

## المحاضرة رقم 01: بورصة البضائع

### نظام البورصة الداخلي

يهدف تنظيم البورصة الى ما يلي:

- حماية المستثمر من الغش والتلاعب والمعلومات المضللة
- حماية المصلحة العامة بالحفاظ على أسواق حرة مفتوحة وذلك عن طريق سن القوانين واللوائح المختلفة لضبط التعامل في الأوراق المالية.

#### 1- الجمعية العامة

تنص احدى الوائح العامة للبورصة على مايلي:<sup>1</sup>

تعتبر البورصة شخص معنوي عادي تتولى إدارة أموالها وتكون لديها أهلية التفاوض، يؤلف مجموع الأعضاء العاملين والمنضمين في البورصة الجمعية العامة، يرأسها رئيس لجنة البورصة أو نائبه، تختص الجمعية العامة بالتصديق على الميزانية وعلى حساب الإيرادات والنفقات ولها ان تبدي رغبتها في جميع المسائل التي تتعلق بالبورصة وخاصة ما يتعلق بتعديل اللائحة الداخلية، تصدر قرارات الجمعية العامة بأغلبية الأصوات.

#### 2- لجنة البورصة

تشكل في كل بورصة من بورصات الأوراق المالية لجنة مؤلفة من عدة أعضاء يختارون من بين السماسرة ومن قبل الدولة، مهمة هذه اللجنة تحقيق حسن سير العمل في البورصة بإصدار نشرة الأسعار كل يوم عمل أو جلسة في البورصة، على ان توزع في اليوم التالي وتسقط العضوية عن كل شخص في لجنة البورصة يصدر ضده حكم بعقوبة الوقف او الشطب أو بغرامة مالية.

#### 3- اللائحة الداخلية

تعين هذه اللائحة نظام العمل الداخلي، ومن أهم المواضيع التي تتناولها :

<sup>1</sup> شمعون شمعون، 2000، البورصة وبورصة الجزائر، أطلس للنشر، 123-124

- طريقة العمل في المقصورة
- مواعيد العمل وايام العطل.
- الرسوم الإشتراكات
- العمليات وجداول الأسعار

#### 4- المقصورة la corbeille

وهي المكان الذي تعينه لجنة البورصة لتنفيذ أوامر البيع والشراء. تبني المقصورة عادة على شكل مدرج. ونظرا لدقة وخطورة العمليات التي تتم فيها، فقد حرم الدخول إليها على غير السماسرة والوسطاء المقيدة أسماءهم في جدول البورصة، يصرح للأفراد الدخول الى البورصة بعد أداء رسم مقرر، إلا أنه يحظر عليهم دخول المقصورة. يجب ان ينفذ في المقصورة كل أمر يصدر عن السمسار وإلا كانت الأوامر باطلة، هذه الأوامر تبقى قائمة طوال الجلسة.

#### 5- هيئة التحكيم:

تشكل هيئة التحكيم للفصل في جميع المنازعات التي تقع بين أعضاء البورصة، وتتألف هذه الهيئة من رئيس لجنة البورصة واربعة أعضاء تختارهم اللجنة، وتكون قراراتها غير قابلة للإستئناف، كما تشكل هيئة أخرى لفض النزاعات التي تنشأ داخل المقصورة.

#### 6- مجلس التأديب:

تضمنت أنظمة البورصة أحكاما صارمة وعقوبات لمن ينحاز من السماسرة عن تطبيق القوانين والأنظمة المعمول بها، لهذا الغرض تم انشاء هيئة خاصة لها صلاحيات واسعة فيما يتعلق بالتأديب، يختص هذا المجلس بالنظر فيما يقع من مخالفات لأحكام وقوانين البورصة ولوائحها وكذلك جميع المسائل التي تمس حسن سير العمل كالإخلال بقواعد الشرف والسلوك وأو إخفاء حقيقة المركز المالي أو تقديم مستندات كاذبة، وأما العقوبات التي يفرضها المجلس فهي:

- الإنذار
- الغرامة
- الوقف
- الشطب

#### 7- غرفة المقاصة clearing

يعهد الى غرفة المقاصة تسوية كافة الع

مليات التي ابرمت في البورصة بين السماسرة الدائنين والمدينين، يمكن للجنة البورصة ان تعهد بأعمال غرفة المقاصة الى نقابة السماسرة.

#### 8- نقابة السماسرة:

انشأ سماسرة الأوراق المالية فيما بينهم جمعية سميت ب نقابة سماسرة الأوراق المالية مهمتها رعاية مصالحهم والدفاع عنها وتأمين انتظام العمليات وتحديد حقوق وواجبات السماسرة تجاه بعضهم البعض.

#### 9- مندوب الحكومة:

تشرف الحكومة على جميع البورصات وهي صاحبة الكلمة العليا فيها، لذلك تنص إحدى المواد على أن تعين الوزارة المختصة لدى كل بورصة مندوبا أو أكثر تكون مهمته مراقبة تنفيذ القوانين واللوائح، ويجب ان يدعى مندوب الحكومة لحضور إجتماعات الجمعية العامة وجلسات لجنة البورصة، ومجلس التأديب، وهيئة التحكيم، وإلا كانت قراراتها باطلة.

#### الإجراءات المتبعة في البورصة

- 1- شراء وبيع الأوراق المالية عن طريق السماسرة فقط؛ ولا يجوز أن تتم عمليات الشراء والبيع للأوراق المالية إلا عن طريق السماسرة المقيدون في البورصة، أو مساعديهم الذين يتعاملون بأسمائهم، ويجب ان يكون التعامل داخل المقصورة la corbeille أثناء مواعيد عمل البورصة الرسمية. يخصص لكل سمسار غرفة صغيرة مزودة بأحدث وسائل الإتصال (الهواتف، التلكس، ...) لضمان سرعة إتصاله بعملائه.
- 2- تلقي الأوامر من العملاء؛ يتلقى السمسار أوامر عملائه بالبيع والشراء شفويا أو هاتفيا أو كتابة، حيث يحدد العميل للسمسار اسم الأوراق المالية المرغوب شرائها أو بيعها وعددها وسعر الفتح وسعر الإغلاق في البورصة، او سعر محدد من قبل العميل ويلتزم السمسار بتعليمات عميله، وإذا لم يستطع الحصول على هذه الأوراق لا ينفذ العقد<sup>2</sup>.

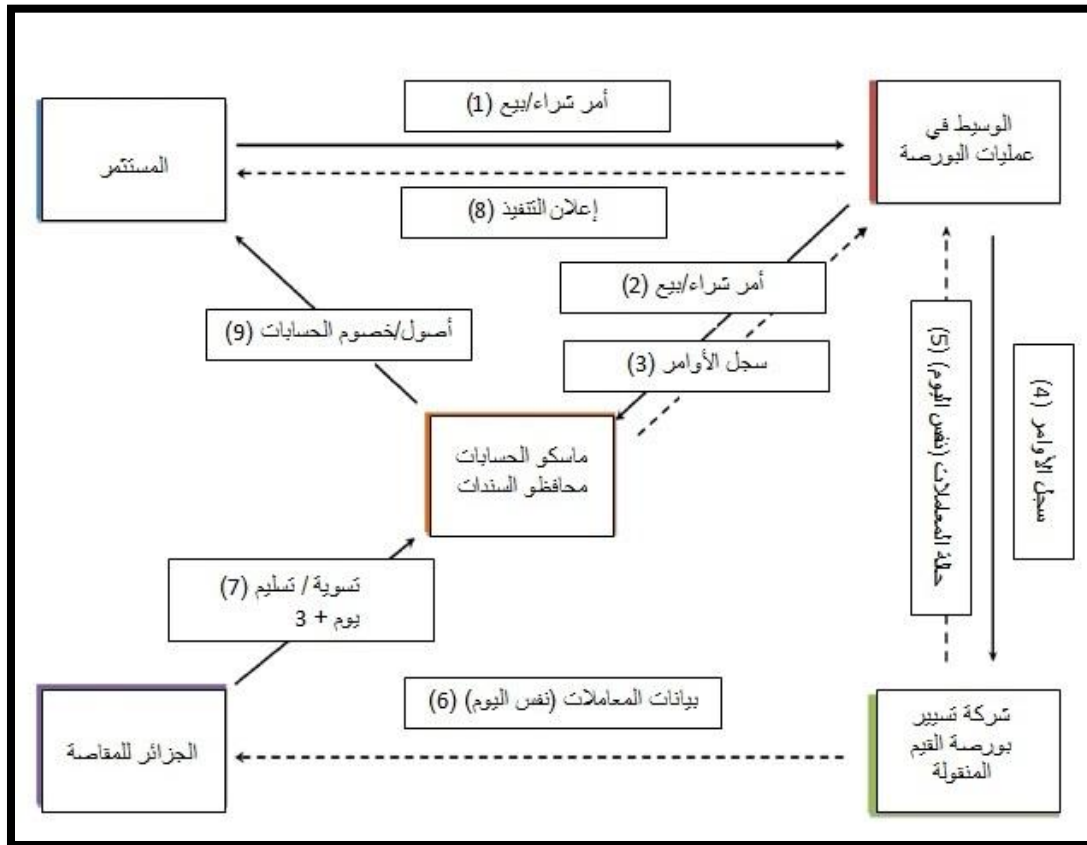
- 3- تنفيذ العملية داخل المقصورة؛ ينادي السمسار او مندوبه داخل المقصورة بصوت مرتفع مبينا اسم الأوراق المالية التي يريد بيعها أو شرائها، ويتقدم اليه من السماسرة من يريد شراء أو بيع هذه الأوراق لحساب عميله، ويتفقان على كمية الأسهم والسعر، فإذا كان السعر المعروض على السمسار ليس في حدود التفويض الممنوح له من قبل عميله فإنه لا يستطيع عقد الصفقة، أما إذا اتفق السمساران تسجل العملية في دفتر خاص

<sup>2</sup> شمعون، 1993، 42، 43

ويوقع كل من السمسارين في دفتر آخر. ويولي ذلك قيد العملية في قسيمة خاصة تتوافر في المقصورة بين فيها أسماء السمسارين وعدد الأوراق والسعر الذي تمت به العملية وتاريخها، وتقدم هذه القسيمة الى مراقب المقصورة ليقيّد بياناتها في سجل خاص ويرسل الى الموظف المختص بالكتابة على لوح الأسعار الذي يبين للمتعاملين سعر التعامل في هذا النوع من الأوراق في هذا الوقت.

4- انتهاء الصفقة بين العميل والسمسار؛ بعد التعاقد داخل المقصورة بشراء او بيع الأوراق المالية بناء على طلب العميل، يقوم السمسار بارسال خطاب الى العميل يبين فيه الأوراق التي اشتراها او باعها لحسابه، وسعر الشراء أو البيع، ثم يقوم بارسال فاتورة تفصيلية عن كل صفقة الى العميل تبين:

المستحق على العميل من ثمن الأوراق الخاصة مضافا إليها رسوما ضريبية، وعمولة السمسار ويسلمه الأوراق المالية نظير تقاضيه الثمن، وفي حالة البيع يبين بالفاتورة الأوراق المالية المباعة وسعر كل منها ويقتطع رسوم الضريبة والسمسرة، ويسلم المبلغ الصافي الى العميل.



## المحاضرة رقم 02: بورصة البضائع

### الإطار النظري لبورصة البضائع

هي سوق منظمة تتمركز فيها المبادلات التجارية الخاصة بمنتجات طبيعية ذات الإستهلاك الواسع، تعرف بورصة البضائع بالبورصة التجارية وهي أقدم من بورصات الأوراق المالية. في الماضي لم يكن هناك خط يفصل بين بورصات البضائع وبورصات الأوراق المالية، وإنما التخصص المتزايد في مختلف الأنشطة الاقتصادية أدى الى انفصال بعضها عن البعض. تطورت بورصات البضائع نتيجة لتطور اساليب التجارة والتبادل وتطور وسائل النقل، فالأسواق القديمة كانت تقام بصفة دورية وفي فترات معينة تنسجم مع دورات الإنتاج وفي أمكنة معينة تتوفر فيها شروط الثقة والأمان، وكانت المبادلات التجارية تتم على بضاعة حاضرة بأكملها معدة للتسليم، حيث يستطيع المشتري معاينة السلعة واستلامها فور دفع الثمن، إلا ان تطور الصناعة وتقدم الوسائل الفنية الحديثة ساعد على تحويلها من أسواق واقعية إلى أسواق مجردة يجري التعامل فيها على منتجات نموذجية محددة مسبقا.

- في هذه الأسواق لا تكون البضائع محل التبادل حاضرة إنما تجري المبادلات وفقا لنماذج معينة أو بناء على تسمية صنف متفق عليه مسبقا.

- إن الخاصية الأساسية التي تتميز بها بورصة البضائع وهي أن البضائع التي يجري التعامل بها هي بضائع نمطية نموذجية من حيث النوع وهو شرط أساسي لقيام البورصات، و لا يمكن تطبيقه إلا على عدد محدد من السلع.

مثال: في بورصة باريس يتم التعامل على نوع معين من السكر الأبيض وعلى نوع خاص من الدقيق، وفي مصر يجري التعامل على نوع خاص من القطن حددت مواصفاته (قطن طويل التيلة long Staple Fibers، متوسط

التيلة (Medium Staple Fibers)

هذه الموصفات لا يمكن ان تتوفر في المنتوجات كاملة الصنع كالأثاث والألبسة، والمأكولات،... والتي يتعذر تحديد أنواع نمطية وسطية لها، لذلك لا يمكن تداولها في بورصة البضائع.

## 1- أهم بورصات البضائع Principales bourses de commerce

من أهم بورصات البضائع التي أنشأت قديماً نجد:

1571: تأسيس Royal Exchange في لندن.

1767: انشاء بورصة التجارة في باريس Bourse de commerce de Paris

1811: دمج " London Sales Room " المتخصصة في (البن، السكر، الكاكاو) في Royal Exchange.

1848: تأسيس Chicago Board of Trade.

1854: خلق بورصة Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

1856: خلق بورصة Kansas City Board of Trade (blé d'hiver)

1870: الإعلان عن New York Cotton Exchange (NYCE) بواسطة مجموعة من التجار.

1870: خلق New Orleans Cotton Exchange و Mobile Cotton Exchange

1872: الإعلان عن Butter and Cheese Exchange of New York، والذي أصبح مستقبلاً NYMEX

1872: تأسيس New York Coffee Sugar and Cocoa Exchange (CSCE).

1874: انشاء Chicago Produce Exchange، والذي تحول مستقبلاً الى CME.

1877: اتحاد كل من بورصة لندن للمعادن London Metal Exchange وشركة سوق لندن للمعادن والتداول،

فقط للتعامل في النحاس

1898: جزء من بورصة Chicago Board of Trade أصبح Chicago Butter and Egg Board

أما في الوقت الحاضر فمن أهم بورصات البضائع نجد:

- 1919: تم دمج كل من "Chicago Produce Exchange" و "Chicago Butter and Egg Board" لتصبح "Chicago Mercantile Exchange"
- 1954: إنشاء "London Commodity Exchange" المتخصصة في (البن، السكر، الكاكاو)
- 1978: العقود النفطية الأولى من قبل "New York Mercantile Exchange".
- 1987: مجموعة من التجار (Traders) انشأت "International Petroleum Exchange" بعد الصدمة البترولية الثانية.
- 1990: New York Mercantile Exchange امتص أو استوعب COMEX
- سنوات 1990: Chicago Mercantile Exchange قام بشراء Chicago Board of Trade
- سنوات 1990: FOX تم شراؤه من قبل London International Financial Futures and Options Exchange.
- 1998: اندمج كل من New York Cotton Exchange و Coffee, Sugar and Cocoa Exchange لخلق New York Board of Trade
- 1998: اتحاد كل من Chicago Board of Trade و CME.

## 2- أهم السلع المتداولة في بورصات البضائع:

ومن أهم السلع المتداولة في بورصات البضائع:

- Chicago : Blé, Maïs, Riz brut, Avoine, Soja (Graine, Huile, Farine), Lait, Bois
- Londres : Cacao, Café robusta, Sucre, Blé fourrager
- New York : Cacao, Café arabica, Sucre, Jus d'orange, Coton
- Paris : Blé de meunerie numéro 2, Maïs, Colza.
- Kuala Lumpur : Huile de palme
- Osaka : Caoutchouc
- Singapour : Caoutchouc
- Sydney : Laine large, Laine fine, Laine en suint

للبضائع كالأوراق المالية سوق عاجلة وسوق آجلة

### السوق العاجلة

هنا تكون البضائع حاضرة وجاهزة وموجودة فعلا في المخازن والمستودعات والمرافئ التجارية وهي رهن التحميل، حيث البائع ملزم بتسليمها مباشرة

### السوق الآجلة

فيها يتم إبرام عقود ثنائية مضمونها إلتزامات قائمة على بضائع نموذجية غير موجودة فعليا، ويمكن التخلص منها بدفع فرق السعر عند تصفية الصفقة

عند إبرام الصفقة يتم الإلتفاق على العناصر التالية:

-- بالنسبة للسلعة: نوعيتها، كميتها، وسعر الوحدة.

-- بالنسبة للتسليم: التاريخ وطريقة الشحن.

-- بالنسبة للدفع: نقدا او على دفعات.

بالنسبة للمعاملات العاجلة كل العناصر سابقة الذكر هي متوفرة عند إبرام العقد، أما بالنسبة للمعاملات الآجلة يتم تأجيل كل من تسليم البضاعة ودفع الثمن.



## المحاضرة رقم 03: بورصة البضائع

### الأهمية الاقتصادية لبورصة البضائع

#### 1- القضاء على خطر تقلبات أسعار البضائع:

إن أسعار كل نوع من أنواع البضائع هي متغيرة بالضرورة، حيث الأسعار ترتفع وتنخفض وفقاً لإختلاف العرض والطلب، وكل مالك لصنف معين من البضاعة هو معرض حتماً في أي مرحلة من إنتاجه أو توزيعه لتقلبات الأسعار. فالتاجر الذي يمتلك مخزن من البضاعة يمكن أن يتكبد خسارة إذا انخفض السعر، كما يمكن أن يجني ربحاً إذا مال السعر إلى الارتفاع. ومن أجل تفادي المخاطر يلجأ التجار على سوق العقود لتغطية مركزه المالي، وذلك ببيع كمية مماثلة من العقود في البورصة.

#### 2- توفير التموين اللازم لعمليات الإنتاج:

تسهل بورصة البضائع عملية التموين من المواد اللازمة لعملية التصنيع وبأسعار مناسبة، فإذا أراد المنتج أن يضمن استهلاك مصنعه لعدة أشهر، ووجد أن أسعار العقود أقل من الأسعار في سوق البضائع الحاضرة، كان أضمن لمصلحته أن يشتري عقوداً بقصد تصفيتها في المستقبل. وفي حالة ما إذا كان بحوزة المنتج مخزون هام من البضاعة ورأى أن حركة الإنتاج سوف تتراخى في المستقبل، كان من الأفضل له إبرام عقود بيع في المستقبل غرضها تغطية المنتج من خطر تراجع الأسعار.

#### 3- إستقرار الأسعار:

من الوظائف الأساسية لسوق العقود الأجل العمل على إستقرار الأسعار فالمضارب الذي يريد التعامل في بورصة العقود يباشر عملياته على أساس تقديره لإتجاهات السوق كما يأخذ بعين الإعتبار مختلف العوامل التي يمكن أن تسيطر على الأسعار وتؤثر فيها، فإذا وجد أن هذه العوامل من شأنها أن تؤدي إلى رفع الأسعار أقدم على الشراء

بغية إعادة البيع عندما يتحقق الإرتفاع المرجو، أما إذا وجد ان هذه العوامل من شأنها ان تحدث تراجعاً في الأسعار فإنه يبرم غفوداً على ان يعيد شراءها بسعر أقل.

إذن فالمضارب عمل بصورة غير مباشرة على توازن العرض والطلب، وبالتالي يعمل على تخفيف التقلبات العنيفة في الأسعار، فعندما تتعرض الأسعار للتقلب يكون المضارب حاضراً في السوق مستعداً للبيع أو الشراء في مختلف مراحل حركة الأسعار. ففي نهاية الموسم تطرح البضائع جملة في السوق حيث يباع محصول السنة دفعة واحدة، هنا يتدخل المضارب لإمتصاص الفائض ويحول دون الهبوط في الموسم.

#### 4- تحديد سعر عالمي للبضائع:

تساعد بورصات البضائع على إيجاد سعر عالمي للبضائع التي يجري التعامل بها، فتقدم وسائل الإتصال والمواصلات أضفى على عمليات البورصة صبغة من الإنتظام والسرعة، وجعل منها سوقاً تهدف الى تركيز و ضبط العرض و الطلب لكل سلعة ما في وقت ما، مما يتيح لكل بورصة منظمة أن تخرج سعراً عالمياً موحداً. والسعر الذي يبلغه أحد المنتجات في بورصة ما يعكس كل من دقة العرض والطلب وسائر العوامل التي تساهم في تحديد الأسعار كالمخزونات الموجودة وتقدير المحاصيل والإستهلاك.

#### 4- عملية التحكيم في بورصة البضائع

تفترض عملية التحكيم وجود سوقين أو أكثر لنفس البضاعة ونفس الفترة الزمنية، ونفرق بين التحكيم البسيط، والتحكيم الثلاثي.

#### أ- التحكيم البسيط: Arbitrage Simple

يلاحظ احد المتعاملين أن هنالك فارقاً في اسعار نفس السلعة في سوقين مختلفتين لنفس الفترة الزمنية، يقوم هذا المتعامل بشراء عقد في السوق حيث السعر منخفض وبيع عقدا في السوق حيث السعر مرتفع، وبهذه الكيفية يكون قد حقق ربحاً قدره فرق السعر بين السوقين، هذا الفارق في الأسعار يؤدي الى وجود العديد من المتعاملين

للقيام بهذه العملية، مما يساعد على ارتفاع السعر في السوق حيث السعر منخفض، وانخفاض السعر حيث السعر هو مرتفع، وعليه تحقيق التوازن ما بين السوقين.

### التحكيم الثلاثي: Arbitrage Triangulaire

ان التحكيم الثلاثي يعمل على تحقيق التوازن في معدلات التبادل في عدة أسواق كسوق القمح في شيكاغو وطوكيو ومعدل الصرف في نيويورك مثلاً:

في شيكاغو: طن القمح = 0.90 دولار

في طوكيو : طن القمح = 4 ين

وفي نيويورك: 1 دولار = 4 ين

نلاحظ ان المعدلات مختلفة في الأسواق الثلاثة ويمكن تحقيق الربح جراء ذلك، فمثلاً يقوم المتعامل بشراء 1000 طن قمح من شيكاغو ب 900 دولار ثم يبيع نفس الكمية في نفس الوقت في طوكيو ب 4000 ين، بعدها يقوم بمبادلة 4000 ين في بورصة نيويورك مقابل 1000 دولار، وبذلك يكون قد تحصل على ربح قدره 100 دولار.

بما أن هذه العملية هي مربحة سيقوم العديد من المستثمرين بها، إلى ان ترتفع الأسعار في الأسواق ذات السعر المنخفض وتنخفض في الأسواق ذات السعر المرتفع ويتحقق التوازن.

### 5- تسعيرة وأوامر بورصة العقود

أولاً: تسعيرة البورصة

وتتمثل في الطرق المتبعة في تحديد العرض والطلب لكل ورقة متداولة، وبالتالي تحديد سعرها داخل البورصة، ونشره، والذي يتم على أساسه تنفيذ أوامر العملاء المسلمة للوسطاء عند سعر محدد، وهناك أربع طرق لتحديد سعر الورقة المالية داخل البورصة :<sup>3</sup>

-- **تسعيرة المناذاة:** وتتم باجتماع جميع ممثلي العروض والطلبات حول مقصورة البورصة، حيث ينادون بأعلى أصواتهم بقرارات البيع و الشراء للكميات، وحدود الأسعار المقدمة، حتى يتم التوازن، ثم ينشر السعر التوازني على اللوح الالكتروني، ونشير إلى انه يتم إعلان الجلسة بسعر افتتاحي، وتنتهي الجلسة بسعر إقفال توازني. ونظرا للفوضى الناجمة في مجالس البورصة، فانه يتم التعامل بالإشارات بين الوسطاء للإشارة على اقتراحاتهم. ومن مزايا هذه الطريقة هو ضمان الشفافية لتسعير الأوراق المعروضة، وعليه تم اختيارها كتقنية تسعير لأكثر القيم حيوية وتداولاً.

---

<sup>3</sup> - رابيس حدة، مرجع سابق .

## المحاضرة رقم 04: بورصة البضائع

### تابع: تسعيرة وأوامر بورصة العقود

#### -- تسعيرة الدرج:

لا يختلف تسعير الأوراق المالية عن الطريقة السابقة، إلا انه يتم في هذه الطريقة تجميع العروض والطلبات في أدرج خاصة بكل نوع من الأوراق المالية حتى يسهل عملية فرزها، وبعد عملية الفرز يتم تحديد سعر التوازن للأوراق المالية التي تلتقي عندها جميع العروض و الطلبات.

#### -- تسعيرة الصندوق:

يتم الجوء إلى هذه الطريقة عندما تكون عروض البيع والشراء كثيرة و متنوعة، وهي طريقة شبيهة بتسعيرة الدرج، يتم تجميع العروض والطلبات في أدرج خاصة، وتتدخل لجنة البورصة (لجنة التسعيرة) في تجميع كل الأوامر في صندوق واحد، ومن ثم تحديد سعر التوازن.

#### -- تسعيرة المعارضة والمقابلة:

تجمع هذه الطريقة بين تسعيرة المناذاة، وتسعيرة الدرج كون الأوامر تسجل بشكل عام كما هو في حالة الدرج، إضافة إلى ذلك فأن هذا الالتزام الكتابي يمكن أن يتم بمعارضة شفوية على التسعيرة التي لا تحقق طلباتهم، وذلك عن طريق المناذاة.

وتتم عملية التسعير للأوراق المالية على مرحلتين:

#### أ- مرحلة ما قبل افتتاح الجلسة:

و يتم تجميع الأوامر المحصل عليها قبل الافتتاح الرسمي للجلسة، وتتضمن الأوامر بالسعر الأفضل، و السعر المحدد، وهي أوامر تساعد في تحديد سعر الافتتاح النظري.

## ب- مرحلة ما بعد افتتاح الجلسة:

تتم الصفقات ابتداء على أساس السعر النظري السابق الذي حقق سعر التوازن عنده تلاقي العرض والطلب ويتم تنفيذ الأوامر وفق قاعدة معينة.

## ثانيا: أوامر البورصة:

يقصد بأمر البورصة التوكيل الذي يعطيه عميل ما إلى أحد السماسرة أو الوسطاء لكي يبيع أو يشتري له في البورصة بعض الأوراق المالية التي يعينها له. وفي جميع الحالات يجب تنفيذ الأمر وإجراء العملية وفقا للقواعد المقررة في البورصة هذا فيما يتعلق بالأوراق المالية أما فيما يخص بورصة العقود فالأمر هو التكليف الذي يصدره العلماء لأحد السماسرة بالشراء أو البيع وبه يحدد سعر العملية. يجب أن يلتزم السمسار في تنفيذ أوامر البورصة تعليمات عملية بدقة إذا لم تكن لديه تعليمات واضحة، كان عليه أن يعمل طبقا لما يجري عليه العمل به من التقليد والعرف. لا يسري أمر البورصة إلا للجلسة التي أعطى عنها، ويجوز أن تكون أوامر البورصة في أشكال عديدة وهي لا تختلف بمضمونها عن بورصة الأوراق المالية إلا فيما يتعلق بموضوع الصفقة.

يجب تحديد أمر البورصة بكل وضوح وفقا لكل التباس في المستقبل مثلا بيان نوع الأوراق المالية موضوع الصفقة وكمية السندات المطلوبة والسعر الذي يريده صاحب الأمر لكي تجري بموجبه الصفقة كما يجب تسمية الورقة المالية ورودها في التسعيرة وبيان نوعها فيما إذا كانت أسهما أو سندات وكذلك تحديد نوع الأسهم فيما إذا كانت أسهم رأسمال أو تتمتع عديدة أو ممتازة، أما فيما يخص السندات فيجب ذكر الفائدة وسنة الإصدار وحقوق التمتع المنبثقة عن الصك . وبصفة عامة هناك معلومات تقليدية في كل أمر وهي: (4)

- اسم الورقة المالية المرغوب الاستثمار فيها.

- عدد الأوراق المراد التعامل بها.

- نوع الصفقة (بيع أو شراء).

<sup>4</sup> - Gosette Peyard ; opcit ; p 15.

- نوع السوق (اجل أو عاجل).

- مدة صلاحية الأمر (يوم، أسبوع، شهر، ...، مفتوح).

- السعر (محدد أو غير محدد).

يستطيع صاحب الأمر تحديد السعر الذي يرغب أن تتم به الصفقة بطرق مختلفة:

**أ- الأمر بسعر الأحسن:**

و فيه لا يعين صاحب الأمر السعر الذي يجب أن تتم بموجبه الصفقة بل يترك تقدير السعر الملائم إلى السمسار الذي يقوم بانتهاز الفرصة لاختيار أحسن سعر. إلا أن السمسار يفضل عادة تنفيذ العملية في البورصة حال استلام الأمر .

**ب- الأمر بالسعر المحدد:**

و فيه يحدد العميل للوسيط السعر الذي يجب أن يشتري أو يبيع به، وهو يتضمن الحد الأقصى فيما إذا كان سعر الشراء أو الحد الأدنى إذا كان سعر بيع. إن الأمر لا ينفذ في حالة الشراء إلا إذا كان السعر معادلاً أو أقل من السعر المحدد وفي حالة البيع معادلاً أو أكثر من السعر المحدد .

**ج- شروط الأوامر المرتبطة:**

و به يطلب العميل من السمسار أن يشتري له سندات من نوع معين اذا استطاع أن يبيع له سندات أخرى يكلفه بيعها أو العكس. حسب هذه الطريقة يجب أن تتم الأوامر المرتبطة في جلسة البورصة .

**د- شروط تعيين المبلغ:**

و بها يعين العميل مبلغاً من المال لشراء أوراق مالية دون تحديد الكمية وعلى السمسار شراء عدد معين الأوراق المالية على أن لا تتجاوز الصفقة المعقودة قيمة المبلغ المعين مسبقاً من قبل العميل .

هنا كان تنفيذ أوامر البورصة يتطلب من صاحبه التزامات مختلفة أضحي من الضروري أن يصدر شخص يتمتع بكامل الأهلية وأن يكون رضاه سليما غير مشوب بعيب. ولما كان السمسار مسؤولا عن تنفيذ الأوامر فله أن يطلب من عميله تقديم ضمانات مالية لتغطية الأوامر الصادرة عنه في حالة البيع تكون الضمانات هي عبارة عن الأوراق المالية ذاتها موضوع الصفقة وفي حالة الشراء فهي عبارة عن مبلغ من المال يقدمه العميل للسمسار .

ليس هناك شكل معين لأمر البورصة فقد يكون كتابيا أو شفويا وعلى العميل أن يوقع على أمر البورصة، جرت العادة أن يكتفي السمسار من العميل بالكلام أو الهاتف. بوجه عام الأمر الذي يصدره العميل السمسار يسري مدة الجلسة ما لم ينص صراحة على خلاف ذلك .

#### أوامر بورصة العقود:

بينما تتعلق أوامر بورصة الأوراق المالية بالأسهم والسندات فهي تتناول في بورصة العقود البضائع موضوع التداول، إن أهم أوامر بورصة العقود هي:

أ- **الأمر بالسعر الأحسن:** لا يتضمن الأمر بالسعر الأحسن أي حد للسعر. فإذا تلقى السمسار مثل هذا الأمر أثناء الجلسة فيكون تنفيذه بالسعر الجاري عليه التعامل وقت استلامه. هنا الإصلاح يعني أحسن أسعار اليوم.

ب- **الأمر بسعر الفتح:** لا يتضمن الأمر بسعر الفتح أي حد للسعر .

ج- **الأمر بسعر الإقفال:** لا يتضمن الأمر بسعر الإقفال أي حد للسعر .

د- **الأمر المحدد:** هو أمر لا يجوز تنفيذه إلا بسعر معين أو ابتداء من ذلك السعر صعودا أو هبوطا حسب إذا ما كان الأمر يتعلق بعملية بيع أو شراء، فالسمسار ملزم بتنفيذ هذا الأمر إذا كان سعر السلعة في وقت استلامه يقترب من هذا السعر .



هـ- الأمر المقيد: هو أمر يتوقف تنفيذ بعضه على تنفيذ القسم الآخر هذا الأمر يتضمن عادة حد للسعر فمثلا شراء كمية معينة من البضاعة لشهر نوفمبر ويبيع نفس الكمية لشهر جويلية ويحدد الفارق ما بين السعرين.

و- الأمر بالتقدير: وهو أمر يوكل تنفيذه أو عدم تنفيذه إلى السمسار وتقديره لإمكانيات السوق وهو إما أن ينفذ الأمر فوراً أو يتقرب اللحظة المناسبة لتنفيذه أو لا ينفذ الأمر على الإطلاق.

### أنواع العمليات التي تتم في البورصة

1- العقود النقدية (الفورية)

2- العقود الآجلة

3- العقود المستقبلية

4- عقود الاختيار

### 1- العمليات الفورية

#### 1-1- الشراء بكامل الثمن

تتم في هذه العمليات تسليم المبيع وتسليم الثمن بعد الانتهاء من التعاقد مباشرة او بعد مدة قصيرة وبعد ابرام الصفقة يقوم سمسار البائع بتسليم المبيع الى سمسار المشتري الذي يسلم بدوره سمسار البائع الثمن وتتم هذه الاجراءات عن طريق ادارة السوق ويدفع المشتري كامل الثمن من ماله الخاص.

يتم من خلال هذه العملية تنفيذ عقد البيع بتسليم السلع مقابل ثمنها وقد يكون هناك فترة زمنية بين موعد إبرام العقد وموعد التسليم (تسليم البضاعة) أو دفع ثمنها وتصبح الصفقة ملزمة للطرفين بمجرد توقيع العقد وليس هناك مجال للخيار على الإطلاق.

هذه العملية جائزة شرعا والله اعلم، ولا يوجد بها ما هو محرم شرعا وقد يقول قائل إن هذه العملية غير جائزة لعدم وجود البائع والمشتري في مكان واحد وهو مجلس العقد...الجواب على ذلك إن مجلس العقد هو الحال الذي يكون فيه البائع والمشتري منشغلين في البيع أي الوقت الذي يكونان فيه منشغلين في عملية البيع لأن وجوب مجلس العقد جاء لتحقيق التراضي بين البائع والمشتري<sup>5</sup>.

## 1-2- الشراء بجزء من الثمن (الشراء بالهامش) Margin Trading

وهو أن يقوم المستثمر بدفع جزء من ثمن المبيع الذي يريد شراءه من أمواله الخاصة، ودفع الجزء الباقي من أموال مقترضة<sup>6</sup>

الشراء بالهامش نوع من انواع المعاملات العاجلة يراد به ان يقوم المستثمر بدفع جزء من ثمن الاسهم التي يريد شراءها من امواله الخاصة ودفع الجزء الباقي من اموال مقترضة ويحصل المشتري على ذلك القرض من احد البنوك او شركات السمسرة المصرح لها بمزاولة نشاط البيع على الهامش او احدى الشركات التمويلية الاخرى المصرح لها بذلك وفق انظمة وقوانين تنظيم اسواق المال وتداول النقد والاعمال البنكية ويتم ذلك الاقتراض عن طريق اتفاق خاص بين المشتري والمقرض يتم الاتفاق به على حجم القرض وفق جزء من ثمن الاسهم التي يريد شراءها ويحصل المقرض على كافة الضمانات من رهن اسهم اخرى مملوكة للمشتري لضمان تلك الاموال المقترضة مع السماح للمقرض ببيع تلك الاسهم عند حد معين لسعر الاسهم حتى يضمن سداد قيمة القرض والفوائد عليه اما قيمة المبلغ الذي يدفعه المستثمر من امواله الخاصة يسمى بالهامش.

-- انواع الهامش:

أ-الهامش المبدئي:

<sup>5</sup> فتحي؛ سليم، وزباد؛ غزال، 2008، حكم الشرع في البورصة، دار وضاح للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 22

<sup>6</sup> عبد الغفار حنفي، البورصات، ص 50

يطلق الهامش المبدئي على المبلغ الذي دفعه المستثمر من أمواله الخاصة، ويحدد هذا الهامش بنسبة معينة من قبل البنك المركزي، وعادة لا تزيد عن 60% من قيمة الصفقة إلا أن للبورصة أو مؤسسات السمسرة أن تحدد نسبة الهامش بنسبة أعلى مما يحدده البنك المركزي<sup>7</sup>.

#### ب- هامش الوقاية (هامش الصيانة)

هو الحد الأدنى الذي يشترط أن لا تقل عنه حقوق الملكية المتمثلة في الفرق بين القيمة السوقية لمجموع المبيع المرهون ، وبين المبلغ المقترض.

فالهامش بنوعيه هو عبارة عن دفع المستثمر جزءاً من الثمن لشراء عملات أو أسهم أو نحوها، ويقترض بقية الثمن من السمسار أو البنك الذي سيتم البيع والشراء والتداول من خلاله.

---

<sup>7</sup> أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك آل سليمان ، ص 688

## المحاضرة رقم 05

### تابع: أنواع العمليات التي تتم في البورصة

#### 1-3- البيع على المكشوف

ويسمى البيع القصير وهو احد انواع البيوع الفورية؛ وهو عبارة عن قيام شخص ببيع اشياء لا يملكها عن طريق اقتراضها من اخرين سواء كانوا من السماسرة او البنوك او شخص آخر مقابل الالتزام بإعادة شرائها وتسليمها الى السمسار او البنك او المقترض الآخر في وقت محدد. والالتزام برهن المبلغ الذي باع فيه ما أقرضه الى السمسار او البنك حتى يسدد الشخص القرض. اما ماذا يستفيد السمسار او البنك فهو استغلال المبلغ المرهون حتى وقت سداد القرض وهو ارجاع نفس القرض فإذا اقترض اسهماً فإنه يرجع اسهماً، عمالات يرجع نفس العملات وهكذا، كما ان الغرض من البيع على المكشوف هو المضاربة فقط، أي الحصول على الربح من فرق السعر بين يوم عقد القرض وبين يوم السداد.

#### تعريف آخر

يسمى البيع على المكشوف البيع القصير كما يسمى البيع بالعجز او البيع الفارغ وتقوم فكرة هذا النوع من البيوع على بيع اوراق مالية مقترضة يقوم البائع باقتراضها من شركة السمسرة التي يتعامل معها او من غيرها من المؤسسات المالية المصرح لها بذلك وتسليمها الى المشتري على ان يقوم فيما بعد بشرائها من السوق وتسليمها للمقرض متى طلبها وتم تعريف البيع على المكشوف بانه قيام شخص ببيع اوراق مالية لا يملكها عن طريق اقتراضها من اخرين شركة سمسرة او اشخاص اخرين او مؤسسات مالية مقابل الالتزام باعادة شرائها وتسليمها للمقرض في وقت محدد والهدف الاساسي من البيع على المكشوف هو المضاربة على فروق الاسعار من اجل

تحقيق ربح في الأجل القصير ولذلك فإنه لا يقدم عليه الا من يتوقع انخفاض اسعار الاوراق المالية في المستقبل بحيث يربح الفرق بين السعر المرتفع الذي باع الاسهم به في الحال والسعر المنخفض الذي يشتريها به في المستقبل.

## 2- العمليات الآجلة:

هي العمليات التي يتم عقد الصفقة فيها الآن ولكن الدفع والتسليم يتمان بعد فترة محددة مسبقا تسمى موعد التصفية. والغرض الأساسي من العمليات الآجلة هو الحصول على الربح من فرق السعر بين يوم عقد الصفقة وبين يوم التصفية<sup>8</sup>. كما أن هناك أغراض أخرى، كإحتياط من إرتفاع الاسعار.

وقد عرفت بأنها العمليات التي يتفق فيها الطرفان على تأجيل التسليم ودفع الثمن الى يوم معين يسمى يوم التصفية<sup>9</sup>، ويتضح مما سبق ان المعاملات الآجلة هي عبارة عن بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل.

ومثال على ذلك ان يقوم شخص بشراء مئة طن من الحديد بسعر الف دولار للطن بتاريخ 2008/02/01 على ان يتسلمها في يوم التصفية المحدد ب 2008/05/01، فاذا كان غرض هذا الشخص الاحتياط من ارتفاع الاسعار فإنه ينتظر الى يوم التصفية فيدفع المبلغ ويستلم الحديد وهذا نادر جدا ولا تتجاوز هذه العمليات 2% على اعلى تقدير من مجموع العمليات التي تحدث في البورصة، اما اذا كان غرضه المضاربة فإنه ينتظر ارتفاع الأسعار فإذا ارتفعت فإنه يطلب من السمسار ان يبيع الحديد ويقبض من السمسار الفرق في الأسعار فلو اصبح سعر الحديد الفاً ومئة دولار فإن هذا الشخص سيقبض من السمسار عشرة آلاف دولار اما اذا انخفض سعر الحديد الى تسعمائة فإنه سيطلب من السمسار البيع ويدفع للسمسار عشرة آلاف دولار التي هي فرق الأسعار.

## 3- العقود المستقبلية:

ان واقع العقود المستقبلية هو نفس واقع العقود الاجلة وهو بيع شيء مؤجل بثمن مؤجل ولكن هناك اختلاف بينهما وهذا الاختلاف هو ان العقود المستقبلية تبين ربح وخسارة أحد طرفي العقد بشكل يومي اما

<sup>8</sup> أسواق الأوراق المالية، سمير رضوان، 332

<sup>9</sup> البورصات، حسين لبيب، ص 27.

العقود الآجلة فليس بشكل يومي كما ان العقود المستقبلية لا يتم التعامل بها في الاسهم<sup>10</sup> ، ونلاحظ ان العقود المستقبلية أنها مشتقة من العقود الآجلة.

#### 4- عقود الاختيارات:

إتفاق بين طرفين يمنح بموجبه احدهما لآخر الحق وليس الالتزام في شراء او بيع أصل معين او اداة مالية معينة بسعر محدد وخلال فترة معينة<sup>11</sup> ، فالاختيار عقد على حق مجرد فالمعقود عليه هو الاختيار فقط كما ان للاختيار ثمناً يدفعه مشتري الاختيار مقابل تمتعه بحق الاختيار وهذا الثمن لا يسترد سواء مارس صاحب الاختيار حقه ام لم يمارس. كما ان الاختيار ليس متعلقاً بمال بل يباع ويشترى مجرد عن المال.

---

<sup>10</sup> أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك آل سليمان، 930-931

<sup>11</sup> الأسواق المالية العالمية وأدواتها المشتقة، محمد حبش، 185

## المحاضرة رقم 06: بورصة البضائع

### العقود المستقبلية و اسواق السلع

#### 1- أهم السلع المتداولة عالمياً:

في العام 1848، تأسست أقدم التداولات للعقود المستقبلية وتمّ تسميتها بورصة شيكاغو Chicago Board Of Trade (CBOT) وجرى من ثمّ تشكيل العديد من مثل هذه البورصات في جميع أنحاء العالم ويجري التداول عن طريق العقود، ويشمل:

- التداول الفوري حيث يتمّ التسليم بسرعة أو خلال وقتٍ قصير،
- العقود الآجلة، حيث يتفق كلّ من البائع والمشتري على سعر السلعة التي يجب تسليمها في الوقت وبحسب الكمية المتوافق عليهما،
- العقود المستقبلية والتي تُطبّق عليها شروط العقود الآجلة عينها ولكن التي يتمّ التعامل فيها من خلال تبادل العقود الآجلة.

ثمّة العديد من السلع الزراعية والصناعية المتداولة حالياً في سوق السلع. وفيما يلي قائمة السلع الأكثر شيوعاً والبورصات التي تتداول من خلالها عادةً:

#### النفط الخام ومشتقاته

إنّ أكثر السلع تداولاً هي النفط الخام ومشتقاته المختلفة، مثل زيت التدفئة والبنزين. يتمّ تداول معظم هذه السلع في بورصة نيويورك التجارية نايمكس New York Mercantile Exchange NYMEX وفي بورصة انتركونتيننتال (ICE) ICE Futures، وبورصة دبي للطاقة (DME) Dubai Mercantile Exchange وبورصة السلع اليابانية المركزية. Central Japan Commodity Exchange (C-COM)

#### القهوة

وهي السلعة الثانية الأكثر تداولاً. ويتمّ تداول القهوة أساساً من بورصة نيويورك New York Board of Trade [NYBOT] وبورصة كانساي للسلع، (أوساكا، اليابان Kansai Commodities Exchange (وبورصة سنغافورة للسلع (Singapore Commodities Exchange) (SICOM) وبورصة يورونكست (Euronext) في لندن.

**الزراعة**

تشمل السلع الشائعة في الزراعة القمح والذرة والشوفان والأرز وفول الصويا ويتم تداولها في بورصة شيكاغو Chicago Board of Trade CBOT وبورصة السلع في كانساي Kansai Commodities Exchange وبورصة إدارة المخاطر في هانوفر (RMX) Risk Management Exchange وبورصة تبادل الحبوب في مينيابوليس Minneapolis Grain Exchange وبورصة السلع في وينيبغ (WCE) Winnipeg Commodity Exchange وبورصة تبادل الحبوب في طوكيو (TGE) Tokyo Grain Exchange وبورصة يورونكست Euronext.

**الحيوانات والمنتجات الحيوانية**

وهي تشمل المواشي ولحم البقر ولحوم الخنزير الطازجة والمجمدة والبيض ويتم تداولها بشكل رئيسي في بورصة شيكاغو التجارية Chicago Mercantile Exchange (CME) وبورصة يورونكست Euronext وبورصة إدارة المخاطر في هانوفر Risk Management Exchange وبورصة السلع اليابانية المركزية Central Japan Commodity Exchange [C-COM].

**الكافوا والزبدة وعصير البرتقال والسكر**

يتم تداول هذه السلع أيضاً في بورصة نيويورك New York Board of Trade [NYBOT] التجارية وبورصة يورونكست Euronext.

**المعادن**

المعادن مثل الألومنيوم والنيكل والنحاس والرصاص والخردة الحديدية يتم تداولها بشكل رئيسي في بورصة نيويورك التجارية New York Mercantile Exchange وبورصة لندن للمعادن London Metal Exchange (LME) وبورصة شنغهاي للسلع Shanghai Futures Exchange (SFE) وبورصة السلع اليابانية المركزية Central Japan Commodity Exchange وبورصة هيدجستريت Hedgestreet Exchange في كاليفورنيا، وبورصة طوكيو Tokyo Commodities Exchange للسلع.

**المعادن الثمينة**

السلع الأخرى الأكثر تداولاً هي المعادن الثمينة مثل الذهب والفضة والبلاطين ويتم تداولها في بورصة نيويورك التجارية New York Mercantile Exchange وبورصة البرازيل للتجارة والعقود المستقبلية Brazilian (BMF) Mercantile and Futures Exchange وبورصة دبي للذهب والسلع Dubai Gold and Commodities Exchange



Exchange (DGCX)، واللجنة الوطنية للسلع المحدودة National Commodity Exchange Limited في كراتشي، باكستان وبورصة طوكيو للسلع. Tokyo Commodities Exchange.

### البلاستيك

يتم تداول البلاستيك في بورصة لندن للمعادن London Metal Exchange [LME] وفي مجموعة تبادل السلع في داليان في الصين. Dalian Community Exchange.

### الغاز الطبيعي

يتم تداوله في بورصة نيويورك التجارية [NYMEX] New York Mercantile Exchange وبورصة انتركونتيننتال.

### الوقود الحيوي

الوقود الحيوي هو السلعة القادمة ويجري الآن تداولها في بورصة البرازيل للتجارة والعقود المستقبلية وبورصة ماليزيا Bursa Malaysia (MDEX) وبورصة شيكاغو Chicago Board of Trade [CBOT] وبورصة شيكاغو التجارية Chicago Mercantile Exchange [CME] وبورصة نيويورك.

## المحاضرة رقم 07: بورصة البضائع

### بورصة شيكاغو التجارية

غالبًا ما تسمى "شيكاغو ميرك"، أو "ميرك" هي بورصة للمشتقات المالية والسلعية الأمريكية ومقرها شيكاغو وتقع في 20 شارع واكر درايف. تأسست بورصة شيكاغو التجارية في عام 1898 مثل مجلس شيكاغو للتجارة في الزبدة والبيض، وبورصة السلع الزراعية.

في البداية، كانت البورصة منظمة غير هادفة للربح، أصبحت ميرك بورصة مساهمة في نوفمبر عام 2000 وتم عرضها للاكتتاب العام في ديسمبر عام 2002، ودمجها في مجلس شيكاغو للتجارة في يوليو 2007 لتصبح سوقًا للاتفاقيات المحددة لمجموعة بورصة شيكاغو التجارية، التي تدير كلا السوقين.

في 18 أوت 2008، وافق المساهمون على الاندماج في بورصة نيويورك التجارية (NYMEX) وبورصة السلع (COMEX) وحاليًا تعتبر ميرك، ومجلس شيكاغو للتجارة، وبورصة نيويورك التجارية، وبورصة السلع من الأسواق المملوكة لمجموعة بورصة شيكاغو التجارية.

واليوم، تتداول ميرك عدة أنواع ميرك الأدوات المالية؛ أسعار الفائدة، والأسهم، والعملات والسلع الأساسية، وتوفر أيضًا التداول في الاستثمارات البديلة، مثل حالة الطقس والمشتقات العقارية، ولديها عدد من عقود الخيار والعقود الآجلة والعقود المفتوحة (عدد من العقود المعلقة) يزيد عن أي بورصة عقود آجلة في العالم.

وبوصفها منظمة تنظيم ذاتي (DSRO)، كانت بورصة شيكاغو التجارية تمتلك سلطة مراجعة تنظيمية أولية على الشركات مثل شركة إم إف جلوبال.

تعتبر أيضًا بورصة شيكاغو التجارية رائدة برنامج التحليل المعياري لمخاطر المحافظ الذي طورته بورصة شيكاغو التجارية والذي يُستخدم في جميع أنحاء العالم باعتباره الآلية الرسمية لضمان حسن التنفيذ (هامش) لـ 50 بورصة مسجلة، ومنظمات المقاصة، ومكاتب الخدمات والهيئات التنظيمية في جميع أنحاء العالم.

## برامج التداول

يجري التداول بطريقتين؛ الأولى تأخذ شكل المزايدة العلنية والثانية تأخذ شكل برنامج التداول الإلكتروني جلوبوكس المستخدم في بورصة شيكاغو التجارية. وما يقرب من 80 بالمائة من حجم التداول الكلي يتم إلكترونياً على نظام جلوبوكس المستخدم في بورصة شيكاغو التجارية.

## المزايدة العلنية

نظراً لعملها خلال جلسات التداول طريقة المزايدة العلنية من المتداولين في البورصة المنتظرين في قاعة التداول لسماع ترتيب سلعة معينة وأسعارها وكمياتها. ويرتدي المتداولون سترات مختلفة الألوان لتوضح وظائفهم في الصالة (المتداولون، والسعاة، وموظفي البورصة، وما إلى ذلك). وبالإضافة إلى ذلك، يتم استخدام إشارات يد معقدة تسمى (المراجع). تم استخدام إشارات اليد هذه لأول مرة في سبعينيات القرن العشرين. بالنسبة للمشاهدين، يبدو نظام المزايدة العلنية فوضوياً ومرتبكاً، لكنه في الواقع يشكل نظاماً معتمداً وصحيحاً للتداول الدقيق والفعال. وقد تم إعداد مشروع مصور لتسجيل لغة إشارات اليد المستخدمة في قاعات تداول بورصة شيكاغو التجارية .

## التداول الإلكتروني

نظراً لأنه يعمل فعلياً على مدار الساعة، يعتبر نظام جلوبوكس المستخدم في بورصة شيكاغو التجارية اليوم أساس بورصة شيكاغو التجارية وقد تم اقتراحه في عام 1987، وتم عرضه في عام 1992 كأول برنامج تداول إلكتروني عالمي للعقود الآجلة. وسمح هذا النظام التجاري الإلكتروني الكامل للمشاركين في السوق بالتداول عبر المقصورات الموجودة في البورصة أو أثناء الجلوس في المنزل أو المكتب على بعد آلاف الأميال.

## العقود الآجلة وعقود الخيار الخاصة بالسلع

تشمل عقود السلع الزراعية الماشية الحية، والخنازير، والماشية المغذية، وحليب الفئحة الرابعة، وحليب الفئحة الثالثة، ومسحوق الحليب منزوع الدسم الدولي، والحليب الجاف خالي الدسم، والحليب الجاف خالي الدسم القابل للتسليم، ومصل اللبن الجاف، والزبدة التي يتم تسديد ثمنها نقدًا، والزبدة، والخشب متفاوت الطول، ولب الخشب اللين، ولب الخشب الصلب.

## السلع الزراعية المتداولة في سوق شيكاغو

## Chicago Mercantile Exchange Agricultures Commodities

المواد الخفيفة	الخشب	منتجات الألبان	المواشي	الحبوب والبدور الزيتية	الأساسيات
العقود الآجلة السكر رقم 11	العقود الآجلة الخشب طول عشوائي	العقود الآجلة للحليب الصنف 3	العقود الآجلة الماشية الحية	العقود الآجلة للذرة	العقود الآجلة للذرة
العقود الآجلة القهوة		العقود الآجلة للحليب الصنف 4	العقود الآجلة لأغذية الماشية	العقود الآجلة للذرة المصغرة	العقود الآجلة لفول الصويا
العقود الآجلة للكاكاو		العقود الآجلة للحليب الجاف الخالى من الدسم	العقود الآجلة للخزير	العقود الآجلة زيت فول الصويا	العقود الآجلة للقمح
		العقود الآجلة للحليب الجاف مصلى		العقود الآجلة للسوفان	العقود الآجلة للماشية الحية
		العقود الآجلة للزبدة		العقود الآجلة للأرز الخام	العقود الآجلة للحليب صنف 3
		العقود الآجلة للجبن		العقود الآجلة لقمح البحر الأسود	