمولاً 3 نیت مختلف دارند :

Hedging -1

Speculate -2

3- عرضه

✓ انواع معاملات استاندارد برای مشتریان عبارت است از :

1- Long Call خرید

2- Long Put فروش

# بررسی Option از دیدگاههای مختلف

---

---

## A ( خریداران

✓ مباحثی که مشتریان باید هنگام خرید قراردادها به آن توجه داشته باشند عبارت است از :

➤ نوع سیمبل مورد معامله ( لیست شده و یا آزاد )

➤ کارگزار یا بازارسازی که از آن اقدام به خرید قرار داد می کنند .

➤ استانداردهای معاملاتی قراردادها

➤ نحوه قیمت گذاری بازار ساز بر روی قرارداد

➤ مفاد قرارداد

➤ مدل قرارداد

# بررسی Option از دیدگاههای مختلف

---

---

## (A) خریداران

✓ استراتژی های متداول و محبوب بازار از دید مشتریان عبارتند از :

➤ **Long Call Position** : Sell روی Symbol مورد نظر

➤ **Long Put Position** : Buy روی Symbol مورد نظر

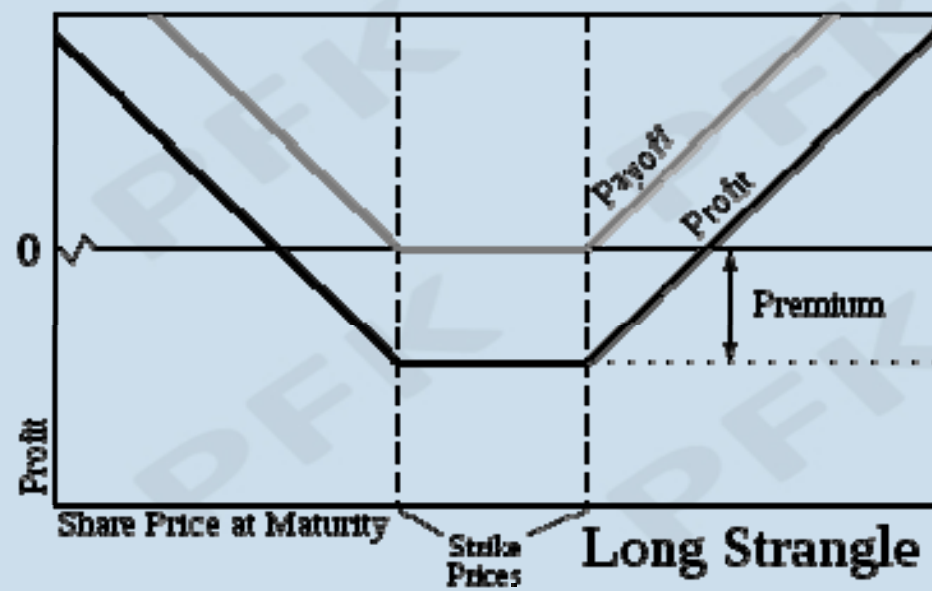
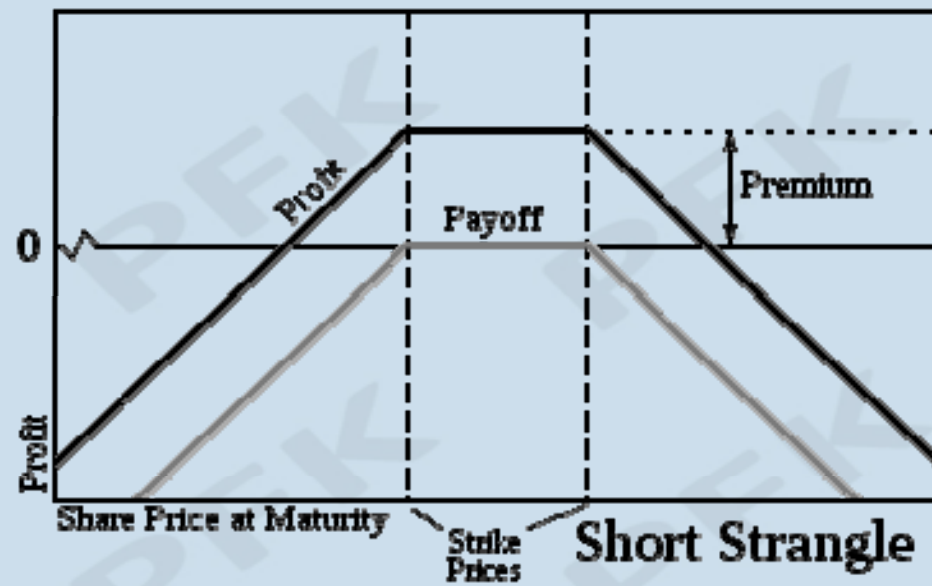
➤ **Straddle** : Call & Put روی Strike

➤ **Strangle** : Call & Put روی Strike Price مختلف

➤ **Box Spread** : نوعی Arbitrage که معمولاً با در

نظرگیری Spread call & put

انجام میشود.



# نمایی از نرم افزار مشتري در معاملات Option

Days : Date	Point Change in Underlying Instrument						Option Strategy Dollar Value						Days Remaining to Expiration		Dates	
	49	46	45	44	43	42	39	38	37	36	35	32	31			
Price +/-	31/01/1997	03/02/1997	04/02/1997	05/02/1997	06/02/1997	07/02/1997	10/02/1997	11/02/1997	12/02/1997	13/02/1997	14/02/1997	17/02/1997	18/02/1997			
13	775.10	070.20	946.66	067.00	836.57	963.56	050.41	057.34	956.49	065.07	063.30	940.60	940			
12	004.72	070.17	077.34	075.60	073.73	071.94	066.60	034.30	063.20	061.61	059.37	055.20	053			
11	795.64	730.53	787.57	785.62	730.48	781.46	775.45	773.48	771.52	769.59	767.57	762.00	760			
10	708.77	777.37	695.56	697.29	635.30	692.72	685.94	633.59	681.46	679.23	677.33	670.51	668			
9	824.77	816.14	810.61	811.09	818.54	806.01	804.41	845.48	803.36	801.84	800.63	801.90	800			
8	540.95	533.39	526.92	527.74	524.38	521.56	513.15	510.34	507.53	504.71	507.39	493.43	490			
7	480.70	457.77	446.77	447.76	443.73	430.66	430.40	427.30	424.20	421.16	418.33	400.60	405			
6	300.20	373.36	370.44	377.20	353.34	360.65	350.60	347.32	343.93	340.53	337.10	320.60	323			
5	308.73	238.51	290.16	291.75	238.27	284.77	274.09	270.48	260.83	263.10	258.45	248.13	244			
4	237.51	226.30	223.30	219.67	216.37	212.32	201.02	197.18	193.30	189.38	185.43	173.30	169			
3	188.78	158.76	150.00	151.76	147.43	143.67	131.76	127.73	123.66	119.54	115.42	107.56	100			
2	105.75	34.44	90.55	86.70	33.77	78.75	66.50	32.42	68.20	53.93	49.30	36.26	31			
1	45.62	34.13	30.21	26.26	22.26	18.30	5.75	1.50	-2.91	-7.10	-11.37	-25.20	-20			
0	-10.45	-32.30	-35.90	-29.91	-33.34	-30.61	-50.54	-54.33	-50.17	-63.57	-60.34	-61.63	-66			
-1	-62.35	-73.32	-77.72	-81.68	-85.57	-89.72	-102.10	-136.47	-140.72	-115.09	-119.22	-133.21	-137			
-2	-109.99	-127.24	-125.07	-128.94	-132.38	-136.82	-149.00	-153.16	-157.37	-161.64	-165.37	-179.32	-183			
-3	-153.34	-154.23	-157.95	-171.89	-175.48	-179.28	-191.04	-195.35	-199.10	-203.21	-207.36	-220.16	-224			
-4	-192.42	-232.34	-206.36	-209.95	-213.56	-217.20	-228.35	-232.14	-235.98	-239.85	-243.78	-255.82	-259			
-5	-227.30	-237.13	-240.76	-243.82	-247.20	-250.61	-261.03	-264.57	-268.13	-271.73	-275.37	-286.78	-290			
-6	-269.10	-287.24	-270.35	-273.43	-276.56	-279.71	-289.20	-292.52	-295.79	-299.06	-302.37	-312.41	-316			
-7	-280.00	-293.37	-290.16	-289.01	-307.36	-304.72	-313.37	-316.28	-319.20	-322.13	-325.37	-333.97	-330			
-8	-308.18	-315.74	-316.27	-320.81	-323.35	-325.90	-333.68	-336.14	-338.71	-341.28	-343.35	-351.50	-354			
-9	-327.95	-334.35	-330.85	-339.12	-347.35	-343.55	-350.27	-352.48	-354.70	-356.90	-359.10	-365.62	-367			

# نمایی از نرم افزار مشتري در معاملات Option

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N
1	options ANALYSER    Ansicht    Einstellungen    Aktualisieren													
2														
3	Heute	26.09.2006	Delta	16,08										
4	PositionsWert	17,012	Gamma	-0,01										
5	Underlying	5450,00	Theta	28,71										
6	Position	0	Vega	-51,49										
7														
8		Verfall	Strike	UserVola	CALLS									
9		15.12.2006	5200	22,5%	Kontrakte	Börsenpreis	implizite Vola	FairValue	Delta	Gamma	Theta	Vega	Positions Wert	
10		15.12.2006	5400	21,7%	100			394,84	71,39	0,06	-153,18	848,93	39484,26	
11		15.12.2006	5600	20,9%		365,00	31,6%	266,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
12		15.12.2006	5800	20,0%	-200	260,00	30,5%	164,36	-87,52	-0,15	302,32	-2001,18	-32872,90	
13		15.12.2006	6000	19,5%		172,00	28,8%	90,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
14		15.12.2006	6200	19,2%	100	109,00	27,8%	45,33	17,55	0,05	-88,53	626,05	4532,94	
15		20.04.2007	5400	18,0%		65,00	27,0%	20,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
16		20.04.2007	5600	17,6%				369,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
17		20.04.2007	5800	17,0%				263,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
18		20.04.2007	6000	16,5%				177,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
19		20.04.2007	6200	15,5%				112,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
20		20.04.2007	6400	15,0%	200			61,30	37,06	0,08	-99,04	2189,95	12259,07	
21		15.06.2007	5000	20,0%	-200			31,96	-22,41	-0,06	67,14	-1715,24	-6391,09	
22		15.06.2007	5400	19,3%				701,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
23		15.06.2007	5800	17,0%				443,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
24		15.06.2007	6200	16,0%				221,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
25		15.06.2007	6600	15,2%				96,61	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
26		15.06.2007	7000	14,6%				34,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
27								9,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
28														
29														
30	Position / Grafiker / Szenarioanalyser													

# نمایی از نرم افزار مشتري در معاملات Option

\$ (537.00) (Debit)		At Expiration		Current		Main Menu <input type="button" value="GO"/>	
Unlimited Max Gain		Low 34.31	<input type="button" value="Re-Calculate"/>		36.08	<input type="button" value="-1Day"/> <input type="button" value="+1Day"/>	
\$ 537.00 Max Loss		High 39.68	<input type="button" value="Breakevens"/>		37.50	<input type="button" value="Edit Trade"/>	
Exp. Date ▶	3/19/2004	Exp. Date ▶	3/19/2004			Start Price ▶	33.00
Days Left ▶	44	Days Left ▶	44				
Strike ▶	37.00	Strike ▶	37.00			Increment ▶	0.50
Volatility ▶	25.28%	Volatility ▶	26.07%				
Pur Price ▶	1.000	Pur Price ▶	1.650				
Buy Call	2	Buy Put	2				
Blk-Scholes	Position 1 P/L	Blk-Scholes	Position 2 P/L			Profit/Loss	Stock Price
0.145	(171.10)	4.095	482.00			310.90	33.00
0.207	(158.64)	3.661	395.26			236.62	33.50
0.288	(142.34)	3.247	312.38			170.04	34.00
0.392	(121.58)	2.855	233.94			112.36	34.50
0.521	(95.78)	2.487	160.48			64.70	35.00
0.678	(64.48)	2.147	92.40			27.92	35.50
0.864	(27.28)	1.835	30.08			2.80	36.00
1.080	16.00	1.553	(26.32)			(10.32)	36.50
1.328	65.50	1.302	(76.70)			(11.20)	37.00
1.606	121.10	1.079	(121.16)			(0.06)	37.50
1.913	182.62	0.886	(159.88)			22.74	38.00
2.249	249.72	0.719	(193.18)			56.54	38.50
2.610	321.98	0.578	(221.44)			100.54	39.00
2.995	398.90	0.459	(245.12)			153.78	39.50
3.400	479.98	0.362	(264.70)			215.28	40.00
3.823	564.66	0.282	(280.70)			283.96	40.50
4.262	652.42	0.217	(293.62)			358.80	41.00
4.714	742.78	0.166	(303.90)			438.88	41.50



# بررسی Option از دیدگاههای مختلف

## B ( فروشنندگان (Writer)

فروشنندگان کسانی هستند که ضمن اخذ تأییدیه های کافی از مراجع ذیصلاح اقدام به فروش قراردادهای option میکنند که طیف وسیعی از آنها جزو صاحبان معادن ، کارخانجات و مؤسسات مالی و اعتباری بزرگ هستند .

برای فروشنندگان قراردادها مهمترین بخش ، قسمتی ( Department ) است که محاسبات قیمت قراردادها را انجام میدهند زیرا هر گونه اشتباه موجب افزایش بی رویه ریسک فروشنده (Writer) خواهد بود از طرفی خطر پوشی و یا Hedging نیز در این رده از فروشنندگان به سادگی معاملات Spot و یا Future نیست زیرا Call ها و Put ها همدیگر را Cover نمیکند .

# مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option

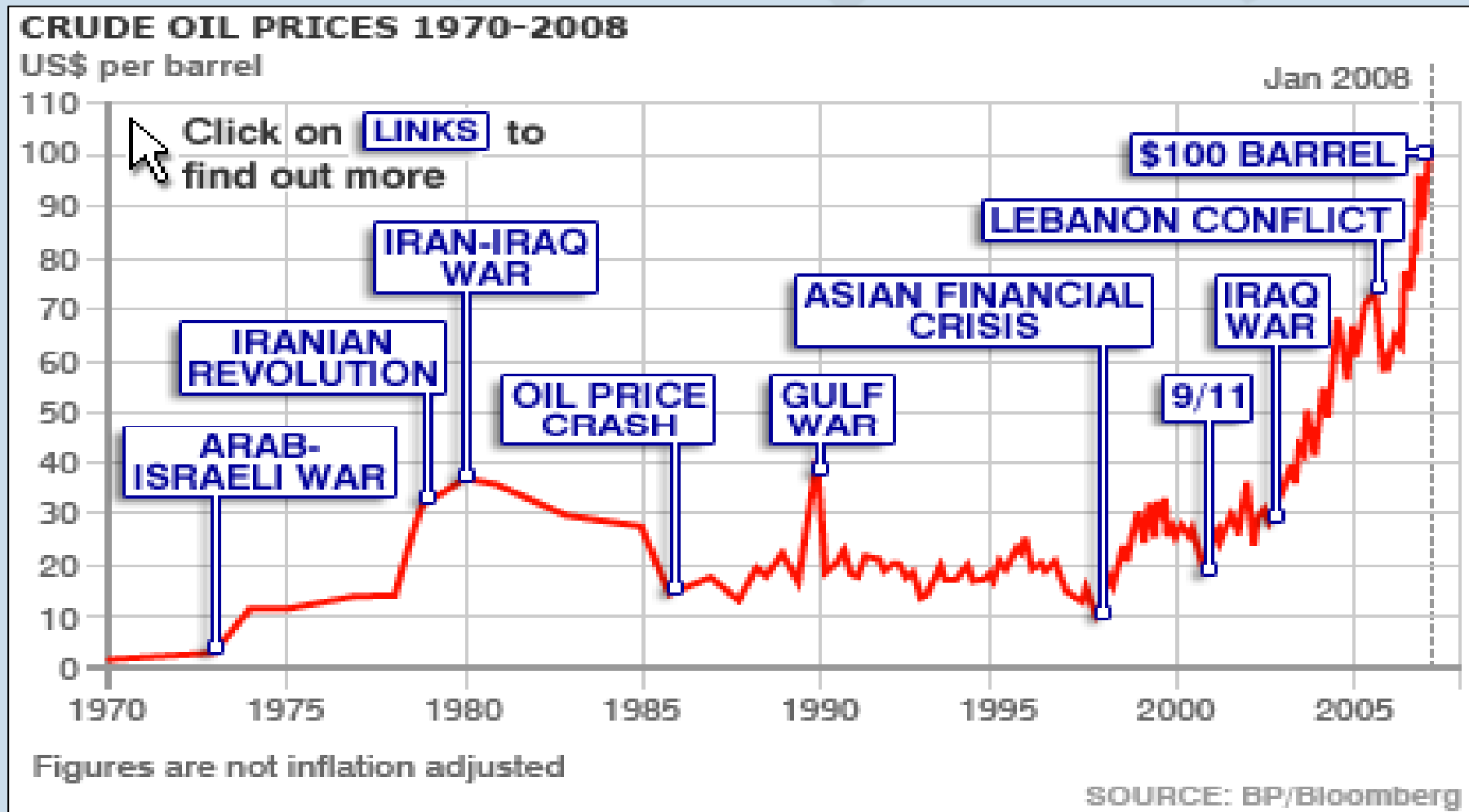
---

---

✓ مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option عبارتند از :

- Option Style
- Strike تقاضا شده
- مدت قرارداد
- نرخ بهره واحد پولی قرارداد
- قیمت فعلی بازار نسبت به دامنه نوسانات
- پیش بینی فصلی (در بازار کالا)
- بحرانها و تصمیمات بین المللی پیش رو

# مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option



# مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option

---

---

✓ ادامه مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option عبارتند از :

- سیکلهای تولیدی و یا استخراجی
  - مدل درخواست مشتری اعم از Cash و یا Physical
  - توجه و در نظر گیری ضرایب و فاکتورهای ریسک و نوسانات که مهمترین آنها مدلی است که
- به آن مدل یونانی می گویند و عبارت است از :

# مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option

---

---

✓ بررسی ضرایب و فاکتورهای مدل یونانی :

**Delta**

• عبارت است از ضریب تغییرات نرخ قرارداد به دامنه نرخ

**Long Call = Positive Delta**

**Long Put = Negative Delta**

# مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option

---

✓ بررسی ضرایب و فاکتورهای مدل یونانی :

## Gamma

- که اصطلاحاً آن را Delta - Delta می خوانند ، به ضریب نوسانات Delta در مقابل نوسانات نماد مورد معامله گفته می شود .

## Vega

- به ضریب میزان خرید و فروش نسبت به تغییرات نوسانات قیمت اطلاق می گردد .

## Theta

- به بررسی تاثیر طول زمان بر ارزش Option دلالت می کند . چون اصولاً هر چه قرارداد به سررسید نزدیک می شود ، بخشی از ارزش خود را از دست می دهد .

# مهمترین عوامل در نرخ گذاری Option

2: AMGN - Greeks - [Untitled1.gvw]

File View Options Manage Tools Window ?

Type Value Trades Model

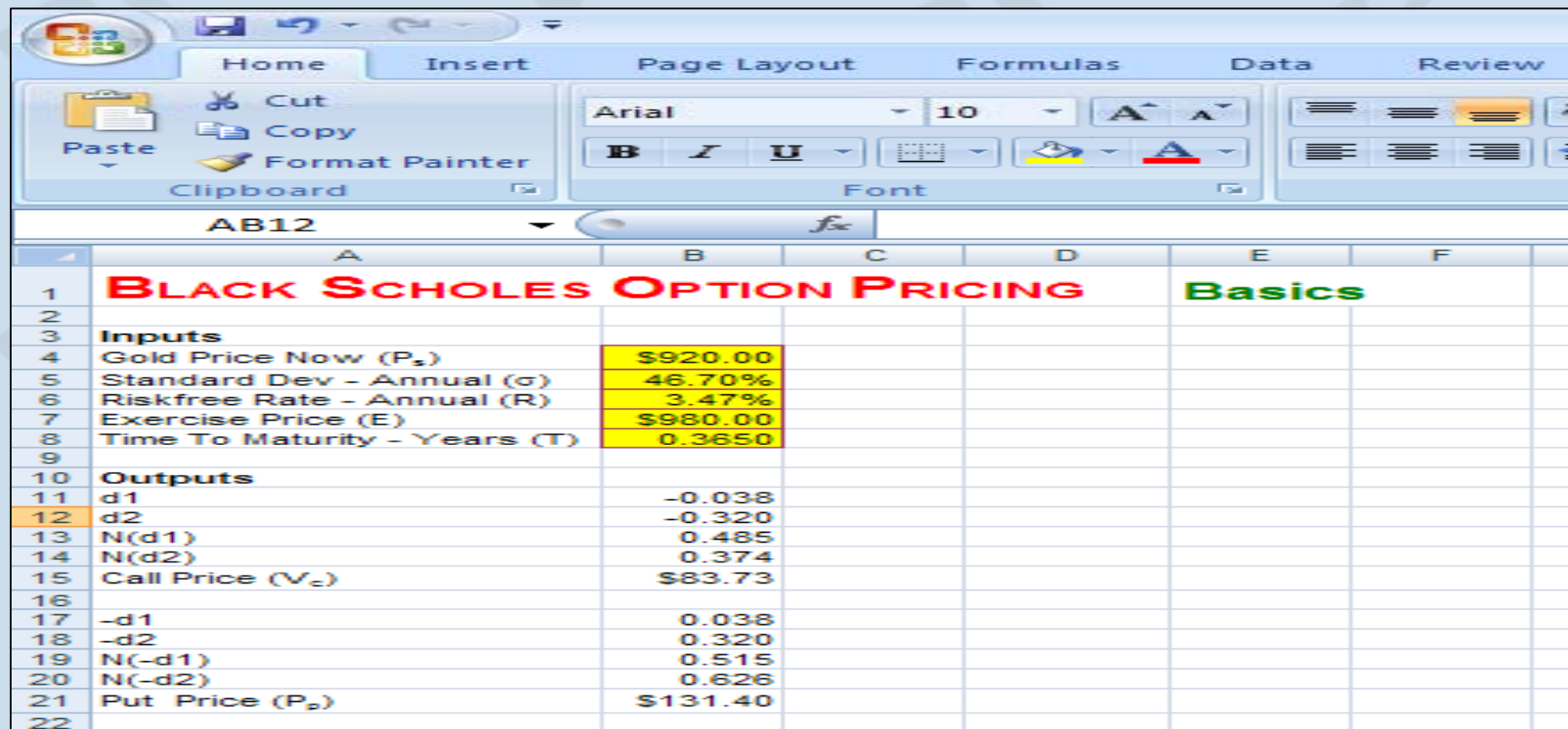
Underlying AM... <All> Standard

Sym ▲	Val	Nov 04	Jan 05	Apr 05	Total
<b>Total</b>	<b>TimeValue</b>	1,973	-2,843	4,513	3,642
	<b>OptDlt\$</b>	54,011	-790,357	-99,140	-835,486
	<b>OptDlt</b>	914	-13,375	-1,678	-14,139
	<b>Gma\$</b>	38,453	-5,213	-571	32,668
	<b>Gma\$1</b>	1,101	-149	-16	936
	<b>Vega</b>	195	-357	-3	-164
AMGN	TimeValue	1,973	-2,843	4,513	3,642
	OptDlt\$	54,011	-790,357	-99,140	-835,486
	OptDlt	914	-13,375	-1,678	-14,139
	Gma\$	38,453	-5,213	-571	32,668
	Gma\$1	1,101	-149	-16	936
	Vega	195	-357	-3	-164

# مدلهای متداول در نرخ گذاری Option

## Black Sholes

- که در سال 1970 مطرح و در حال حاضر محبوبترین مدل نرخ گذاری است



	A	B	C	D	E	F
1	<b>BLACK SCHOLES OPTION PRICING</b>				<b>Basics</b>	
2						
3	<b>Inputs</b>					
4	Gold Price Now ( $P_0$ )	\$920.00				
5	Standard Dev - Annual ( $\sigma$ )	46.70%				
6	Riskfree Rate - Annual (R)	3.47%				
7	Exercise Price (E)	\$980.00				
8	Time To Maturity - Years (T)	0.3650				
9						
10	<b>Outputs</b>					
11	d1	-0.038				
12	d2	-0.320				
13	N(d1)	0.485				
14	N(d2)	0.374				
15	Call Price ( $V_c$ )	\$83.73				
16						
17	-d1	0.038				
18	-d2	0.320				
19	N(-d1)	0.515				
20	N(-d2)	0.626				
21	Put Price ( $P_p$ )	\$131.40				
22						



# مدلهای متداول در نرخ گذاری Option

---

---

## Stochastic Volatility Models

- این مدل نرخ گذاری از سال 1989 مطرح شد و پایه محاسبات این مدل قیمت گذاری بر اساس ضرایب تغییرات قیمتی به شاخص مبنای قیمت جاری و پیشینه نوسانات شکل گرفته است.

# بررسی Option از دیدگاههای مختلف

## C ( بازار سازان

بازار سازان و یا Market Makerها کسانی هستند که تحت نظارت اتاق پایاپای حرکت می کنند و معمولاً همواره با فروشندگان و خریداران قراردادها ارتباط تنگاتنگ دارند این دسته معمولاً ضمن خرید ، فروش و Clearing در سیستم داخلی خود سعی میکند که با در نظر گیری استراتژیهای متعدد به Hedge کردن خود بپردازند اما همواره 2 ریسک معروف در این رده عبارت است از:

### Pin Risk

- که معمولاً روزهای آخر قرارداد است و نرخ جاری به نرخ Strike بسیار نزدیک می باشد و بازار ساز دقیقاً نمی تواند حدس بزند که آیا قرارداد به مرحله اجرا می رسد یا انقضاء ؟

### Counterparty Risk

- این ریسک مربوط به زمانبست که فروشنده قرارداد در روز سررسید قرارداد به تعهد خود عمل نکند

# بررسی Option از دیدگاههای مختلف

## D (اتاق پایایی

اتاق پایایی معمولاً در یک بازار متمرکز تشکیل میگردد و در واقع این اتاق بخش اصلی نظارتی و قانون گذاری بخشهای مختلف را در بر دارد. در برخی از بازارها اتاق پایایی علاوه بر نقش خود نیز به صورت Market Maker وارد عمل شده و همواره ارتباط نزدیکی را با خریداران و فروشندگان ایجاد میکند مهمترین عواملی که اتاق پایایی باید برای آن قانون در دست داشته باشد و بر آن نظارت کند عبارت است از:

- ایجاد بازار اولیه
- استاندارد سازی قراردادها
- استاندارد سازی معاملات
- نظارت دقیق بر نحوه قیمت گذاری قراردادها
- نظارت دقیق بر مفاد قرارداد

# بررسی Option از دیدگاههای مختلف

## ( D ) اتاق پایای

- نظارت دقیق بر حجم قراردادهای Cash و Physical
- نظارت دقیق بر گزینش بازارسازان و فروشندگان
- وضع تاریخهای سررسید استاندارد در قراردادها
- نظارت دقیق بر انجام تعهدات طرفین
- نظارت دقیق بر نظام پرداخت و دریافتها در بخشهای مختلف
- بررسی و وضع قوانین برای تحویل کالاها در قراردادهای Physical Settlement
- ایجاد کارگروهی برای بروزرسانی اطلاعات و سیستمهای معاملاتی
- ایجاد کارگروهی به منظور رفع اختلافات فی مابین عوامل مختلف بازار
- نظارت بسیار دقیق بر قیمتتهای اعلام شده قراردادها و اطمینان از حقیقی بودن آنها

نمونه ای از جزئیات قراردادهای

**لیست شده Option**

در یکی از معروفترین بازارهای متمرکز

**(CBOE)**

<u>Week</u>	<u>CBOE</u>	<u>Bloomberg</u>		<u>Expiration Week (Re-used Each</u>	<u>AM/PM</u>		
	<u>Ticker</u>	<u>Ticker*</u>	<u>Underlying</u>	<u>New Month)</u>	<u>Settlement</u>	<u>Last Trading Day</u>	<u>Listing Day</u>
1	JXA	WJXA	SPX (S&P 500 Index)	Week One (1)	AM	Thursday (pm)	Last Friday of month Prior to Exp. Month
2	JXB	WJXB	SPX (S&P 500 Index)	Week Two(2)	AM	Thursday (pm)	First Friday of Exp. Month
3	JXD	WJXD	SPX (S&P 500 Index)	Week Four (4)	AM	Thursday (pm)	Last Friday of month Prior to Exp. Month
4	JXE	WJXE	SPX (S&P 500 Index)	Week Five (5) (if 5-Friday month)	AM	Thursday (pm)	Last Friday of Exp. Month (if 5-Friday Month)
1	RZA	WRZA	OXE (S&P 500 Index)	Week One (1)	PM	Friday (pm)	Last Friday of month Prior to Exp. Month
2	RZB	WRZB	OXE (S&P 500 Index)	Week Two(2)	PM	Friday (pm)	First Friday of Exp. Month
3	RZD	WRZD	OXE (S&P 500 Index)	Week Four (4)	PM	Friday (pm)	Last Friday of month Prior to Exp. Month
4	RZE	WRZE	OXE (S&P 500 Index)	Week Five (5) (if 5-Friday month)	PM	Friday (pm)	Last Friday of Exp. Month (if 5-Friday Month)
1	JGA	WJGA	XSP (S&P 500 Index)	Week One (1)	AM	Thursday (pm)	Last Friday of month Prior to Exp. Month
2	JGB	WJGB	XSP (S&P 500 Index)	Week Two(2)	AM	Thursday (pm)	First Friday of Exp. Month
3	JGD	WJGD	XSP (S&P 500 Index)	Week Four (4)	AM	Thursday (pm)	Last Friday of month Prior to Exp. Month
4	JGE	WJGE	XSP (S&P 500 Index)	Week Five (5) (if 5-Friday month)	AM	Thursday (pm)	Last Friday of Exp. Month (if 5-Friday Month)

# نمونه ای از مفاد قرارداد Option



DGCX

بورصة دبي للذهب والسلع  
DUBAI GOLD & COMMODITIES EXCHANGE

GOLD  
Options

## Contract Specification

### Trading

Symbol	DGO
Contract Size	One DGCX Gold Futures contract
Delivery Months	The nearest three contract months (February, April, June, August, October and December) are available at all times. The options are American-style and can be exercised at any time up to expiration. On the first day of trading for any options contract month, there will be a minimum of 7 strike prices each for puts and calls
Last Trading Day	Last trading day for gold futures options are the tenth business day prior to the start of tender period of the underlying Gold futures contract If the last trading day falls on a Friday or an Exchange holiday, last trading day occurs on the previous business day
New Contract Listing	Business day immediately following the last trading day
Price Quote	US Dollars and cents per fine ounce
Tick Size	US\$ 0.10 per troy ounce
Exercise of Options	On the last trading day, all in-the-money options are exercised automatically against Settlement Price, however, should a member choose not to exercise an in-the-money option, the member is required to notify the Exchange latest by 23:45 hrs (15 minutes after trading ceases) All out-of-the-money options automatically expire worthless and they can not be exercised
Strike Prices	For each option contract, the strike prices are at increments of US\$ 10.00
Position Limit	Initially, same as specified for Gold Futures contract
Margin Requirement	Buyer pays full premium, while the seller is margined on the SPAN basis
Trading Days	Monday through to Friday
Trading Hours	08:30 - 23:30 Hours Dubai time (GMT+4)



[WWW.PFKMARKETS.COM](http://WWW.PFKMARKETS.COM)