

به نام خدا



سازمان بورس و اوراق بهادار
SECURITIES & EXCHANGE ORGANIZATION

مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

سازمان و سازوکار اجرایی بازارهای دادوستد آتی کالا در جهان

تهیه کنندگان: مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

گزارش سوم

سازمان و سازوکار اجرایی بازارهای دادوستد آتی کالا در جهان

چکیده

کارکرد اساسی تمامی بورسهای آتی کالا فراهم آوردن امکانات مناسبی برای دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله از جمله ایجاد یک شبکه دادوستد مناسب و روزآمد، تسریع فرآیند تسویه و پایاپای، کاهش هزینه دادوستد، امکان پذیر کردن دسترسی برابر به بازار، و نیز برقراری پوشش قانونی و مقرراتی مناسبی برای تنظیم و نظارت بر بازار شامل حمایت از سرمایه‌گذاران، تضمین سلامت، ایمنی، دقت، و روایی فعالیتهاست.

در گزارش پیش رو، ویژگیهای متمایز کننده بورسهای آتی کالا از یکدیگر از جنبه‌های مختلف ساخت سازمانی و سازوکار اجرایی آنها مانند ساختار تنظیمی و نظارتی، روش دادوستد، سازوکار تسویه و پایاپای، هزینه‌های دادوستد، انواع قراردادهای قابل دادوستد، و دگرگونیهای پدید آمده در بازارهای مزبور بررسی شده است.

یافته‌های این گزارش در طراحی سازمان و سازوکار اجرایی، برآورد میزان موفقیت، و ترسیم چشم‌انداز فعالیت بورس آتی کالا در ایران سودمند و قابل توجه است.

سازمان و سازوکار اجرایی بازارهای دادوستد آتی کالا در جهان

فهرست مطالب

فهرست سرنامها و کوتاه‌نوشتها.....	الف
۱- مقدمه.....	۱
۲- بازارهای دادوستد آتی در یک نگاه.....	۲
۳- بررسی چند بازار آتی کالا.....	۷
۳-۱ استرالیا: بورس آتی سیدنی.....	۸
۳-۲ ایالات متحد آمریکا: هیأت تجارت شیکاگو.....	۱۲
۳-۳ برزیل: بورس آتی و کالای برزیل.....	۱۸
۳-۴ ژاپن: بورس کالای کانزایی.....	۲۶
۳-۵ کانادا: بورس کالای وینپگ.....	۲۹
۳-۶ مالزی: بورس کالای کوالالامپور.....	۳۱
۴- سخن آخر.....	۳۶
۵- پیوست: فهرست بازارهای دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله در جهان.....	۳۸
۶- فهرست منابع.....	۵۹

بازارهای دادوستد **ابزارهای مشتق**^(۱) شامل **قراردادهای آتی**^(۲) و **اختیار معامله**^(۳) بسته به موضوع فعالیت آنها، اغلب در دو بخش:

الف - قراردادهای آتی بر روی کالاها شامل محصولات کشاورزی، فلزهای اساسی، فلزهای گرانبها، و انرژی؛ و
ب - قراردادهای آتی و اختیار معامله بر روی پولهای خارجی، **داراییهای مالی**، **بهره‌دار**^(۴) و از جمله اوراق قرضه و اسناد خزانه، و شاخصهای سهام

قابل شناسایی است. بازارهای سازمان یافته برای دادوستد ابزارهای گروه نخست را **بورس آتی**^(۵)، **بورس کالا**^(۶)، یا **بورس آتی کالا**^(۷) می‌نامند. برای گروه دوم، عنوان **بورس (بازار) پولی**^(۸)، یا **بورس آتی و اختیار معامله مالی**^(۹) بیشتر به کار می‌رود. گاهی نیز برای نشان دادن امکان دادوستد هر دو گروه از ابزارهای برشمرده، عنوان **بورس آتی و کالا**^(۱۰) برگزیده می‌شود؛ مانند **بورس آتی و کالای برزیل** (BM&F). از سوی دیگر، در مواردی که دادوستد ابزارهای مشتق نیز در کنار موضوع اصلی خرید و فروش اوراق بهادار موضوع فعالیت بازارهاست، عنوان **بورس اوراق بهادار**^(۱۱) همچنان کاربردپذیر می‌ماند و در بسیاری از نمونه‌های امروزی جهان نیز چنین است؛ مانند **بورس اوراق بهادار توکیو** (TSE) که افزون بر بازار سهام، دادوستد ابزارهای مشتق را نیز پوشش می‌دهد.

گذشته از مسأله نامگذاری رسمی بازارهای دادوستد آتی و اختیار معامله که گاهی نیز مانند **هیأت تجارت شیکاگو** (CBOT) به نظر بی‌مسماست؛ توجه به ویژگیهای مربوط به ساخت سازمانی و سازوکار اجرایی بازارهای مزبور شامل ساختار تنظیمی و نظارتی، شیوه دادوستد، سازوکار تسویه و پایاپای، انواع قراردادهای قابل دادوستد، ویژگیهای آن قراردادهای، هزینه‌های دادوستد و مانند اینها از اهمیتی اساسی برخوردار است. کارکرد اساسی تمامی اینگونه بورسها فراهم‌آوردن امکانات مناسبی برای دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله از جمله ایجاد یک شبکه دادوستد مناسب و روزآمد، تسریع فرآیند تسویه و پایاپای، کاهش هزینه دادوستد، امکان پذیرکردن دسترسی برابر به بازار؛ و نیز برقراری پوشش قانونی و مقرراتی مناسبی برای تنظیم و نظارت بر بازار شامل حمایت از سرمایه‌گذاران، تضمین سلامت، ایمنی، دقت و روایی فعالیتها، پیش‌گیری از بروز هرگونه تخلف، ایجاد شفافیت و انتشار اطلاعات، و سایر

1- Derivatives

2- Futures and Forward Contracts

3- Options

4- Interest Bearing Assets

5- Futures Exchange

6- Commodity Exchange

7- Futures Commodity Exchange

8- Monetary Exchange (Market)

9- Financial Futures & Options Exchange

10- Commodity & Futures Exchange

11- Stock Exchange

پیش‌نیازهایی است که در نهایت به امکان فعالیت قاعده‌مند در یک فضای رقابتی بینجامد. در گزارش پیش رو، برخی از مهمترین ویژگیهای بازارهای آتی کالا در جهان از دیدگاه ساختار سازمانی و سازوکار اجرایی آنها بررسی شده است. یافته‌های این گزارش در طراحی سازمان و سازوکار اجرایی بورس کالا در ایران سودمند و قابل توجه خواهد بود. در پایان نیز فهرست کاملی از بازارهایی با پوشش فعالیت دادوستد آتی و اختیار معامله پیوست شده است.

۲- بازارهای دادوستد آتی در یک نگاه

بازارهای دادوستد آتی در جهان از پیشینه زیادی برخوردار نیستند؛ و پیدایش اینگونه بازارها به شکل امروزی از دو سده پیش فراتر نمی‌رود. **هیأت تجارت شیکاگو (CBOT)** کم و بیش به عنوان کهن‌ترین بازار دادوستد آتی جهان در سال ۱۸۴۸ م بنیاد یافته است. با وجود این، بازارهای دادوستد آتی در دنیای امروزی از اهمیت چشمگیری برخوردار شده‌اند، و چنانکه از فهرست ارائه شده در پایان این گزارش نیز پیداست، در بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه، به عنوان مهمترین سازوکار تصحیح عملکرد نظام قیمت‌گذاری بازار آزاد به منظور کاهش ناپایداری قیمت‌ها و توزیع مناسب ریسک، و نیز به عنوان ابزاری برای ارتقای کمی و کیفی اطلاعات و مبنای پیش‌بینی قیمت کالاهای موضوع فعالیت این بازارها کاربرد و تأثیری انکارناپذیر یافته‌اند. هم اکنون نزدیک به ۲۵۰ بورس در ۸۶ کشور جهان با فعالیتهای مربوط به دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله سروکار دارند. از این تعداد، ۶۵ بورس فقط به عنوان بازار آتی کالا، و ۱۲ بورس به عنوان بازار ویژه اختیار معامله فعالیت دارند و در ۳۰ کشور پراکنده‌اند - جدول ۱-۲. در سایر موارد، دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله موضوع فرعی فعالیت یک بورس اوراق بهادار به شمار می‌رود.

در بورسهای (بازارهای سازمان یافته) دادوستد آتی کشورهای جهان، **قراردادهای پیمان آتی**^(۱) اغلب مهمترین ابزار مالی کاربردپذیر به شمار می‌آید؛ هر چند ابزارهای دیگری نیز کم و بیش در برخی بورسها مورد استفاده قرار می‌گیرد. برای مثال، در **بورس فلزات لندن (LME)** که یک بورس آتی کالاست، ابزارهای قابل دادوستد بیشتر به **قراردادهای تحویل آتی**^(۲) و کمتر به قراردادهای متعارف پیمان آتی همانندی دارند.

گذشته از نوع قراردادها، امروزه در کشورهای مختلف جهان، موضوع فعالیت بورسهای آتی کالا تا حدود زیادی نماگر درجه توسعه‌یافتگی بازارهای مالی نیز به شمار می‌آید. در واقع، روند تاریخی تکامل بورسهای آتی و اختیار معامله نیز از همین دیدگاه قابل بررسی است. بازارهای دادوستد آتی در آغاز برای کاهش خطرپذیری تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان برخی کالاهای کشاورزی در برابر ویژگیهای ذاتی ناپایداری قیمت و نوسانهای فصلی آن کالاهای پدید آمدند و رفته‌رفته دامنه فعالیت آنها به سایر ابزارهای مالی نیز گسترش یافت؛ به گونه‌ای که امروزه در بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته، در کنار دادوستد آتی محصولات کشاورزی، انواع قراردادهای آتی بر روی فلزهای اساسی، فلزهای گرانبها، انرژی، نرخ ارز، داراییهای (مالی) بهره‌دار، و شاخصهای سهام نیز به چشم می‌خورد - جدول ۲-۲.

1- Futures Contracts

2- Forward Contracts

جدول ۱-۲ پراکندگی بازارهای ویژه دادوستد قراردادهای آتی کالا و اختیار معامله در جهان

ردیف	نام کشور	تعداد بورسهای فعال	تعداد بورسهای		
			اوراق بهادار	دادوستد آتی کالا	دادوستد اختیار معامله
۱	آرژانتین	۱۱	۶	۵	—
۲	آفریقای جنوبی	۲	۱	۱	—
۳	آلمان	۹	۷	۲	—
۴	اتریش	۲	۱	۱	—
۵	اسپانیا	۷	۴	۲	۱
۶	استرالیا	۲	۱	۱	—
۷	اسلونی	۲	۱	۱	—
۸	اندونزی	۴	۳	۱	—
۹	انگلستان	۸	۳	۴	۱
۱۰	ایالات متحد آمریکا	۱۹	۱۰	۸	۱
۱۱	ایتالیا	۳	۱	۱	۱
۱۲	ایرلند	۲	۱	۱	—
۱۳	برزیل	۱۱	۹	۲	—
۱۴	بلژیک	۴	۳	۱	—
۱۵	چین	۹	۳	۶	—
۱۶	روسیه	۱۰	۷	۲	۱
۱۷	رومانی	۲	۱	۱	—
۱۸	زلاندنو	۲	۱	۱	—
۱۹	ژاپن	۲۱	۱۰	۱۲	—
۲۰	سنگاپور	۳	۱	۱	۱
۲۱	سوئد	۲	۱	۱	—
۲۲	سوئیس	۲	۱	—	۱
۲۳	فرانسه	۳	۱	۱	۱
۲۴	فنلاند	۳	۱	—	۲
۲۵	فیلیپین	۲	۱	۱	—
۲۶	کانادا	۷	۵	۲	—
۲۷	مالزی	۴	۱	۲	۱
۲۸	مجارستان	۲	۱	۱	—
۲۹	هلند	۴	۱	۲	۱
۳۰	هنگ کنگ	۳	۱	۲	—
جمع		۱۶۵	۸۸	۶۵	۱۲

جدول ۲-۲ انواع قراردادهای آتی قابل دادوستد در بورسهای آتی معتبر جهان

ردیف	نام بورس	سرنام بورس	گونههای اصلی قرارداد آتی بر روی		
			کالا	ارز	نرخهای بهره
۱	بورس آتی و کالای برزیل	BM&F	✓	✓	✓
۲	بورس بینالمللی قراردادهای مالی آتی و اختیار معامله لندن	LIFFE	✓	✓	✓
۳	بورس بینالمللی نفت (لندن)	IPE	✓	×	×
۴	بورس آتی و اختیار معامله لندن	FOX	✓	×	×
۵	بورس بینالمللی قراردادهای مالی آتی و اختیار معامله توکیو	TIFFE	×	✓	✓
۶	بورس اوراق بهادار از اکا	OSE	×	×	×
۷	بورس کالای توکیو	TCE	✓	×	×
۸	بورس اوراق بهادار توکیو	TSE	×	×	✓
۹	بورس بینالمللی پولی سنگاپور	SIMEX	✓	✓	✓
۱۰	بورس آلمان	DTB	×	×	✓
۱۱	بورس بینالمللی کالای فرانسه	MATIF	✓	✓	✓
۱۲	بورس آتی هنگ کنگ	HKFE	✓	✓	✓
۱۳	بورس آتی و اختیار معامله زلاندنو	NZFOE	×	✓	✓
۱۴	بورس آتی سیدنی	SFE	✓	✓	✓
۱۵	بورس آتی تورنتو	TFE	×	×	×
۱۶	بورس مونترال	ME	×	×	✓
۱۷	بورس کالای وینپگ	WCE	✓	×	×
۱۸	بورس کالای کوالالمپور	KLCE	✓	×	×
۱۹	بورس آتی نیویورک	NYFE	✓	✓	✓
۲۰	هیأت تجارت شیکاگو	CBOT	✓	×	✓
۲۱	بورس بازرگانی شیکاگو	CME	✓	✓	✓
۲۲	بورس بازرگانی نیویورک	NYMEX	✓	×	×
۲۳	بورس کالای آمریکای میانه	MidAm	✓	✓	×

بررسی روند حرکت و دگرگونیهای پدید آمده در مقیاس و ماهیت فعالیت بازارهای دادوستد آتی کشورهای مختلف نشان می‌دهد که تا پیش از دهه ۱۹۷۰ م، دادوستد قراردادهای آتی کم و بیش بر روی محصولات کشاورزی و تعداد کمی از فلزها متمرکز بوده است. سپس، با رونق فعالیتهای و توسعه بازارهای مالی، افزایش ناگهانی و گسترده دادوستد قراردادهای آتی داراییهای مالی به عنوان واکنشی به نیازهای پدیدآمده در اقتصادهای توسعه‌یافته، دادوستد آتی محصولات کشاورزی را در درجه دوم اهمیت قرار داده است - جدول ۲-۳.

جدول ۲-۳ ده قرارداد آتی برتر (منهای اختیار معامله) در سال ۱۹۸۶

ردیف	نام قرارداد	بورس	حجم دادوستد (میلیون قرارداد)	درصد
۱	اوراق قرضه خزانه داری آمریکا	CBOT	۵۲/۶	۳۹/۶
۲	شاخص S&P 500	CME	۱۹/۵	۱۴/۷
۳	دلار اروپایی	CME	۱۰/۸	۸/۱
۴	اوراق قرضه دولت ژاپن	TSE	۹/۴	۷/۱
۵	طلا	COMEX	۸/۴	۶/۳
۶	نفت خام	NYMEX	۸/۳	۶/۲
۷	مارک آلمان	CME	۶/۶	۵
۸	ذرت	CBOT	۶/۲	۴/۷
۹	سویا	CBOT	۶/۱	۴/۶
۱۰	فرانک سوئیس	CME	۵	۳/۷
جمع				۱۰۰

جدول ۲-۴ ده قرارداد آتی برتر کالاهای کشاورزی در سال ۱۹۸۶

ردیف	نام قرارداد	بورس	حجم دادوستد (میلیون قرارداد)	درصد
۱	ذرت	CBOT	۶/۲	۱۷/۲
۲	سویا	CBOT	۶/۱	۱۶/۹
۳	گاو زنده	CME	۴/۷	۱۳/۱
۴	شکر (نمره ۱۱)	CSCE	۳/۶	۱۰/۱
۵	روغن سویا	CBOT	۳/۲	۸/۹
۶	سویای خوراکی	CBOT	۳/۱	۸/۶
۷	سویای آمریکایی	TGE	۳	۸/۴
۸	گندم	CBOT	۲/۱	۵/۸
۹	لوبیای قرمز	TGE	۲/۰۵	۵/۷
۱۰	خوک زنده	CME	۱/۹	۵/۳
جمع				۱۰۰

با وجود این، دادوستد قرارداد آتی محصولات کشاورزی همچنان از اهمیت زیادی برخوردار است؛ به ویژه آنکه کارکرد بورسهای آتی کالا به عنوان ابزاری برای کاهش ناپایداری حکمفرما بر تولید و قیمتگذاری محصولات کشاورزی و نیز وسیله‌ای برای توزیع ریسک، کاربرد اینگونه بازارها را در نظام بازار آزاد ناگزیر ساخته است. بدین معنا، پیشی گرفتن دادوستد قراردادهای آتی داراییهای مالی بر محصولات کشاورزی بیش از هر چیز به رونق بازارهای

مالی و معرفی ابزارهای نوین کاربردپذیر - به ویژه در کشورهای توسعه یافته - مربوط می شده است؛ به گونه ای که در وضعیت کنونی بازارهای فعالتر یا برتر دادوستد آتی و اختیار معامله در کشورهای توسعه یافته بیشتر در نقاط تمرکز فعالیتهای مالی استقرار یافته اند. بازارهای مالی پیشرفته مستقر در ایالات متحد آمریکا، اروپا، و خاور دور از این جمله اند. از سوی دیگر، درجه فعال بودن بازارهای دادوستد آتی در بسیاری از کشورهای در حال توسعه با نقاط تمرکز عرضه انبوه کالاهای کشاورزی رابطه ای همسو دارد. از این دیدگاه، بورسهای فعال در کشورهای آمریکای جنوبی، آمریکای شمالی و اقیانوسیه در دادوستد کالاهای کشاورزی برتری یافته اند.

جدول ۲-۵ ده بورس آتی برتر جهان در سال ۱۹۹۷ از نظر حجم فعالیت

ردیف	نام بورس	سرنام بورس	حجم دادوستد (میلیون قرارداد)	درصد
۱	هیأت تجارت شیکاگو	CBOT	۲۴۲/۷	۱۷
۲	بورس بین المللی آتی و اختیار معامله مالی لندن	LIFFE	۲۰۹/۴	۱۴/۷
۳	بورس بازرگانی شیکاگو	CME	۲۰۰/۷	۱۴
۴	بورس اختیار معامله شیکاگو	CBOE	۱۸۷/۲	۱۳/۱
۵	بورس آتی و کالای برزیل	BM&F	۱۲۲	۸/۳
۶	بورس مرکزی اوراق بهادار مسکو	MCSE	۱۱۴/۷	۸
۷	بورس کالای آلمان	DTB	۱۱۲/۲	۷/۹
۸	بورس اوراق بهادار آمریکا	AMEX	۸۸/۱	۶/۲
۹	بورس بازرگانی نیویورک	NYMEX	۸۳/۹	۵/۹
۱۰	بورس بین المللی کالای فرانسه	MATIF	۶۸/۷	۴/۹
	جمع		۱،۴۲۹/۶	۱۰۰

برپایه آنچه در فصل پیش ملاحظه شد، موضوع فعالیت بازارهای دادوستد آتی و اختیار معامله را به طور کلی می‌توان به دو گروه

الف - کالاها، شامل محصولات کشاورزی، فلزهای اساسی یا گرانبها، و انرژی؛ و

ب - ابزارهای مالی شامل داراییهای بهره‌دار، پولهای خارجی، و شاخصهای سهام

بخش‌بندی کرد. از سوی دیگر، بررسی روند شکل‌گیری اینگونه بازارها نشان می‌دهد که پیدایش بورسهای آتی و اختیار معامله در بسیاری از موارد با ایجاد بازارهای دادوستد آتی کالاها و به ویژه محصولات کشاورزی همراه بوده است؛ و رفته رفته با پیشرفت روابط و فعالیتهای اقتصادی در سطح ملی، گونه تکامل یافته آنها در چارچوب دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله داراییهای مالی نیز پدید آمده است. شاید از همین روست که در فصل پیش‌رو نیز بررسی سازمان و سازوکار اجرایی بازارهای دادوستد آتی و اختیار معامله بیشتر بر پایه توجه به برخی بورسهای شناخته شده (آتی) کالا در مناطق مختلف جهان استوار شده است. بدین منظور، نقاط تمرکز عرضه انبوه و دادوستد آتی محصولات کشاورزی به شرح زیر گزینش شده است:

الف - اقیانوسیه

۱- استرالیا: بورس آتی سیدنی (SFE)

ب - آمریکای شمالی

۱- ایالات متحد آمریکا: هیأت تجارت شیکاگو (CBOT)

۲- کانادا: بورس کالای وینینگ (WCE)

پ - آمریکای جنوبی

۱- برزیل: بورس آتی و کالای برزیل (BM&F)

ت - خاور دور

۱- ژاپن: بورس کالای کانزایی (KCE)

۲- مالزی: بورس کالای کوالالامپور (KLCE)

بدین ترتیب، و در چارچوب تعریف شده بالا، مهمترین ویژگیهای متمایز کننده بورسهای آتی کالا از یکدیگر، شامل تاریخچه پیدایش، ساختار تنظیمی و نظارتی، روش دادوستد، سازوکار تسویه و پایاپای، هزینه‌های دادوستد، انواع قراردادهای قابل دادوستد و روند فعالیت بازارهای مزبور بررسی شده است. نتیجه این بررسیها در طراحی سازمان و سازوکار اجرایی سازگار با وضعیت کنونی حکمفرما بر اقتصاد ایران اهمیتی اساسی دارد. با وجود این، پیش از هر چیز توجه به این نکته ضروری است که همسنجی فعالیت بورسهای آتی کالا برپایه معیار استاندارد تعداد قراردادهای دادوستد شده در یک دوره معین در هر یک از بازارهای مزبور انجام می‌شود؛ هر چند اندازه (ارزش) قراردادهای آتی در بازارهای آتی جهان، به لزوم یکسان نیست. برای مثال، اندازه قرارداد استاندارد آتی قهوه در بورس نیویورک سه برابر بزرگتر از اندازه قرارداد آتی استاندارد پنج تنی قهوه در بورس لندن است. از سوی دیگر، سنجش ارزش کل دادوستد قراردادهای آتی کالاها به یک پول واحد نیز به دلیل نوسانهای نرخ ارز دشوار، و اغلب به دلیل اندک بودن ارزش سپرده مورد نیاز آنها - غلط‌انداز و بی‌معناست.

♦ تاریخچه فعالیت

پیشینه پیدایش بورس کالا در استرالیا از فعالیت رسمی **بورس اوراق بهادار استرالیا (ASX)** نیز فراتر می‌رود. **بورس آتی پشم سیدنی**^(۱) که در سال ۱۹۶۰ برای تسهیل زمینه‌های صادرات پشم در سیدنی بنیاد شده بود، در سال ۱۹۷۲ به **بورس آتی سیدنی (SFE)** تغییر نام یافت؛ حال آنکه بورس اوراق بهادار استرالیا در سال ۱۹۷۸ از ترکیب شش بورس فعال در ایالت‌های اصلی استرالیا پدید آمده است. حجم دادوستد در بورس آتی سیدنی از ۱۹۰۴۲ قرارداد در سال ۱۹۶۰ به ۸۲۰۳۴ قرارداد در سال ۱۹۶۳ و پس از آن به ۲۹/۹ میلیون قرارداد آتی و اختیار معامله در سال ۱۹۹۸ افزایش یافته است. این بورس در سال ۱۹۹۴ **جایزه بین‌المللی بورسهای ابزارهای مشتق**^(۲) را از آن خود ساخته؛ و هم اکنون نیز در پیشبرد فعالیت‌های اقتصادی در استرالیا از اهمیت زیادی برخوردار است.

♦ ساختار تنظیمی و نظارتی

در استرالیا همانند سایر کشورهای مشترک‌المنافع، ساخت تنظیمی و نظارتی بازارهای مالی به الگوی انگلیسی نزدیکتر است. به عبارت دیگر، نظارت بر بازارهای دادوستد آتی و اختیار معامله استرالیا و از جمله بورس آتی سیدنی (SFE)، **بازار اختیار معامله استرالیا (AOM)**، و بورس اوراق بهادار استرالیا (ASX) در چارچوب وظایف و اختیارات **کمیسیون اوراق بهادار استرالیا**^(۳) انجام می‌شود. با وجود این، سازمان‌های خودتنظیم‌گر^(۴) مانند بورس اوراق بهادار سیدنی و بورس آتی سیدنی، چنانکه ویژگی این گونه الگوهاست، در تنظیم فعالیت‌ها برای فراهم آوردن بازارهایی کارآمد، شفاف، درست و قاعده‌مند برای دادوستد اوراق بهادار و از جمله اسناد مشتق استرالیایی و خارجی - شامل قراردادهای آتی و اختیار معامله - از اختیارات زیادی برخوردارند. بدین ترتیب کارکردهای کمیسیون اوراق بهادار به تأسیس نهادهای خودتنظیم‌گر، تصویب مقررات فعالیت نهادهای مزبور، و تضمین حسن اجرای قوانین مربوط به فعالیت بازارهای آتی و اختیار معامله و تدوین معیارهای ورود به حرفه کارگزاری بورس محدود می‌شود.

♦ روش دادوستد

دادوستد در بورس آتی سیدنی به روش **مزاج حضوری**^(۵) در تالار معاملات صورت می‌گیرد. فعالیت روزانه این بازار که در منطقه آسیا و اقیانوسیه بزرگترین است، تا سقف ۲۱ ساعت قابل اجراست. هم اکنون دادوستد در تالار بورس آتی سیدنی تا ساعت ۱۶/۳۰ انجام می‌شود. سپس شبکه کامپیوتری SYCOM به شبکه بین‌المللی دادوستد مرتبط می‌شود و معاملات تا ساعت ۷ بامداد به طول می‌انجامد. ساعت‌های دادوستد قراردادها در بورس آتی سیدنی به صورت جدول زیر بخش‌بندی شده است:

1- Sydney Greasy Wool Futures Exchange

2- International Derivatives Exchange of the Year

3- Australian Securities Commission

4- Self-regulatory organizations

5- Open Outcry

جدول ۱-۳ ساعتهای دادوستد در بورس آتی سیدنی

نوع قرارداد آتی	ساعتهای دادوستد در تالار	ساعتهای دادوستد در شبکه کامپیوتری SYCOM
شاخص کل قیمت سهام ^(۱) *	۹/۵ - ۱۲/۳۰ ۱۴ - ۱۶/۱۵	۱۶/۴۰ - ۷
قراردادهای آتی اوراق سهام ^(۲) : ANZ, BHP, FBG, MIM, NAB, NCP, PDP, RIO, TLS, WBC, WMC	۹/۵ - ۱۲/۳۰ ۱۴ - ۱۶/۱۵	۱۶/۴۰ - ۷
حواله های بانکی ۹۰ روزه ^(۳) *	۸/۳۰ - ۱۲/۳۰ ۱۴ - ۱۶/۳۰	۱۶/۴۰ - ۷
اوراق قرضه ۱۰ ساله خزانه ^(۴) *	۸/۳۰ - ۱۲/۳۰ ۱۴ - ۱۶/۳۰	۱۶/۴۰ - ۷
اوراق قرضه ۳ ساله خزانه ^(۵) *	۸/۳۰ - ۱۲/۳۰ ۱۴ - ۱۶/۳۰	۱۶/۴۰ - ۷
پشم*	۱۰/۳۰ - ۱۲/۳۰ ۱۴ - ۱۶	۱۶/۴۰ - ۷
گندم*	۱۴ - ۱۶	۱۶/۴۰ - ۷
برق	۱۰ - ۱/۳۰ ۱۴ - ۱۶	—

* دادوستد اختیار معامله این قراردادها نیز در همین ساعتهای انجام می شود.

جدول ۲-۳ دلانه مجاز نوسان قیمت قراردادهای آتی در بورس آتی سیدنی

نوع قرارداد	حداقل تغییرات قیمت	ارزش حداقل تغییر قیمت
شاخص کل قیمت سهام	۱ واحد شاخص*	۲۵ دلار
قراردادهای آتی اوراق سهام: ANZ, BHP, FBG, MIM, NAB, NCP, PDP, RIO, TLS, WBC, WMC	۱ سنت	۱۰ دلار
حواله بانکی ۹۰ روزه	۰/۰۱٪ سالانه	۲۴ دلار
اوراق قرضه ۱۰ ساله خزانه	۰/۰۰۵٪ سالانه	۴۰ دلار**
اوراق قرضه ۳ ساله خزانه	۰/۰۱٪ سالانه	۲۹ دلار**
پشم	۱ سنت / کیلوگرم	۲۵ دلار
گندم	۵۰ سنت / کیلوگرم	۲۵ دلار
برق	۵۰ سنت / مگاوات ساعت	۲۵ دلار

* روز آخر دادوستد، حداقل تغییر قیمت برابر ۰/۱ واحد شاخص به ارزش ۲/۵ دلار است.

** حداقل تغییرات قیمت سالانه با نوسانهای نرخ بهره تغییر می کند.

1- All-Ordinaries Share Price Index

2- Share Futures

3- 90-day Bank Accepted Bills

4- 10-Year Treasury Bonds

5- 3-Year Treasury Bonds

◆ سازوکار تسویه و پایاپای

دادوستدهای روزانه انجام شده توسط اعضا در **اتاق پایاپای بورس آتی سیدنی** (SFECH) ثبت و نگهداری می‌شود. اتاق پایاپای پس از انجام هر معامله طرف مقابل دادوستد قرار می‌گیرد و ریسک موجود برای طرف مقابل^(۱) را از بین می‌برد. بدین ترتیب با پذیرش موقعیت خریدار در برابر هر فروشنده و موقعیت فروشنده در برابر هر خریدار، قراردادهای را ضمانت می‌کند. پیش از تحویل کالای موضوع قراردادها نیز مراقبت می‌کند که ویژگیهای قید شده در قرارداد کنترل شود و کالای موضوع دادوستد در انبارهای مورد تایید بورس موجود باشد.

◆ هزینه‌های دادوستد

تارمزد^(۲) بورس آتی سیدنی برای دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله یک دلار استرالیا برای هر طرف و ۲ دلار استرالیا برای دو طرف خریدار و فروشنده است. کارمزد اعضای بورس معین نیست و قابل مذاکره است.

◆ انواع قراردادها

در بورس آتی سیدنی انواع قراردادهای آتی و اختیار معامله شاخص کل قیمت سهام، اوراق سهام، حواله‌های بانکی ۹۰ روزه، انواع اوراق قرضه خزانه، پشم، گندم، و برق دادوستد می‌شود. همچنین، در بورس اوراق بهادار استرالیا (ASX) و بازار اختیار معامله استرالیا (AOM) نیز انواع قراردادهای آتی و اختیار معامله بر روی فلزهای قیمتی، محصولات کشاورزی، سهام، داراییهای مالی و ارز دادوستد می‌شود.

◆ روند فعالیت

1- Counter-party risk

2- Exchange Fee

جدول ۳-۳ حجم دادوستد سالانه بورس آتی سیدنی؛ ۱۹۶۰ تا ۱۹۹۸

سال	تعداد قرار دادهای دادوستد شده	درصد رشد
۱۹۶۰	۱۹,۰۴۲	—
۱۹۶۱	۳۲,۸۹۱	۷۲/۷
۱۹۶۲	۲۸,۵۳۶	-۱۳/۲
۱۹۶۳	۸۲,۰۳۴	۱۸۷/۵
۱۹۶۴	۱۳۰,۷۰۳	۵۹/۳
۱۹۶۵	۷۷,۴۴۶	-۴۰/۷
۱۹۶۶	۶۲,۲۷۱	-۱۹/۶
۱۹۶۷	۶۶,۵۹۷	۶/۹
۱۹۶۸	۵۶,۳۳۰	-۱۵/۴
۱۹۶۹	۳۷,۰۵۵	-۳۴/۲
۱۹۷۰	۶۵,۰۷۴	۷۵/۶
۱۹۷۱	۴۴,۸۰۷	-۳۱/۱
۱۹۷۲	۱۰۳,۲۸۴	۱۳۰/۵
۱۹۷۳	۱۸۶,۰۱۱	۸۰/۱
۱۹۷۴	۱۵۲,۴۱۶	-۱۸/۱
۱۹۷۵	۸۸,۴۷۰	-۴۲
۱۹۷۶	۱۰۰,۳۱۴	۱۳/۴
۱۹۷۷	۶۳,۵۶۸	-۳۶/۶
۱۹۷۸	۶۳,۹۶۳	۰/۶
۱۹۷۹	۲۶۵,۰۹۴	۳۱۴/۴
۱۹۸۰	۶۱۷,۸۰۲	۱۳۳/۱
۱۹۸۱	۴۵۴,۲۰۲	-۲۶/۵
۱۹۸۲	۴۱۰,۲۹۵	-۹/۷
۱۹۸۳	۴۸۹,۵۷۹	۱۹/۳
۱۹۸۴	۵۱۷,۴۹۸	۵/۷
۱۹۸۵	۱,۲۴۷,۵۲۸	۱۴۱/۱
۱۹۸۶	۳,۳۹۱,۸۵۶	۱۷۱/۹
۱۹۸۷	۵,۳۶۹,۳۷۳	۵۸/۳
۱۹۸۸	۷,۶۷۳,۷۳۵	۴۲/۹
۱۹۸۹	۱۱,۸۲۸,۶۹۸	۵۴/۱
۱۹۹۰	۱۱,۵۸۵,۱۷۶	-۲/۱
۱۹۹۱	۱۲,۴۹۹,۵۰۲	۷/۹
۱۹۹۲	۱۷,۵۵۷,۶۸۵	۴۰/۵
۱۹۹۳	۲۱,۴۸۱,۰۹۶	۲۲/۳
۱۹۹۴	۳۱,۶۲۸,۸۹۴	۴۷/۲
۱۹۹۵	۲۵,۷۵۱,۳۵۴	-۱۸/۶
۱۹۹۶	۲۵,۵۳۰,۲۵۱	-۰/۹
۱۹۹۷	۲۸,۴۰۹,۵۳۹	۱۱/۳
۱۹۹۸	۲۹,۹۳۶,۲۷۵	۵/۴

هیأت تجارت شیکاگو

◆ تاریخچه فعالیت

هیأت تجارت شیکاگو (CBOT) در سال ۱۸۴۸ م بنیاد نهاده شد. در سال ۱۸۵۹ با مجوز ایالت ایلینویز برای گسترش استانداردهای کیفی غلات و دادوستدهای آتی آنها مأموریت یافت. هیأت تجارت شیکاگو از آغاز پیدایش تاکنون مهمترین بازار دادوستد آتی جهان به شمار می آمده است. با وجود این، امروزه حجم دادوستد آتی و اختیار معامله محصولات کشاورزی به نسبت دادوستد کل قراردادهای قابل معامله در این بازار از ۳۰ درصد فراتر نمی رود. بدین ترتیب، حتی در بازاری که دادوستد محصولات کشاورزی در طی بیش از صد سال مهمترین محور فعالیت آن به شمار می آمده، دادوستد قراردادهای آتی داراییهای مالی پیشی گرفته است. از این دیدگاه، چنین پیداست که گوناگونی قراردادهای آتی و اختیار معامله - به ویژه در حوزه داراییهای بهره دار - و افزایش فرصتهای سرمایه گذاری در بازارهای مالی، جذابیت قراردادهای آتی محصولات کشاورزی را تا حدود زیادی کاهش داده باشد - جدول ۳-۴.

جدول ۳-۴ ده قرارداد آتی و اختیار معامله فعالتر قابل دادوستد در بورسهای ایالات متحد آمریکا - ۱۹۹۷

ردیف	نوع قرارداد	سرنام بورس	میانگین حجم روزانه دادوستد
۱	قرارداد آتی اوراق قرضه ۳۰ ساله خزانه داری آمریکا ^(۱)	CBOT	۳۹۴,۵۷۶
۲	قرارداد آتی ۳ ماهه دلار اروپایی ^(۲)	CME	۳۹۴,۳۴۹
۳	اختیار معامله اوراق قرضه ۳۰ ساله خزانه داری آمریکا	CBOT	۱۲۲,۲۳۲
۴	اختیار معامله ۳ ماهه دلار اروپایی	CME	۱۱۶,۹۷۷
۵	قرارداد آتی نفت خام	NYMEX	۹۷,۹۱۱
۶	قرارداد آتی اسناد ۱۰ ساله خزانه داری آمریکا ^(۳)	CBOT	۹۴,۷۱۱
۷	قرارداد آتی شاخص S&P 500 ^(۴)	CME	۸۴,۱۶۸
۸	قرارداد آتی ذرت	CBOT	۶۷,۱۳۴
۹	قرارداد آتی دانه های سویا	CBOT	۵۷,۴۶۹
۱۰	قرارداد آتی اسناد ۵ ساله خزانه داری آمریکا ^(۵)	CBOT	۵۳,۳۱۵

1- 30-Year U.S. Treasury Bond Futures

2- 3-Month Eurodollar Futures

3- 10-Year U.S. Treasury Note Futures

4- S&P 500 Index Futures

5- 5-Year Treasury Note Futures

♦ ساختار تنظیمی و نظارتی

کمیسیون دادوستد آتی کالا (CFTC) در سال ۱۹۷۴ ایجاد شده است. این نهاد مسئول تصویب قراردادهای آتی جدید است. تصویب قرارداد به شرط آن است که قرارداد متقاضی ورود به بازار آتی، برخی هدفهای اقتصادی مانند امکان قیمت‌گذاری عادلانه یا معامله تأمینی را برآورده سازد. برای این منظور این نهاد سابقه متقاضیان را بررسی می‌کند و پس از تایید صلاحیت و احراز شرایط لازم به آنها مجوز می‌دهد. همچنین، نهاد مزبور به شکایتهای مردم در زمینه دادوستد قراردادهای آتی رسیدگی و با متخلفان برخورد قانونی می‌کند. بر روی هم، در چارچوب الگوی آمریکایی تنظیم و نظارت بازارهای مالی، کارکردهای اصلی کمیسیون دادوستد آتی کالا را چنین می‌توان برشمرد:

۱- تصویب قابل دادوستد بودن قراردادهای آتی و اختیار معامله در بورسهای آتی و اختیار معامله.

۲- تصویب مقررات فعالیت بازارهای آتی و اختیار معامله.

۳- تصویب صلاحیت مالی و حرفه‌ای کارگزاریهای بورس.

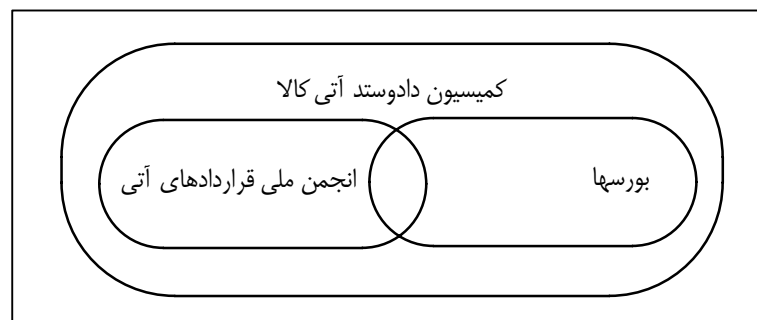
۴- تدوین معیارهایی برای تضمین ایمنی سازوکار اجرایی بازار.

۵- صدور حکم و جریمه متخلفان.

در سال ۱۹۸۲ با تشکیل **انجمن ملی قراردادهای آتی (NFA)** برخی از مسؤولیت کمیسیون دادوستد آتی کالا به این انجمن انتقال یافت. هدف از تشکیل این انجمن جلوگیری از تقلب و حصول اطمینان نسبت به عملکرد بازار است. انجمن ملی قراردادهای آتی متشکل از افرادی است که در فعالیتهای دادوستد آتی مشارکت دارند و دارای گواهینامه تخصصی هستند. انجمن مزبور به منظور حل اختلاف بین افراد و اعضای خود سیستم ویژه‌ای را ترتیب داده است. در برخی از مواقع **کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC)**، فدرال رزرو، و خزانه‌داری آمریکا نیز در برخی از جنبه‌های دادوستد قراردادهای آتی دارای حقوق قضایی و قانونی هستند، زیرا فعالیت بازارهای آتی می‌تواند روی بازار نقدی اوراق بهادار از جمله سهام، اسناد خزانه و اوراق قرضه تأثیرگذار باشد. با وجود این، مسؤولیت مستقیم تمامی قراردادهای آتی، اختیار معامله و غیره با کمیسیون دادوستد آتی کالا است.

نمودار ۱-۳ ساختار تنظیمی و نظارتی بازارهای دادوستد آتی و

اختیار معامله در ایالات متحد آمریکا



◆ روش دادوستد

دادوستد در هیأت تجارت شیکاگو به روش حراج حضوری در تالار بورس و در مکانی بنام **سکوی دادوستد**^(۱) انجام می‌شود. این سکوها به صورت چند ضلعی‌های دایره ماندی است با پلکان‌هایی به سوی مرکز آن. هر یک از این سکوها به دادوستد کالاهای ویژه‌ای اختصاص دارد. معامله‌گران پیشنهاد خرید را بر حسب تعداد قرارداد و قیمت آن (**تعداد به ازای قیمت**)^(۲) و پیشنهاد فروش خود را بر حسب تعداد و قیمت قرارداد (**قیمت به ازای تعداد**)^(۳) اعلام می‌کنند. معامله‌گری که پیشنهاد فروش می‌دهد اغلب باید تعداد قرارداد، نوع قرارداد، تاریخ تحویل، قیمت، نام بنگاه طرف معامله و عرضه معامله‌گران دیگر را ثبت کند. در تابلوی بورس برای هر ماه قرارداد، اطلاعات زیر ارائه می‌شود:

۱- دامنه قیمت‌های باز

۲- بالاترین قیمت در طول روز

۳- پایین‌ترین قیمت در طول روز

۴- حجم معامله برآورد شده

۵- هفتمین قیمت پیش از آخرین قیمت ثبت شده، ضمن اشاره به اینکه آیا برای خرید، فروش یا معامله بوده است.

۶- آخرین قیمت ثبت شده ضمن اشاره به اینکه آیا برای خرید، فروش یا معامله بوده است.

۷- تفاوت بین آخرین قیمت و قیمت تسویه روز قبل

۸- قیمت تسویه روز قبل

۹- حداکثر طول مدت قرارداد^(۴)

۱۰- حداقل مدت قرارداد^(۵)

ساعت‌های دادوستد در هیأت تجارت شیکاگو به شرح جدول ۳-۵ است:

1- Pit

2- N at P

3- P at N

4- Life Time High

5- Life Time Low

جدول ۳-۵ زمان دادوستد در هیأت تجارت شیکاگو

تالار دادوستد

دوشنبه تا جمعه	نوع قرارداد
۷/۲۰ - ۱۴	- داراییهای مالی/ بیمه
۹/۳۰ - ۱۳/۱۵	- محصولات کشاورزی
۷/۲۰ - ۱۵/۱۵	- اوراق سهام
۸ - ۱۴/۴۰	- برق

دادوستد مکانیزه

صبح	نوع قرارداد
دوشنبه تا جمعه	- اسناد خزانه
۵/۳۰ - ۱۴	

دادوستد مکانیزه

بعدازظهر	نوع قرارداد
دوشنبه تا پنجشنبه	- داراییهای مالی
۱۴/۱۵ - ۱۶/۳۰	- اوراق سهام
۱۵/۳۰ - ۱۴/۳۰	

دادوستد مکانیزه

نیمه شب	نوع قراردادها
یکشنبه تا پنجشنبه	- داراییهای مالی
۱۸ - ۵	- اوراق سهام
۱۸ - ۵	- محصولات کشاورزی
۲۱ - ۴/۳۰	

◆ سازوکار تسویه و پایاپای

مجری اصلی معاملات در بازار آتی کالا از آغاز تا تسویه نهایی، اتاق پایاپای است. در هیأت تجارت شیکاگو، دادوستد از طریق کارگزاران انجام می‌شود و اتاق پایاپای امور مربوط را رسیدگی می‌کند. اتاق پایاپای هیأت تجارت شیکاگو به صورت نهادی جدا از بورس به نام **شرکت پایاپای هیأت تجارت شیکاگو (BOTCC)** در سال ۱۹۲۵ تأسیس شد. BOTCC مسؤولیت ضمانت عمل به تعهدات اعضای خود را به عهده دارد؛ و بدین منظور موظف است صورت ریز نقل و انتقالات و سپرده‌های اعضا را در طی یک روز کاری نگهداری و بررسی نماید. BOTCC توسط شرکت **استندارد اندپور^(۱)** در رتبه نخست جهانی معرفی شده است. در بازار آتی که تعداد قراردادهای خریداری شده باید با تعداد قراردادهای فروخته شده برابر باشد، اتاق پایاپای بین طرفهای دادوستد به منزله میانجی عمل می‌کند.

نمودار ۳-۲ نقش BOTCC در بازار آتی



◆ هزینه‌های دادوستد

اطلاعات در دسترس نیست.

◆ انواع قراردادها

جدول ۳-۶ انواع قراردادهای آتی قابل دادوستد در بورسهای آتی ایالات متحده آمریکا

ردیف	نام بورس	سرنام بورس	سال تاسیس	گونه‌های اصلی قرارداد آتی بر روی		
				کالا	ارز	نرخهای بهره
۱	هیأت تجارت شیکاگو	CBOT	۱۸۴۸	✓	×	✓
۲	بورس بازرگانی شیکاگو	CME	۱۹۱۹	✓	✓	✓
۳	بورس کالای نیویورک	COMEX	۱۸۸۲	✓	×	×
۴	هیأت تجارت کانزاس سیتی	KCBT	۱۸۵۶	✓	×	×
۵	بورس کالای آمریکای میانه	MidAm	۱۸۸۰	✓	✓	×
۶	بورس غلات مینی پولیس	MGE	۱۸۸۱	✓	×	×
۷	بورس پنبه نیویورک	MYCE	۱۸۷۰	✓	✓	×
۸	بورس بازرگانی نیویورک	NYME	۱۸۷۲	✓	×	×

1- Standard and Poor's Corporation

جدول ۳-۷ انواع قراردادهای آتی و اختیار معامله محصولات کشاورزی در هیأت تجارت شیکاگو

نام محصول کشاورزی	قراردادهای آتی	قراردادهای آتی اختیار معامله
ذرت	✓	✓
جو	✓	✓
برنج	✓	✓
دانه سویا	✓	✓
روغن سویا	✓	✓
سویای خوراک	✓	✓
گندم	✓	✓

جدول ۳-۸ انواع قراردادهای آتی و اختیار معامله داراییهای مالی در هیأت تجارت شیکاگو

نام دارایی مالی	قراردادهای آتی	اختیار معامله قراردادهای آتی ^(۲)	اختیار معامله انعطاف پذیر ^(۱)
US Bonds	✓	✓	✓
10-Year US Notes	✓	✓	✓
5-Year US Notes	✓	✓	✓
2-Year US Notes	✓	✓	✓
30-Day Fed Funds	✓	×	×
Municipal Index	✓	✓	×
Inflation-Indexed US Bonds	✓	✓	×
Long-Term Inflation-Indexed US Notes (10-Year)	✓	✓	×
Medium-Term Inflation-Indexed US Notes (5-Year)	✓	✓	×

♦ روند فعالیت

اطلاعات در دسترس نیست.

بورس آتی و کالای برزیل

◆ تاریخچه فعالیت

پیشینه فعالیت بازارهای دادوستد آتی در برزیل به سال ۱۹۱۷ بازمی‌گردد که **بورس کالای سائوپولو**^(۱) به منظور دادوستد تحویل آتی کالاهایی مانند قهوه، پنبه و گاو زنده توسط گروهی از بازرگانان و کشاورزان برزیلی بنیاد نهاده شد. در سال ۱۹۹۱ و ۱۹۹۷، بورس کالای سائوپولو و **بورس آتی برزیل**^(۲) در **بورس تجاری آتی برزیل**^(۳) - که خود در سال ۱۹۸۶ تأسیس شده بود - ادغام شدند و بدین ترتیب **بورس آتی و کالای برزیل** (BM&F) پدید آمد. بورس آتی و کالای برزیل هم اکنون از نظر حجم معاملات در ردیف ده بورس فعالتر کالای جهان قرار دارد. هدف اصلی فعالیتها در بورس مزبور گسترش بازار دادوستد آتی داراییهای مالی و کالاهای کشاورزی است.

◆ ساختار تنظیمی و نظارتی

اطلاعات در دسترس نیست.

◆ روش دادوستد

در نمودار ۳-۳ مراحل دادوستد در بورس آتی و کالای برزیل نشان داده شده است.

1- Sao Paulo Commodity Exchange

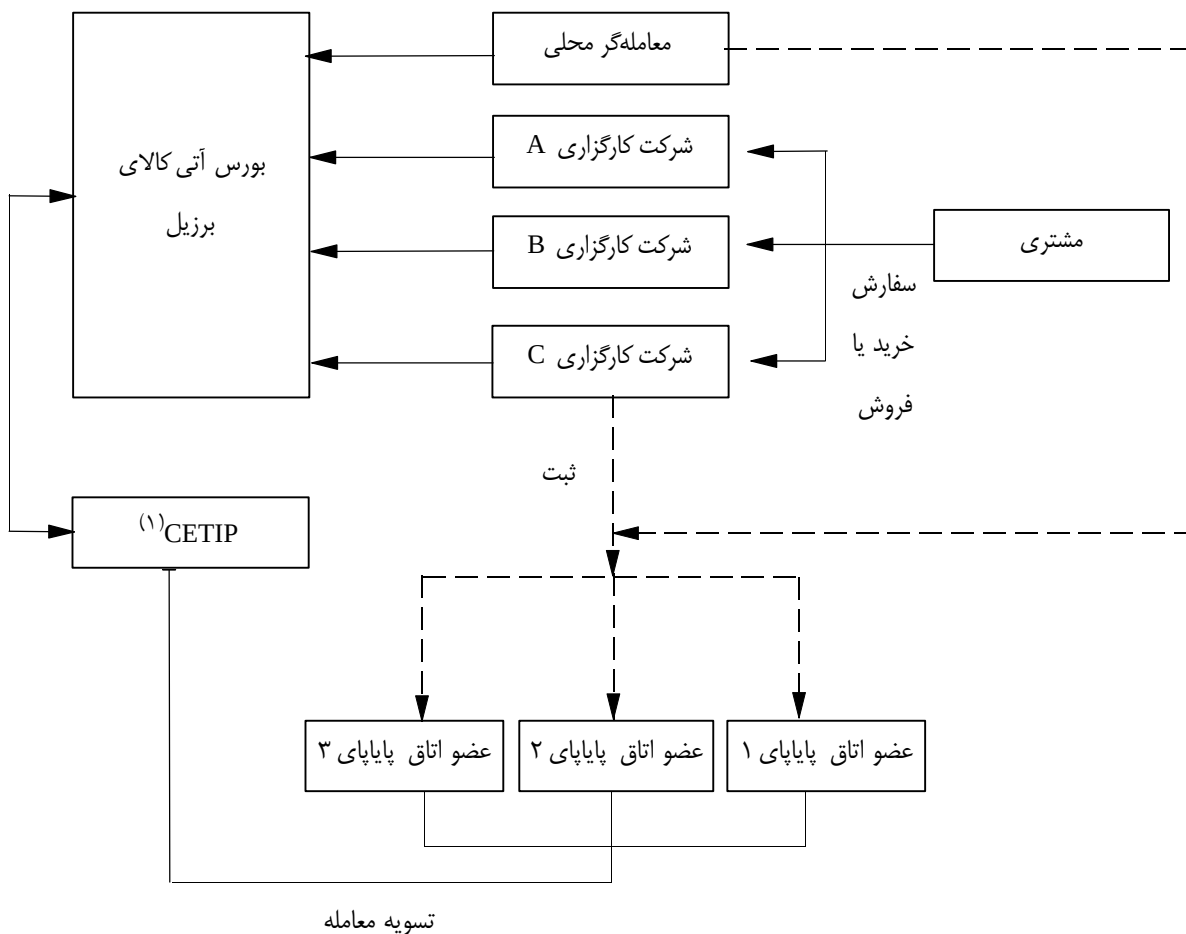
2- Brazilian Futures Exchange

3- Bolsa Mercantile & Futures Exchange

نمودار ۳-۳ مراحل دادوستد در بورس آتی و کالای پرزین



نمودار ۳-۴ شیوه دادوستد در بورس آتی و کالای برزیل



◆ سازوکار تسویه و یایای

در بورس آتی و کالای برزیل، اعضای اتاق پایاپای مسئول تسویه تمام معاملات و ضامن اجرای قراردادهای هستند. ثبت معاملات، تسویه و پایاپای روزانه، تسویه نهایی - به معنای تسویه نقدی یا تحویل فیزیکی کالا - و نظارت بر سپرده‌ها از وظایف اعضای اتاق تسویه به شمار می‌آید. به همین ترتیب سایر شرکتهای کارگزاری و معامله‌گران نیز در برابر اعضای اتاق پایاپای مسئولند. در صورت بروز هرگونه تخلف، برخی صندوق‌های مالی نظیر **صندوق تسویه^(۲)** و **صندوق نقدینگی اعضای اتاق پایاپای^(۳)** این مجموعه را حمایت می‌کند.

اتاق پایاپای برای تضمین معاملات گسترش یافته است. این اتاق می‌تواند تحت نظارت یک اداره داخلی یا یک اداره مستقل باشد. خدمات تسویه بورس آتی و کالای برزیل توسط یک اداره داخلی یعنی **اداره تسویه و پایاپای** ^(۴) انجام می‌شود که مسؤول ثبت دادوستد، نظارت بر موقعیتها، تسویه روزانه حسابها، تسویه نقدی، تحويل فیزیکی، کالا

1- CETIP - Central of custody and cash settlement of certificates and bonds

2- Clearing Fund

3- Clearing Members Social Liquidity Fund

4- The Clearing and Settlement Department

و نظارت بر وثیقه‌هاست. استفاده‌کننده‌گان مستقیم بورس، اعضای اتاق پایاپای، کارگزاران بورس کالا و معامله‌گران محلی و نیز استفاده‌کننده‌گان غیرمستقیم شامل اشخاص غیر عضو مجاز به انجام معامله، از این خدمات بهره‌مند می‌شوند.

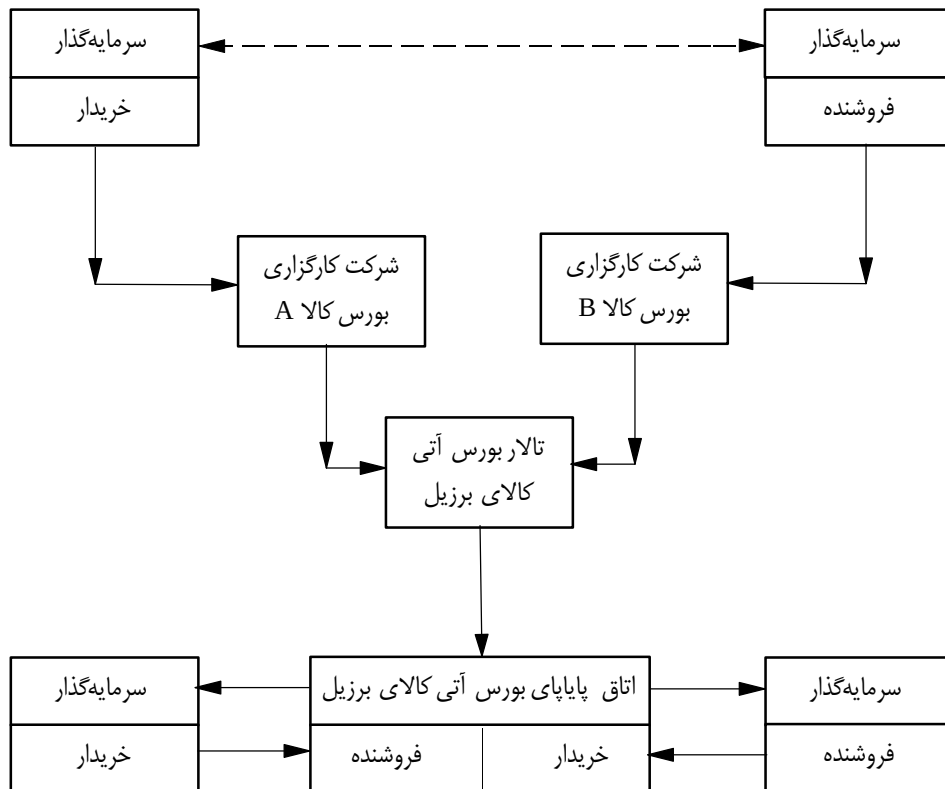
اعضای اتاق پایاپای مسئولیت ثبت و تسویه تمام معاملات شرکت‌های کارگزاری، بورس کالا، معامله‌گران داخلی و اعضای غیر عضو - مجاز به معامله - را بر عهده دارند. در نتیجه، این اعضا همانند ضمانت‌کنندگان در برابر بورس عمل می‌کنند. عضویت اعضای اتاق پایاپای تنها به کارگزاران بورس اوراق بهادار واگذار می‌شود. شرکت‌های کارگزاری بورس کالا نیز در معاملات برای مشتریان خود مانند کارگزاران معمولی عمل می‌کنند. آنها مجازند که برای خودشان هم معامله کنند. معامله‌گران محلی برخی افراد حقیقی یا حقوقی هستند که می‌توانند خود یا توسط شرکت‌های کارگزاری بورس کالا معامله کنند.

افراد غیر عضو مجاز برای معامله،^(۱) برخی شرکت‌های کارگزاری بورس کالا هستند که تحت موافقت‌نامه‌ای عضویت بورس آتی و کالای برزیل را به دست آورده‌اند و در صورت ضمانت اعضای اتاق پایاپای می‌توانند از طریق شرکت‌های کارگزاری بورس آتی و کالای برزیل معامله کنند. شرکت‌های کارگزاری بورس کالا می‌توانند معاملات خود را از طرف اشخاص غیر عضو انجام دهند و سپس معامله کنند. شخص غیر عضو مسئولیت عملکرد صحیح معامله با اعضای اتاق پایاپای را بر عهده دارد.

پس از ثبت معاملات، حساب مزبور به اعضای اتاق پایاپای ارجاع می‌شود. بورس آتی و کالای برزیل خود را بین خریدار و فروشنده مسئول می‌داند؛ به طوری که اگر مشتری خریدار باشد، بورس آتی و کالای برزیل فروشنده و اگر مشتری فروشنده باشد، بورس خریدار می‌شود. بنابراین برای مشتریان اهمیت ندارد که چه کسی طرف مقابل معامله باشد، زیرا خود بورس این ریسک را به عهده می‌گیرد. در نتیجه، مدیریت ریسک وضعیت هر مشتری، از مهمترین مزایایی است که بورس آتی و کالای برزیل به تمامی سرمایه‌گذاران اعطا می‌کند. بورس آتی و کالای برزیل مسئولیت ضمانت و حمایت از عملکرد تسویه نقدی و فیزیکی کالاهای مبادله شده در تالار را نیز بر عهده دارد.

1- Non-Members Authorized to Trade

نمودار ۳-۵ نقش و مسئولیت بورس آتی و کالای برزیل در برابر سرمایه‌گذاران



بر روی هم، مهمترین وظایف اتاق پایایی را چنین می‌توان برشمرد:

۱- تسویه روزانه پس از انجام معامله که در طی $T+1$ انجام می‌شود.

۲- تسویه روزانه حسابها

۳- اخذ سپرده اولیه و مازاد

۴- تعیین حدود وضعيتها

۵- اخذ وثیقه از اعضا

۶- ایجاد صندوق ویژه نقدینگی اعضای اتاق پایایی، صندوق اتاق پایایی و صندوق ضمانت

اتاق پایایی همچنین مسؤول تحویل فیزیکی کالا در زمان انتقال کالای مربوط از فروشنده به خریدار است و مراقبت می‌کند که کالای مورد نظر دارای شرایط قید شده در قرارداد باشد.

بورس آتی و کالای برزیل دارای چارچوب خاصی برای تسویه فیزیکی است که از بخش‌های زیر تشکیل شده است:

- واحدی برای درجه‌بندی کالای آماده برای تحویل مانند درجه‌بندی پنبه یا قهوه

- انبارهای دارای اجازه‌نامه برای نگهداری و تحویل کالا

- جایگاهی برای نگهداری چارپایان

- مؤسسات سپرده‌گذاری برای نگهداری و تحویل طلا که اداره نگهداری بورس آتی و کالای برزیل بر سپرده‌ها، انتقال و تحویل طلا نظارت دارد.

- هیأت داورى با عضویت ۳۰ نفر برای حل و فصل درگیریهایی احتمالی در تالار، شبکه مکانیزه یا بازار نقدی پنبه.

جدول ۳-۹ هزینه‌های دادوستد پیمان آتی در بورس آتی و کالای برزیل درصد

نوع قرارداد	نرخ کار مزد پایه			هزینه بورس (%)	هزینه درج (R\$)	هزینه تسویه	
	عادی	معاملات روزانه	مبنای محاسبه			سررسید	روز تحویل
شکر	۰/۳۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه دوم	۶/۳۲	۰/۱۵	—	۰/۴۵
پنبه	۰/۳۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه دوم	۶/۳۲	۰/۱۵	—	۰/۴۵
گاو زنده	۰/۳۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه دوم	۶/۳۲	۰/۱۵	—	۰/۴۵
اوراق قرضه C -	۰/۲۰	۰/۰۱۰	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	۲	—	نرخ دستمزد پایه در روز آخر	—
قهوه عربی	۰/۳۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه دوم	۶/۳۲	۰/۱۵	—	۰/۴۵
قهوه Robusta	۰/۳۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه دوم	۶/۳۲	۰/۱۵	—	۰/۴۵
سپرده یک روزه بانکی	۳	۱/۵۰	تفاوت بین قیمت تسویه روز قبل و ارزش ذهنی بازپرداخت	۰/۹۰	—	نرخ دستمزد پایه در روز آخر	—
سپرده سی روزه بانکی	۳	۱/۵۰	تفاوت بین قیمت تسویه روز قبل و ارزش ذهنی بازپرداخت	۱	—	نرخ دستمزد پایه در روز آخر	—
دلار آمریکا تجاری	۰/۱۲	۰/۰۶	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	*۱/۲۰	—	۰/۱۲	—
دلار آمریکا شناور	۰/۱۲	۰/۰۶	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	*۱/۲۰	—	۰/۱۲	—
اوراق قرضه E1	۰/۲۰	۰/۱۰	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	۲/۴۰	—	نرخ دستمزد پایه در روز آخر	—
FRB	۰/۲۰	۰/۱۰	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	۲/۴۰	—	نرخ دستمزد پایه در روز آخر	—

* ۱/۲۰ برای معاملات عادی است؛ برای معاملات روزانه ۰/۷۵ درصد خواهد بود.

نوع قرارداد	نرخ کارمزد پایه			هزینه بورس (%)	هزینه درج (R\$)	هزینه تسویه	
	عادی	معاملات روزانه	مبنای محاسبه			سررسید	روز تحویل
شاخص BOVESPA	۰/۲۵	۰/۱۵	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	۲/۹۳	۰/۱۵	۰/۲۵	—
ذرت	۰/۳۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه دوم	۶/۳۲	۰/۱۵	—	۰/۴۵
طلا (۲۵۰ کیلوگرم)	۰/۲۵	۰/۱۰	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	۶/۳۲	۰/۱۵	۰/۳۰	—
طلا (یک کیلوگرم)	۰/۲۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه اول	۶/۳۲	۰/۱۵	۰/۲۰	—
دانه سویا	۰/۳۰	۰/۰۷	قیمت تسویه روز قبل ماه دوم	۶/۳۲	۰/۱۵	—	۰/۴۵

حداقل نرخ کارمزد برای معاملات عادی ۸ دلار، و برای معاملات روزانه ۵ دلار است.

نکته: هزینه سررسید هر معامله در روز کاری بعد از انجام معامله قابل پرداخت است - به استثنای کارمزد اتاق پایاپای در روز سررسید و هزینه تحویل فیزیکی در زمان تسویه نقدی. در مورد ذرت هزینه تحویل فیزیکی در روز کاری بعد از روز صدور اطلاعیه پرداخت می‌شود. اعضای بورس و سرمایه‌گذاران عمده ۷۵ درصد هزینه درج و بورس را می‌پردازند.

جدول ۳-۱۰ هزینه دادوستد تحویل آتی در بورس آتی و کالای برزیل

نوع قرارداد	نرخ کارمزد پایه			هزینه بورس (%)	هزینه درج (R\$)
	عادی	ترکیبی	مبنای محاسبه		
طلا (۲۵۰ گرم)	۰/۴۰	۰/۱۰	ارزش معامله	۶/۳۲	۰/۱۵

حداقل نرخ کارمزد برای معاملات عادی ۸ دلار، و برای معاملات روزانه ۵ دلار است.

◆ انواع قراردادها

در بورس آتی و کالای برزیل قراردادهای آتی و اختیار معامله طلا، شاخصهای سهام، نرخ بهره، ارز و معاوضه ارزی،^(۱) انواع اوراق قرضه دولتی، و کالاهای کشاورزی و اختیار معامله‌های انعطاف‌پذیر دادوستد می‌شود.

جدول ۳-۱۱ روند فعالیت بورس آتی و کالای برزیل در سالهای ۱۹۹۶ تا ۱۹۹۹ (تعداد قرارداد)

تغییرات [%]	ژانویه ۱۹۹۹	ژانویه ۱۹۹۸	۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶	
دادوستد تالار						
نرخ بهره	۱۶۷۴،۵۷۸	۱،۹۱۲،۰۰۶	۳۹،۰۹۸،۳۴۵	۳۷،۳۰۱،۳۶۳	۵۰،۴۳۳،۳۲۰	
شاخص سهام	۴۷۴،۸۸۴	۸۱۴،۷۱۶	۱۰،۰۳۳،۵۶۰	۱۵،۳۰۶،۵۰۹	۱۵،۳۴۰،۲۳۰	
طلا	۴۲،۹۷۴	۵۸،۴۷۷	۳۵۴،۹۴۷	۵۰۵،۹۵۲	۸۷۱،۶۹۶	
پول خارجی	۹۲۶،۴۰۵	۱،۶۲۶،۶۳۷	۲۲،۰۶۵،۴۷۶	۴۸،۵۷۲،۷۵۰	۵۰،۴۵۶،۹۲۳	
اوراق قرضه دولتی	۴۱۳	۷۱۴	۷،۲۸۴	۳۰۰،۸۱۸	۶۱۰،۶۴۸	
کالاهای کشاورزی	۵۶،۳۷۶	۱۸،۹۰۶	۳۸۲،۶۶۲	۲۸۵،۶۴۸	۳۱۵،۸۸۵	
جمع	۳،۱۷۵،۶۳۰	۴،۴۳۱،۴۵۶	۷۱،۹۴۲،۲۷۴	۱۰۲،۲۷۳،۰۴۰	۱۱۸،۰۲۸،۷۰۲	
دادوستد مکانیزه						
معاوضه	۶۶۶،۳۵۰	۵۸۸،۹۰۹	۱۱،۹۰۲،۹۶۶	۱۵،۳۹۱،۷۳۸	۸،۶۱۱،۶۲۶	
اختیار معامله/انعطاف پذیر	۶۶،۹۸۶	۳۸۵،۴۹۹	۳،۱۵۲،۱۹۸	۴،۴۲۸،۰۸۳	۷،۸۲۹،۹۶۸	
طلا	۰	۴،۵۸۰	۱۷،۶۱۲	۲۵۱،۸۱۸	۱۳۹،۵۸۰	
جمع	۷۳۳،۳۳۶	۹۷۸،۹۸۸	۱۵،۰۷۲،۷۷۶	۱۹،۹۰۶،۳۵۳	۱۶،۵۸۱،۱۷۴	
جمع کل	۳،۹۰۸،۹۶۶	۵،۴۱۰،۴۴۴	۸۷،۰۱۵،۰۵۰	۱۲۲،۱۷۹،۳۹۳	۱۳۴،۶۰۹،۸۷۶	

◆ تاریخچه فعالیت

بورس کالای کانزایی (KCE) یک سازمان غیرانتفاعی است. این بورس از ادغام سه بورس کالای دیگر شامل **بورس غلات ازاگا**^(۱)، **بورس شکر ازاگا**^(۲) و **بورس کالای غلات کوب**^(۳) در اکتبر ۱۹۹۳ و **بورس ابریشم کوب**^(۴) در آوریل ۱۹۹۷ پدید آمده است.

◆ ساختار تنظیمی و نظارتی

اطلاعات در دسترس نیست.

◆ روش دادوستد

سیستم دادوستد بورس کالای کانزایی مکانیزه است. معاملات روزانه در ساعات مشخصی انجام می‌گیرد، و قیمت‌های دادوستد بر پایه آخرین قیمت نشست قبلی انجام می‌شود. در دادوستد بورس کالای کانزایی اصول زیر لازم به اجراست:

- ۱- حداکثر سرعت،
- ۲- قیمتگذاری عادلانه، و
- ۳- ضمانت در برابر نوسان قیمت و ریسک.

کمیسیون آتی بازرگانان^(۵) از اعضای بورس کالای کانزایی است که فعالیت آن براساس استانداردهای مشخصی تعیین شده است و اعضای آن به نمایندگی از سوی مشتریان مجاز به دادوستد هستند.

سفارش‌های خرید و فروش باید حاوی اطلاعات زیر باشد:

- ۱- نوع کالا؛ ۲- ماه تحویل؛ ۳- فروش یا خرید؛ ۴- موقعیت جدید؛ ۵- مقدار؛ ۶- نوع سفارش خرید و فروش؛
- ۷- قیمت و مدت زمانی که سفارش معتبر است، بسته به نوع سفارش.

◆ سازوکار تسویه و پایایی

زمانی که مشتری سفارش خرید می‌دهد، مقدار معینی سپرده باید به حساب واریز کند. اگر قراردادی در بازار به صورت نقدی تسویه شود، سود یا زیان پدید آمده به مشتری تعلق می‌گیرد. چنانچه تسویه نقدی صورت نگیرد، تسویه فیزیکی انجام می‌شود و در نتیجه فروشنده رسید انبار را در اختیار خریدار قرار می‌دهد.

1- Osaka Grain Exchange

2- Osaka Sugar Exchange

3- Kobe Grain Commodities Exchange

4- Kobe Raw Silk Exchange

5- Futures Commission Merchants (FCMS)

◆ هزینه‌های دادوستد

اطلاعات در دسترس نیست.

◆ انواع قراردادهای

در بورس کالای کانزایی قراردادهای آتی دانه‌های آزوکی^(۱)، دانه‌های سویای وارداتی^(۲)، شکر خام^(۳) و ابریشم خام^(۴) و همچنین اختیار معامله بر روی قرارداد آتی شکر خام دادوستد می‌شود.

جدول ۳-۱۲ قراردادهای دادوستد آتی در بورس کالای کانزایی

قراردادهای آتی	ساعات دادوستد	واحد دادوستد	ماه تحویل	کمترین نوسان قیمت	حدود قیمت روزانه
دانه‌های آزوکی	صبح اول: ۹: دوم: ۱۰: سوم: ۱۱: بعدازظهر اول: ۱۳: دوم: ۱۴: سوم: ۱۵:	یک محموله (۸۰ کیسه)	۶ ماه (پیوسته)	۱۰ ین برای هر ۳۰ کیلوگرم کیسه	۳۵۰، ۴۰۰ یا ۴۵۰ ین بالاتر یا پایین‌تر از آخرین قیمت قبلی
دانه‌های سویای وارداتی	صبح دوم: ۱۰: سوم: ۱۱: بعدازظهر اول: ۱۳: دوم: ۱۴: سوم: ۱۵:	یک محموله (۳۰،۰۰۰ کیلوگرم)	۶ ماه (ماه‌های زوج پیوسته)	۱۰ ین برای هر تن	۱۲۰۰، ۱۴۰۰، ۱۶۰۰ یا ۱۸۰۰ ین بالاتر یا پایین‌تر از آخرین قیمت قبلی
شکر خام	صبح اول: ۹/۱۰: دوم: ۱۰/۲۰: بعدازظهر اول: ۱۲/۵۰: دوم: ۱۳/۵۰: سوم: ۱۴/۵۰:	یک محموله (۵۰،۰۰۰ کیلوگرم)	۶ ماه (ماه‌های فرد پیوسته)	۱۰ ین برای هر تن	۸۰۰، ۱۰۰۰، ۱۲۰۰ یا ۱۴۰۰ ین بالاتر یا پایین‌تر از آخرین قیمت قبلی
ابریشم خام	صبح اول: ۹/۲۰: سوم: ۱۱/۱۰: بعدازظهر اول: ۱۳/۱۰: سوم: ۱۵/۱۰:	یک محموله (۱۵۰ کیلوگرم)	۶ ماه (ماه‌های پیوسته)	۱ ین برای ۱ کیلوگرم	۲۰۰ ین بالاتر یا پایین‌تر از آخرین قیمت قبلی

1- Azuki Beans

2- Imported Soybeans

3- Raw Sugar

4- Raw Silk

جدول ۳-۱۳ قراردادهای اختیار معامله در بورس کالای کانزایی

قراردادهای اختیار معامله	ساعات دادوستد	واحد دادوستد	ماه تحویل	کمترین نوسان قیمت	حدود قیمت روزانه
اختیار معامله روی شکر خام قراردادهای آتی	آغاز ۱۹/۳۰ الی ۱۰ صبح ۱۰ الی ۱۱/۳۰ ۱۳/۳۰ الی ۱۳/۴۵ بعدازظهر ۱۳/۴۵ الی ۱۵ پایان ۱۵ الی ۱۵/۱۰	یک محموله (۵۰،۰۰۰ کیلوگرم)	۱۰۰۰ ین	۱۰ ین برای هر تن	۸۰۰ ، ۱۰۰۰ ، ۱۲۰۰ یا ۱۴۰۰ ین بالاتر یا پایین تر از آخرین قیمت قبلی

♦ روند فعالیت

اطلاعات در دسترس نیست.

بورس کالای وینپگ

◆ تاریخچه فعالیت

بورس کالای وینپگ (WCE) سازمانی غیرانتفاعی است که حدود ۱۰۸ سال پیش تأسیس شده، و هدف اصلی آن ایجاد تسهیلات و شفافیت لازم برای گسترش دادوستد کالاها در سطح بین‌المللی است. بورس کالای وینپگ در چارچوب قوانین استاندارد معاملاتی بین‌المللی فعالیت دارد، و کالاهای آن در سطح جهانی قابل مبادله است.

◆ ساختار تنظیمی و نظارتی

تا پیش از مارس ۱۹۹۹، بورس کالای وینپگ و شرکت پایاپای آن (WCECC) زیر نظر **کمیسیون غلات کانادا** (CGC) فعالیت می‌کرد. از آن پس، **کمیسیون اوراق بهادار منیتوبا** (MSC) به عنوان مقام ناظر بر بورس کالای وینپگ شناخته شده است، و مسئولیت رسیدگی به حسن انجام امور در بورس مزبور را بر عهده دارد. همچنین، در بورس کالای وینپگ، **اداره نظارت**^(۱) مسئول نظارت و بازرسی دادوستد قراردادهای آتی است و مراقبت می‌کند تا از هرگونه قانون‌شکنی یا تخطی جلوگیری شود.

◆ روش دادوستد

در بورس کالای وینپگ، دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله به صورت مکانیزه و با روش حراج حضوری انجام می‌شود. اعضای اتاق پایاپای به عنوان مسئولان نهایی انجام سفارشهای مشتریان، وظیفه واسطه‌گری معاملات و ضمانت تعهدات خرید و فروش را بر عهده دارند.

◆ سازوکار تسویه و پایاپای

در بورس کالای وینپگ سازوکار تسویه از طریق **شرکت سهامی پایاپای بورس کالای وینپگ** (WCECC) انجام می‌شود و خدمات آن براساس استانداردهای بین‌المللی طراحی شده است. اعضای اتاق پایاپای، جزییات دادوستدهای روزانه را به این اتاق گزارش می‌دهند. اتاق پایاپای با در نظر گرفتن موقعیت اعضا در مبادلات روزانه حسابها را تسویه و نیز اجرای قراردادها را تضمین می‌نماید. در واقع این اتاق با خنثی کردن ریسکهای سیستماتیک، تنها ریسک نوسان قیمت را برای خریداران و فروشندگان پوشش نمی‌دهد. از اوت ۱۹۹۸ که سازوکار تسویه تحت اختیار شرکت سهامی پایاپای قرار گرفت، **شرکت پایاپای ابزارهای مشتق کانادا** (CDCC) نیز با ارائه خدماتی به شرکت سهامی پایاپای، در انجام تسویه قراردادها با آن همکاری می‌نماید. این

شرکت در حال حاضر در بورسهایمانند بورس اوراق بهادار تورنتو، بورس آتی تورنتو و بورس مونترال وظیفه نشر و تسویه ابزارهایی از قبیل قراردادهای آتی، اختیار معامله و قرارداد آتی اختیار معامله را بر عهده دارد. شرکت CDCC ضمن همکاری با شرکت سهامی پایاپای در دو زمینه تسویه قراردادها و مدیریت ریسک به شرح زیر انجام وظیفه می‌کند:

الف - تسویه قراردادها

- ۱- نظارت بر اجرای بهنگام مبادلات و تعیین موقعیت اعضای اتاق پایاپای.
- ۲- نظارت بر تسویه مالی قراردادها و مطابقت آن با قوانین وضع شده.

ب - مدیریت ریسک

- ۱- ایجاد یک سیستم مکانیزه پرداخت یک طرفه برای تسویه نقدی قراردادها.
- ۲- درخواست افزایش سپرده‌های اعضا به هنگام افزایش قیمت‌ها در طول روز.
- ۳- دریافت مبالغی برای صندوق پایاپای از اعضا و هزینه کردن آن هنگام بروز قانون شکنی.
- ۴- ایجاد سایت پشتیبان کامپیوتر به منظور پشتیبانی از شبکه دادوستد.
- ۵- ایجاد یک برنامه تمام وقت برای کنترل و نظارت بر دادوستد.

♦ هزینه‌های دادوستد

انجمن پایاپای لیک شیپرز (LSCA) ارائه خدماتی مانند اداره حواله‌های قابل انتقال،^(۱) قبضه‌های انبار^(۲) و کارمزد انبارها را بر عهده دارد.

جدول ۳-۱۴ کارمزد انجمن پایاپای لیک شیپرز

نوع خدمت	کارمزد
حواله‌های قابل انتقال	—
قبضه‌های انبار	۱۵ دلار برای خرید
حمل محصول ^(۳)	۰/۱ دلار برای هر تن برای صاحب رسید انبار
کارمزد انبار	یک درصد بر تمام کارمزدهای انبارهای جمع‌آوری شده

♦ انواع قراردادها

در بورس کالای وینپگ قراردادهای آتی و اختیار معامله بر روی کنولا^(۴)، تخم کتان، گندم، جو، و نخود دادوستد می‌شود.

♦ روند فعالیت

اطلاعات در دسترس نیست.

1- Warrants

2- Storage Certificates

3- Shipment

4- Canola

بورس کالای کوآلا لامپور

♦ تاریخچه فعالیت

بورس کالای کوآلا لامپور (KLCE) به عنوان نخستین بازار دادوستد آتی کالای مالزی در سال ۱۹۸۰ تأسیس شده است. بورس کالای کوآلا لامپور در مرکز بزرگترین ناحیه تولیدکننده روغن نخل ایجاد شده است. روغن نخل مالزی تقریباً یک چهارم مصرف روغن نباتی دنیا را تأمین می‌کند. این منطقه در حدود ۸۰٪ روغن نخل تولید شده در دنیا و نزدیک به ۷۰٪ صادرات امروز جهان را پوشش می‌دهد. طی سالهای گذشته حجم مبادلات در بورس کالای کوآلا لامپور به طور قابل ملاحظه‌ای افزایش یافته است.

♦ ساختار تنظیمی و نظارتی

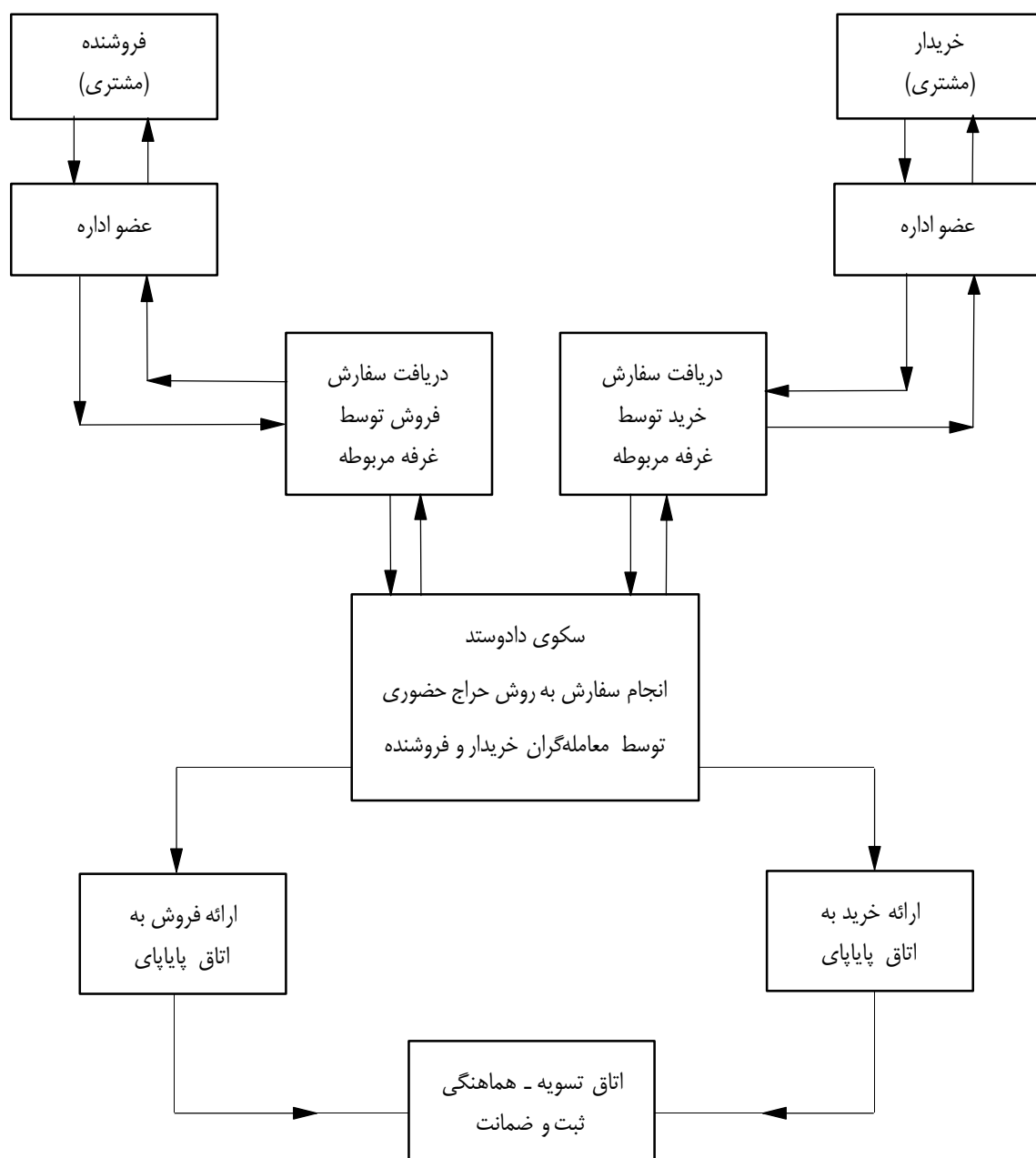
تا سال ۱۹۹۷ میلادی بورس کالای کوآلا لامپور تحت نظارت **کمیسیون دادوستد کالای** (CTC) مالزی^(۱) قرار داشت. اما با تأسیس **کمیسیون اوراق بهادار مالزی** (SC) در سال ۱۹۹۳، کمیسیون مبادلات کالای مالزی در سال ۱۹۹۷ در آن ادغام شد و کمیسیون اوراق بهادار مالزی وظیفه نظارت بر بازار دادوستد آتی کالا را نیز عهده‌دار گردید. بدین ترتیب، کمیسیون اوراق بهادار مالزی هم اکنون مسئولیت قانون‌گذاری و نظارت بر دادوستد قراردادهای آتی مالزی را نیز داراست.

♦ روش دادوستد

دادوستد در بورس کالای کوآلا لامپور به روش حراج حضوری در تالار بورس و در مکانی به نام سکوی دادوستد انجام می‌گیرد. سفارش خرید یا فروش از طریق کارگزار به نماینده‌اش در تالار منتقل می‌شود و سفارش بی‌درنگ بر روی فرم سفارش به ثبت می‌رسد. فرم سفارش دارای اطلاعاتی نظیر شماره حساب مشتری، زمان سفارش، نوع سفارش، قیمت پیشنهادی، زمان تحویل و تعداد قرارداد است. به محض آنکه سفارش انجام شد، مشتری از قیمت خرید یا فروش مطلع می‌گردد. فروشندگان نیز فرم مبادله را با قید زمان مشخص در تالار ارائه می‌کنند. این فرم توسط خریدار به امضا می‌رسد. قابل ذکر است در هر دو فرم سفارش و معامله قید زمان الزامی است.

1- Malaysian Securities Commission (SC)

نمودار ۳-۶ گردش عملیات دادوستد در بورس کالای کوالا پور



دادوستد در بورس کالای کوالالامپور صبحها از ساعت ۱۰ تا ۱۲، و بعدازظهرها از ساعت ۱۵ تا ۱۸ انجام می‌شود.

جدول ۳-۱۵ ویژگیهای دادوستد آتی روغن نخل در بورس کالای کوالالامپور برای سال ۱۹۹۹

ماه تحویل	اولین روز پیشنهاد	آخرین روز پیشنهاد	آخرین روز معامله	آمار منتشر شده توسط مقام ثبت روغن نخل ^(۱)	آخرین روز جبران موقعیت
ژانویه	۹۹/۱/۴	۹۹/۱/۲۰	۹۹/۱/۱۵	۹۹/۱/۱۵	۹۸/۱۲/۳۰
فوریه	۹۹/۲/۱	۹۹/۲/۱۹	۹۹/۲/۱۵	۹۹/۲/۱۵	۹۹/۱/۲۸
مارس	۹۹/۳/۱	۹۹/۳/۱۹	۹۹/۳/۱۵	۹۹/۳/۱۵	۹۹/۲/۲۵
آوریل	۹۹/۴/۱	۹۹/۴/۲۰	۹۹/۴/۱۵	۹۹/۴/۱۵	۹۹/۳/۳۰
مه	۹۹/۵/۳	۹۹/۵/۲۰	۹۹/۵/۱۴	۹۹/۵/۱۴	۹۹/۴/۲۹
ژوئن	۹۹/۶/۱	۹۹/۶/۱۸	۹۹/۶/۱۵	۹۹/۶/۱۵	۹۹/۵/۲۸
ژوئیه	۹۹/۷/۱	۹۹/۷/۲۰	۹۹/۷/۱۵	۹۹/۷/۱۵	۹۹/۶/۲۹
اوت	۹۹/۸/۲	۹۹/۸/۲۰	۹۹/۸/۱۳	۹۹/۸/۱۳	۹۹/۷/۲۹
سپتامبر	۹۹/۹/۱	۹۹/۹/۲۰	۹۹/۹/۱۵	۹۹/۹/۱۵	۹۹/۸/۲۷
اکتبر	۹۹/۱۰/۱	۹۹/۱۰/۲۰	۹۹/۱۰/۱۵	۹۹/۱۰/۱۵	۹۹/۹/۲۹
نوامبر	۹۹/۱۱/۱	۹۹/۱۱/۱۹	۹۹/۱۱/۱۵	۹۹/۱۱/۱۵	۹۹/۱۰/۲۸
دسامبر	۹۹/۱۲/۱	۹۹/۱۲/۲۰	۹۹/۱۲/۱۵	۹۹/۱۲/۱۵	۹۹/۱۱/۲۹

اولین روز پیشنهاد: اولین روز ماه تحویل

آخرین روز معامله: ساعت ۱۲ روز پانزدهم ماه تحویل، چنانچه تعطیل عمومی باشد روز قبل را آخرین روز معامله قرار می‌دهند.

آخرین روز پیشنهاد: روز بیستم ماه تحویل، چنانچه تعطیل عمومی باشد روز قبل را آخرین روز معامله قرار می‌دهند.

آمار منتشر شده توسط مقام ثبت روغن نخل: آمار ماهانه قیمت‌های روغن نخل توسط مقام ثبت روغن نخل، پانزدهم هر ماه منتشر می‌شود. چنانچه تعطیل عمومی باشد روز بعد منتشر می‌شود.

آخرین روز معامله جبرانی موقعیتها:^(۲) محدودیت زمان انجام معامله جبران موقعیت‌های خرید و فروش ۳۰ روز قبل از روز تحویل کالا است که این روش از سپتامبر ۱۹۹۸ به یک روز قبل از تحویل کالا تغییر یافته است.

◆ سازوکار تسویه و پایاپای

در سال ۱۹۹۵ **اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی** (MDCH) تأسیس، و در سال ۱۹۹۷ با **شرکت تسویه آتی مالزی** (MFCC) ادغام شد. در نتیجه هم اکنون مسئولیت تسویه بورس کالای کوآلامپور، **بورس پولی مالزی** (MME)، و **بورس اختیار معامله و قراردادهای پیمان آتی مالی کوآلامپور** (KLOFFE) بر عهده اتاق پایاپای و ابزارهای مشتق مالزی است. فعالیت اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی به صورت شرکت سهامی خاصی است که پنجاه درصد (سهام) آن به بورس پولی مالزی و پنجاه درصد دیگر به بورس اختیار معامله و قراردادهای پیمان آتی مالی تعلق دارد.

وظایف اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی به شرح زیر است:

- ۱- ثبت قراردادهای دادوستدشده در بورس.
 - ۲- قرار گرفتن در دادوستد به عنوان طرف مقابل و قبول موقعیت ایجاد شده توسط عضو اتاق پایاپای.
 - ۳- کسب سپرده در شرایط لازم.
 - ۴- تسویه موقعیتهای در بازار.
 - ۵- تسویه نقدی یا فیزیکی کالا.
 - ۶- نظارت مالی بر اعضا.
 - ۷- رسیدگی به تخلفات.
 - ۸- دریافت یا پرداخت وجوه.
- اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی دو گروه از اعضای اتاق پایاپای را به عنوان طرف مقابل معامله می‌پذیرد. گروه نخست اعضای هستند که معاملاتی را به نام خود انجام می‌دهند و تسویه می‌کنند. گروه دیگر شامل اعضای است که برای افراد دیگر معامله می‌کنند و تسویه می‌نمایند.
- مدیریت اتاق پایاپای ابزارهای مشتق، ریسک تمام امور را تقبل می‌نماید. بدین منظور، سیاستهای زیر به کار می‌رود:

- ۱- حصول اطمینان نسبت به احراز شرایط پذیرش اعضای اتاق پایاپای.
 - ۲- حصول اطمینان از آنکه اعضای اتاق پایاپای دارای منابع مالی کافی برای مدیریت ریسک باشند.
 - ۳- تسویه روزانه.
 - ۴- سپرده روزانه و به کارگیری سیاستهای لازم.
 - ۵- سیستمی برای شناسایی نقاط ضعف مالی و عملی.
 - ۶- نگهداری مقدار مناسب صندوق ذخیره.
 - ۷- به کارگیری استراتژی لازم برای مشخص کردن حدود موقعیتهای.
 - ۸- حصول اطمینان از دسترسی به منابع مالی و نقدینگی کافی در زمان تخلفهای احتمالی.
- انتقال وجوه بین اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی و اعضای اتاق پایاپای از طریق بانکهای معتبر انجام

می‌گیرد. برای آنکه انتقال در اسرع وقت انجام شود، اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی دارای حسابی نزد بانکهای مزبور است، و اعضای اتاق پایاپای باید حداقل یک حساب در یکی از بانکهای مورد تایید داشته باشند تا تسویه روزانه یا افزایش سپرده به نحو احسن انجام گیرد.

در موارد اضطراری نظیر قانون شکنی یا تخلف وجوه زیر مورد استفاده قرار می‌گیرد:

- ۱- سپرده اعضای اتاق پایاپای.
 - ۲- وثیقه‌های اعضای اتاق پایاپای.
 - ۳- منابع صندوق تسویه اعضای اتاق پایاپای.
 - ۴- دیگر داراییهای اعضای اتاق پایاپای.
 - ۵- وجوه مازاد اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی.
- به طور کلی، اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی برای مدیریت ریسک طراحی شده و سازمان آن به طور مرتب بررسی و بر نحوه سپرده‌گذاری، تسویه، عملکرد، کنترل داخلی، قانونگذاری، حسابرسی و وثیقه‌گرفتن آن نظارت می‌شود.

اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی دارای سیستم سپرده‌ای است که به سه طریق سپرده اولیه، سپرده متغیر و سپرده حداقل انجام می‌گیرد.

◆ هزینه‌های دادوستد

جدول ۳-۱۶ حداقل هزینه دادوستد در بورس کالای کوالالمپور

نوع معامله‌گر	هزینه دادوستد روزانه [رینگت مالزی]	هزینه دادوستد شبانه [رینگت مالزی]
شخص عضو	۲۶/۵۰	۵۳
شخص وابسته	۲۶/۵۰	۵۳
شخص غیر عضو	۵۱/۵۰ (قابل مذاکره تا ۲۹/۵۰)	۱۰۳ (قابل مذاکره تا ۵۹)

◆ انواع قراردادهای

در بورس کالای کوالالمپور، قراردادهای آتی روغن نخل و روغن خام نخل دادوستد می‌شود.

جدول ۳-۱۷ حجم دادوستد آتی روغن نخل خام در بورس کالای کوالامپور

(قیمتها بر حسب تن رینگت) ۱۲ مارس ۱۹۹۹

ماه تحویل	اولین حدود قیمت		قیمت نسویه	بالترین	پایین ترین	متوسط	حجم	قراردادهای لازم الاجرا ^(۱)
	فروشنده	خریدار						
مارس			۱۶۶۵	۱۷۰۰	۱۶۶۱	۱۶۸۸	۱۰۱	۱۷۶
آوریل			۱۵۹۶	۱۶۲۰	۱۵۹۵	۱۶۰۵	۵۱	۱۱۸۲
می	۱۵۳۰B	۱۵۷۰A	۱۵۴۰	۱۵۶۵	۱۵۲۶	۱۵۵۰	۴۵۳	۲۰۱۰
ژوئن	۱۵۱۹B	۱۵۵۵A	۱۵۲۰	۱۵۴۲	۱۵۱۱	۱۵۲۷	۱۸۷	۱۷۵۶
ژوئیه	۱۴۹۷B		۱۴۹۸	۱۵۱۷	۱۴۹۱	۱۵۰۵	۱۱۶	۷۳۷
اوت			۱۴۷۶	۱۴۹۵	۱۴۸۵	۱۴۹۲	۱۸	۲۲۴
سپتامبر			۱۴۷۱	۱۴۹۰	۱۴۷۵	۱۴۸۱	۴۵	۲۸۵
نوامبر			۱۴۷۱					
ژانویه			۱۴۷۱					
جمع کل قراردادهای لازم الاجرا ۶۳۷۰ معاملات همزمان ۴۷								
جمع مبادلات ۹۷۱ معاملات جداگانه ۰								
ماه پیشنهادی مارس - ۱۹۹۹ محل:.....								
پیشنهاد قرارداد - ۱۹۹۹								
پیشنهاد دوباره قرارداد - ۱۹۹۹								
کل تن - ۱۹۹۹								

۴- سخن آخر

بازارهای دادوستد آتی در شمار نقدشونده ترین بازارهای مالی در دنیای امروزند که فعالیت آنها برپایه اندک بودن هزینه دادوستد، آسانی ورود و خروج، و ایمنی بسیار زیاد استوار شده است. رشد شتابدار فعالیتها و گسترش چشمگیر قلمرو اینگونه بازارها در کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه بازتاب منافع اقتصادی قابل توجهی است که به عنوان یک بازار آزاد شفاف و مطمئن به توزیع مناسب ریسک، تعیین قیمتها در بهترین سطح ممکن، فراهم آوردن مبنایی برای پیش بینی رفتار آتی قیمتها، و کاهش ناپایداری و بی اطمینانی در حوزه فعالیتهای اقتصادی می انجامد. گذشته از اهمیت انکارناپذیر کارایی سازوکار اجرایی بازارهای دادوستد آتی که با سرعت عمل، کم هزینه بودن، رقابت پذیری، شفافیت، و قاعده مندی عملیات در بازارهای مزبور سروکار دارد؛ ویژگیهای ساختار تنظیمی و نظارتی

1- Open Position

بازارهای آتی در کشورهای جهان از دو دیدگاه قابل توجه است:

نخست آنکه بسته به میزان اختیارات تفویض شده از سوی قانونگذار به مقام ناظر بر بازارهای دادوستد آتی، دو نوع الگوی آمریکایی و انگلیسی قابل شناسایی است. برپایه الگوی آمریکایی، مقام ناظر که اغلب در چارچوب کمیسیونهای اوراق بهادار یا دادوستد آتی فعالیت دارد، از اختیارات قابل توجهی برخوردار می‌شود که از جمله آنها می‌توان به اختیار تصویب قابل دادوستد بودن قراردادهای آتی و اختیار معامله در بورسهای آتی و اختیار معامله، تصویب مقررات فعالیت بازارهای آتی و اختیار معامله، تصویب صلاحیت مالی و حرفه‌ای کارگزاریهای بورس، تدوین معیارهایی برای تضمین ایمنی سازوکار اجرایی بازار، و قدرت صدور حکم و جریمه متخلفان اشاره کرد. در این حالت بورسهای آتی و اختیار معامله به عنوان نهادهای تنظیم‌گر بازار زیر نفوذ و نظارت مستقیم مقام ناظر بر بازار آتی قرار دارند. در سوی دیگر، الگوی نظارتی انگلیسی قرار دارد که اغلب در چارچوب هیأت‌های سرمایه‌گذاری و اوراق بهادار شکل می‌گیرد و در بسیاری از موارد وظایف اصلی آن به تضمین حسن اجرای قوانین مربوط به فعالیت بازارهای آتی و اختیار معامله، تأسیس نهادهای خودتنظیم‌گر^(۱) و تصویب مقررات فعالیت آنها محدود می‌شود. در این حالت نهادهایی مانند انجمن کارگزاران و معامله‌گران قراردادهای آتی به عنوان نهاد تنظیم‌گر یا حتی خود بورسهای آتی از اختیارات و حوزه نفوذ چشمگیری برخوردار می‌شوند.

دوم آنکه، صرف نظر از اختیارات مقام ناظر، تفکیک‌پذیری وظایف مربوط به نظارت بر بورسهای آتی کالا از بورسهای اوراق بهادار در همه کشورها یکسان نیست؛ ضمن آنکه گزینش هر یک از الگوهای برشمرده به لزوم با تفکیک یا عدم تفکیک حوزه‌های نظارتی دادوستد قراردادهای آتی از اوراق بهادار همراه نیست. برای مثال و برپایه نمونه‌های بررسی شده، در هیأت تجارت شیکاگو و بورس کالای کوالامپور با یک الگوی نظارتی همانند، از شیوه یکسانی برای تفکیک حوزه فعالیتها پیروی نشده است. نکته قابل توجه این مسأله حتی به اشتراک حوزه فعالیت بورسهای اوراق بهادار با بازارهای دادوستد آتی نیز مربوط نیست. برای مثال، در ایالات متحد آمریکا دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله در اغلب بورسهای اوراق بهادار نیز امکان‌پذیر است؛ اما نظارت بر بازارهای دادوستد آتی تفکیک، و به کمیسیون دادوستد آتی کالا (CFTC) سپرده شده است.

بر روی هم، چنین پیداست که تفکیک حوزه نظارتی بازارهای دادوستد آتی از بورسهای اوراق بهادار در کشورهای جهان تا حدود زیادی به درجه توسعه‌یافتگی بازارهای دادوستد آتی بستگی داشته باشد. به عبارت دیگر، در بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته به دلیل اهمیت داشتن نقش و جایگاه فعالیت بازارهای آتی و اختیار معامله، و نیز بر اثر چیرگی دادوستد قراردادهای آتی و اختیار معامله ابزارهای مالی بر کالاها و از جمله محصولات کشاورزی، حوزه نظارتی آن بازارها نیز به گونه‌ای تخصصی و مستقل عمل می‌کند. اما در کشورهایی که حوزه فعالیت بازارهای آتی بیشتر بر دادوستد آتی کالاها تمرکز یافته باشد، مسؤولیت نظارت بر بازارهای آتی و بورسهای اوراق بهادار اغلب با هم گرد آمده است. وضعیت کشورهای استرالیا، کانادا و مالزی نمونه‌های بارزی از این ویژگی است.

1- Self-regulatory organization (SRO)

- 1- Atkin, Michael, *AgriculturalCommodityMarkets:A Guide to Futures Trading* Routledge, New York, 1969.
- 2- ____ , *"Bolsade Mercadoris& futuros,"*WWW.bmf.com.br, 1997.
- 3- ____ , *"ChicagoBoard of Trade,"*WWW.cbt.com, 1999.
- 4- ____ , *"CreatingNFA,"*WWW.nfa.futures.org, 1999.
- 5- ____ , *Facts & Figures:Bolsa de Mercadoris& Futuros*, BM&F, January 1999.
- 6- ____ , *Guide to Tradingat the Kansai CommoditiesExchange*,KCE, Japan 1997.
- 7- Heydt, Karl, Eduard Vonder, and Stanley Keller (Eds.), *International Securities Law Handbook* Graham and Trotman / Martinus Nijhoff, London, 1995.
- 8- Hull John, *Options, Futures and Other Derivatives* Prentice Hall, Trid Edition, London, 1989.
- 9- ____ , *"KansaiCommoditiesExchange,"*WWW.kanex.or.jp, 1999.
- 10- Kolb Robert W., *UnderstandingFutures Markets* Blackwell, Fifth Edition, Oxford, 1997.
- 11- Reynolds, Bob, *UnderstandingDerivatives* Pitman Pub., London, 1995.
- 12- Steil, Benn (Ed.), *InternationalFinance MarketRegulation* John Wiley and Sons, London, 1994.
- 13- Sutcliffe, Charles, *Stock IndexFutures* Thomson Business Press, 2nd Ed., London, 1997.
- 14- ____ , *"SydneyFutures Exchange,"*WWW.sfe.com.au, 1999.
- 15- ____ , *"TheKuala Lumpur CommodityExchange,"*WWW.klce.com, 1999.
- 16- ____ , *The UBS Guide to EmergingMarkets* Union Bank of Switzerland, London, 1997.
- 17- ____ , *"WinnipegCommodityExchange,"*WWW.Wce.mb.ca, 1999.

فهرست سرنامها^(۱) و کوتاه‌نوشتها^(۲)

- **AMEX**..... بورس اوراق بهادار آمریکا
American Stock Exchange
- **AOM**..... بازار اختیار معامله استرالیا
Australian Options Market
- **ASX**..... بورس اوراق بهادار استرالیا
Australian Stock Exchange
- **BM&F**..... بورس آتی و کالای برزیل
Bolsa de Mercadoris & Futuros
- **BMSP**..... بورس کالای سائوپولو
Bolsa de Mercadorios de Saopaulo
- **BOTCC**..... شرکت پایپای هیأت تجارت شیکاگو
The Board of Trade Clearing Corporation
- **CBOE**..... بورس اختیار معامله شیکاگو
Chicago Board Options Exchange
- **CBOT**..... هیأت تجارت شیکاگو
Chicago Board of Trade
- **CDCC**..... شرکت پایپای ابزارهای مشتق کانادا
Canadian Derivatives Clearing Corporation
- **CFTC**..... کمیسیون دادوستد آتی کالا (ایالات متحد)
Commodity Futures Trading Commission

- **CGC**.....کمیسون غلات کانادا.
Canadian Grain Commission
- **CME**.....بورس بازرگانی شیکاگو.
Chicago Mercantile Exchange
- **CTC**.....کمیسون دادوستد کالا (مالزی).
Commodity Trading Commission
- **COMEX**.....بورس کالای نیویورک.
NewYork Commodity Exchange
- **DTB**.....بورس کالای آلمان.
Deutsche Terminbourse
- **FOX**.....بورس آتی و اختیار معامله لندن.
London Futures and Options Exchange
- **HKFE**.....بورس آتی هنگ‌کنگ.
Hong Kong Futures Exchange
- **IPE**.....بورس بین‌المللی نفت لندن.
International Petroleum Exchange of London Ltd.
- **KCBT**.....هیأت تجارت کانزاس سیتی.
Kansas City Board of Trade
- **KCE**.....بورس کالای کانزایی.
Kanzai Commodity Exchange
- **KLCE**.....بورس کالای کوالالامپور.
Kuala Lumpur Commodity Exchange
- **KLOFFE**.....بورس اختیار معامله و قر اردادهای آتی کالی کوالالامپور.
Kuala Lumpur Options & Financial Futures Exchange
- **LIFFE**.....بورس بین‌المللی آتی و اختیار معامله مالی لندن.
London International Futures & Options Exchange
- **LME**.....بورس فلزات لندن.
London Metal Exchange
- **LSCA**.....انجمن پایاپای لیک شیپرز (کانادا).
Lake Shippers' Clearance Association

- بورس بین‌المللی کالای فرانسه..... **MATIF**
 Marche a Terme International de France
- بورس مرکزی اوراق بهادار مسکو..... **MCSE**
 Moscow Central Stock Exchange
- اتاق پایاپای ابزارهای مشتق مالزی..... **MDCH**
 Malaysian Derivatives Clearing House
- بورس مونترال..... **ME**
 Montreal Exchange
- شرکت تسویه آتی مالزی..... **MFCC**
 Malaysian Futures Clearing Corporation
- بورس غلات مینی پولیس..... **MGE**
 Minneapolis Grain Exchange
- بورس پولی مالزی..... **MME**
 Malaysian Monetary Exchange
- کمیسیون اوراق بهادار منیتوبا (کانادا)..... **MSC**
 Manitoba Securities Commission
- بورس کالای آمریکای میانه..... **MidAm**
 MidAmerica Commodity Exchange
- انجمن ملی قراردادهای آتی (ایالات متحد)..... **NFA**
 National Futures Association
- بورس پنبه نیویورک..... **NYCE**
 New York Cotton Exchange
- بورس آتی نیویورک..... **NYFE**
 New York Futures Exchange
- بورس بازرگانی نیویورک..... **NYMEX**
 New York Mercantile Exchange
- بورس آتی و اختیار معامله زلاندنو..... **NZFOE**
 New Zealand Futures & Options Exchange Ltd.
- بورس اوراق بهادار ازاکا..... **OSE**
 Osaka Stock Exchange

- کمسیون اوراق بهادار مالزی **SC**
Malaysian Securities Commission
- کمسیون بورس و اوراق بهادار (ایالات متحد) **SEC**
Securities and Exchange Commission
- بورس آتی سیدنی **SFE**
Sydney Futures Exchange
- اتاق پایاپای بورس آتی سیدنی **SFECH**
SFE Clearing House Ltd.
- بورس بین‌المللی پولی سنگاپور **SIMEX**
Singapore International Monetary Exchange
- بورس کالای توکیو **TCE**
Tokyo Commodity Exchange
- بورس آتی تورنتو **TFE**
Toronto Futures Exchange
- بورس غلات توکیو **TGE**
Tokyo Grain Exchange
- بورس بین‌المللی آتی مالی توکیو **TIFFE**
Tokyo International Financial Futures Exchange
- بورس اوراق بهادار توکیو **TSE**
Tokyo Stock Exchange
- بورس کالای وینپگ **WCE**
Winnipeg Commodity Exchange
- شرکت سهامی پایاپای بورس کالای وینپگ **WCECC**
WCE Clearing Corporation