

1

ТҮҮХИЙ ЭДИЙН БИРЖ БА ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН АРИЛЖААГ БИЙ БОЛГОХ НЬ

Гүйцэтгэсэн: Н.Нарантуяа¹
Х.Нинжбадгар²
А.Бямбажаргал³

¹ СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт email: narantuya@frc.mn

² СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн email: ninjbadgar@frc.mn

³ “Үнэт цаасны клирингийн төв” ХХК-ийн Клиринг эрсдэлийн удирдлагын албаны ахлах мэргэжилтэн

ХУРААНГУЙ

Хөрөнгийн зах зээлд уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн арилжааг эхлүүлэхэд түүний бүтэц, зохион байгуулалт, эрхзүйн орчин болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааг явуулах гэрээний стандарт, эрхзүйн орчныг бүрдүүлэхэд энэхүү судалгааны зорилго оршино.

Түлхүүр үгс: Түүхий эд, фьючерс, таваарын бирж, агуулах, тээвэрлэлт

JEL ангилал: L510, L520, K220

I.	УДИРТГАЛ	9
II.	ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ, ОРОЛЦОГЧИД	10
	2.1. Энэтхэгийн таваарын бирж	14
	2.2 Этиопын таваарын бирж	20
III.	САНХҮҮГИЙН ҮҮСМЭЛ ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭ	27
	3.1 Түүхий эдийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний загвар гаргах зарчмууд (contract design principles)	27
	3.2 Олон улсын своп, деривативын холбоо (isda)–ны мастер гэрээ	29
	3.3 Далианы түүхий эдийн биржийн нүүрсний арилжаа	32
IV.	САНАЛ, ДҮГНЭЛТ	33
	Хавсралт	34
	Ашигласан материал	39
	ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ	
	Зураг 1. Түүхий эдийн арилжааны бүтэц	10
	Зураг 2. Фьючерсийн зах зээлийн үндсэн зураглал	12
	Зураг 3. Энэтхэгийн түүхий эдийн биржээр арилждаг бүтээгдэхүүн	15
	Зураг 4. Энэтхэгийн түүхий эдийн биржийн төлбөр тооцооны схем	16
	Зураг 5. Түүхий эдийг хүргэх процесс	18
	Зураг 6. Этиопын түүхий эдийн зах зээлийн бүтэц	21
	ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ	
	Хүснэгт 1. Гэрээний хугацаа дуусах тухай мэдээлэл	17
	Хүснэгт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн гэрээ (jm2304–өөс өмнөх коксжих нүүрсний гэрээнд хамаарна)	32
	ХАВСРАЛТЫН ЖАГСААЛТ	
	Хавсралт 1. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (f/dce jm001–2018) jm2304–өөс өмнөх гэрээнд хамаарна	34
	Хавсралт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (f/dce jm003–2022) jm2304 болон түүний дараагийн гэрээнд хамаарна.	36

I. УДИРТГАЛ

Түүхий эдийн арилжаа нь бартерын системээс спот зах зээл рүү үүсмэл хөрөнгийн зах зээл хүртэл олон зууны турш хөгжиж ирсэн. Түүхий эдийн фьючерсийн арилжаа Японд эхэлсэн бөгөөд Осака хотод будааны бирж 1730 онд хамгийн анхны зохицуулалттай фьючерс зах зээлийг байгуулжээ. Улмаар 1848, 1877 онд АНУ-д Чикагогийн худалдааны төв (CBOT), Лондоны металлын бирж (LME) тус тус үйл ажиллагаагаа эхлүүлсэн. Дараагийн хэдэн арван жилд Аргентин, Хятад, Египет, Орос, Унгар, Турк, Энэтхэг зэрэг дэлхийн улс орнуудад илүү олон арилжаа бий болсон. 1990-ээд оноос хойш зах зээлийн зохицуулалт, мэдээллийн технологийн гайхалтай хөгжлийн үр дүнд түүхий эдийн биржүүд дэлхий даяар хөгжиж эхэлсэн.

Манайд Монгол Улсын Их Хурлаас 2022 оны 12 дугаар сарын 23-ны өдөр Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хуулийг баталж, 2023 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрөөс тус хуулийг мөрдөж эхлэх шийдвэр гарснаар уг бирж эхлэх эрхзүйн орчин бүрдлээ. Уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг биржээр арилжих эрхзүйн орчин үүссэнтэй холбоотой олон улсын стандартад нийцсэн санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийг арилжих, тухайн бүтээгдэхүүнийг стандарт хангасан агуулахад хадгалж, тээвэрлэх байдлаар худалдан авагчид чанарын шаардлага хангасан бүтээгдэхүүнийг хүргэх шат дамжлагуудыг бий болгох хэрэгцээ шаардлага

бий болсон. Уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг биржээр арилжсанаар худалдан авагчийн итгэлийг нэмэгдүүлэх, гадаадын олон улсаас арилжаанд оролцох, мэдээллийн ил тод байдал сайжрах давуу талуудтай.

Нөгөө талаасаа бирж оролцогч талуудыг хооронд нь зуучилж, тэдгээрийн худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаанд итгэл олгож байгаа тул эрсдэлийг удирдах сайн механизм байх шаардлагатай. Иймээс үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний стандартыг хангах, төлбөр тооцооны эрсдэлийг удирдах, агуулах, тээвэрлэлтийн удирдлагыг зөв хэрэгжүүлэх шаардлагатай.

Түүхий эдийн биржийн онцлог нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг худалдан, худалдан авч буй талууд нь цөөн тооны, их хэмжээгээр арилжаа хийдэг тул арилжаа нь хил дамнан хийгддэг онцлогтой тул олон улсын хэмжээнд, олон талууд ойлгогдохуйц байх шаардлага тавигддаг.

Энэхүү судалгаагаар түүхий эдийн биржийн арилжаа явагддаг үйл явц, оролцогч талуудыг зураглан, тэдгээрийн үүрэг, оролцоо судалж, жишээ болгон Энэтхэг болон Этиопын түүхий эдийн биржийн туршлагыг оруулсан.

Мөн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ боловсруулах талаар стандарт, загваруудын талаар тусгасан болно.



II. ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ, ОРОЛЦОГЧИД

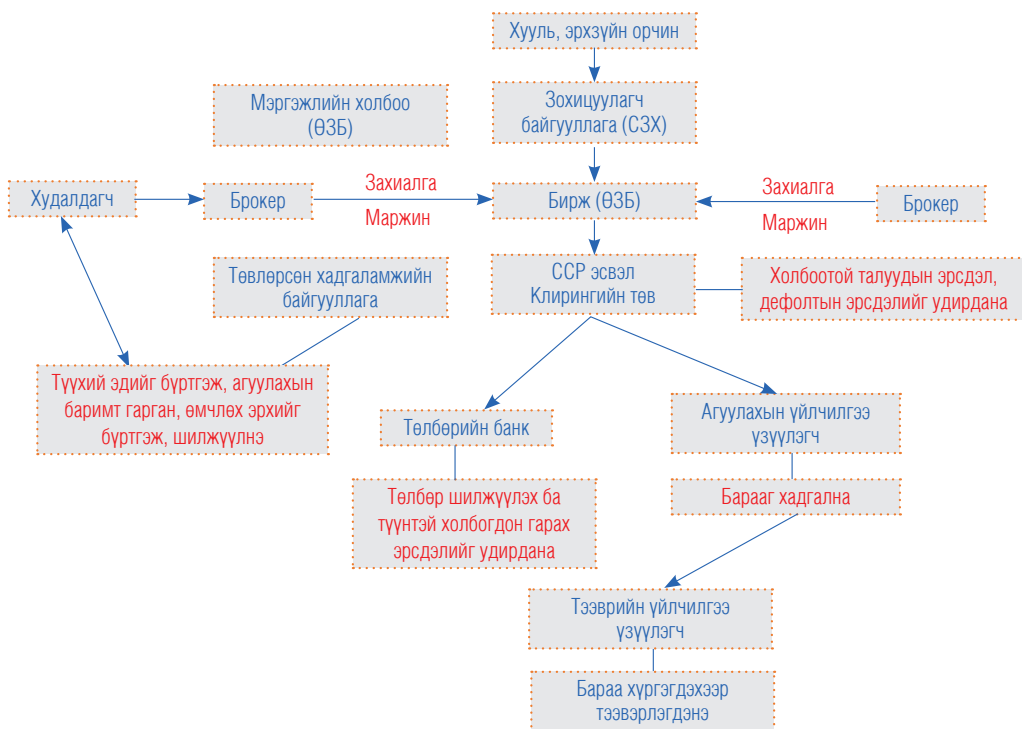
Худалдан авагч, худалдагч хоёрын хооронд бараа нийлүүлдэг тул таваарын зах зээл нь хөрөнгийн зах зээлээс ялгаатай. Гэрээний хугацаа дууссаны дараа бараа бүтээгдэхүүнийг худалдан авагч болон худалдагчийн хооронд биет байдлаар солилцдог нь агуулах, тээвэр, логистикийн дэд бүтэц, түүний удирдлагыг хэрэгжүүлдэг онцлогтой.

Түүхий эдийн арилжааны оролцогч талууд нь олон улсын хамарсан байдаг тул үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ нь олон улсын стандартад нийцсэн, бүтээгдэхүүн тус бүрээр ялгаатай байдаг.

Түүхий эд нь гаргасан чанарын шаардлагын дагуу худалдан авагчид хүргэгдэх тул лабораториор түүхий эдийг шинжлүүлж, чанарыг тогтоолгох ба тодорхойлсон чанарыг алдагдуулахгүйн тулд агуулахад хадгалах, тээвэрлэх стандартыг бүтээгдэхүүн тус бүрээр бирж боловсруулан баталж, түүнийг нь зохицуулагч байгууллага батламжлах үүрэгтэй. Бирж түүхий эд тус бүрээр чанарын стандартыг боловсруулдаг байна.

Түүхий эдийн биржийн ажиллах процессыг дараах схемээр зураглалаа.

Зураг 1. Түүхий эдийн арилжааны бүтэц



Түүхий эд худалдан борлуулагч нь биржийн агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгчид бараагаа хадгалуулах ба төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллагад бүртгүүлэн өмчлөх эрхээ бүртгүүлж, агуулахын баримт авна. Бирж арилжаа зохион байгуулахдаа худалдагч талын түүхий эдийн үлдэгдлийг, худалдан авагч талын маржин байршуулсан эсэхийг тулгаснаар захиалгыг хүлээн авна.

Худалдагч, худалдан авагч тал аль аль нь биржийн гишүүн брокероор дамжуулан биржид худалдан, худалдан авах захиалга өгнө.

Хэлцэл биелсний дараа клирингийн төв тооцоог гүйцэтгэх ба арилжаанд оролцогчдын аль нэг тал төлбөрөө төлөхгүй байх буюу холбоотой талуудын эрсдэл болон дефолтын эрсдэлийн удирдлагыг хэрэгжүүлнэ.

Клирингийн төвөөс тооцооны мэдээлэл төлбөрийн банк болон агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгчид илгээгдэх ба төлбөрийн банк төлбөрийг шилжүүлэх, агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгч барааг ачуулах үүрэг хүлээнэ. Үүний дараа төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага өмчлөх эрхийг худалдан авагч талд шилжүүлнэ.

Түүхий эдийн бирж нь агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгчдийн сонгон шалгаруулж гишүүнээр ажиллуулах ба шалгарсан агуулахууд нь түүхий эдээ биржээр дамжуулж арилжих худалдан борлуулагчдын бараа найдвартай, чанартай хадгалах үүрэг хүлээнэ.

Түүхий эдийг худалдан борлуулагч нь агуулахад бараагаа нийлүүлснээр төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага бүртгэж, өмчлөх эрхийг илэрхийлэх агуулахын баримт өгнө. Хэлцэл биелсний дараа худалдан авагч талаас төлбөр хийгдсэнээр түүхий эдийн өмчлөх эрх худалдан авагч талд шилжинэ.

Худалдагч тал түүхий эдийг тээвэрлэх явцад үүсэх эрсдэлээс хамгаалж даатгалд хамрагдаж болно.

Хэлцэл биелсэн барааг худалдагч талд хүргэхэд тээвэрлэлтийн компаниуд гишүүнчлэлд үндэслэн биржтэй хамтран ажилладаг. Барааг олон улсын арилжааны танхимаас гаргасан incoterm-ын шаардлагыг хангасан стандартчилагдсан контейнероор тээвэрлэдэг байна.

Бараа таваарын дериватив гэрээний арилжаа нь барааг хүргэх шаардлагын улмаас үнэ ханшийг зохиомлоор өсгөх эрсдэлд өртөмтгий байдаг. Иймд зах зээлийн хяналтыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэх нь чухал байдаг.

Клирингийн төвийн үүрэг: Бусад санхүүгийн зах зээлүүдтэй адил фьючерсийн зах зээлд харилцагчийг зах зээлд хандах боломж олгох, арилжаатай холбоотой төрөл бүрийн үйлчилгээ үзүүлдэг хэд хэдэн төрлийн зуучлагч нар байдаг. Ялангуяа фьючерсийн зах зээлд харилцагч, арилжааны байгууллага, клирингхаус нарын дунд зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэдэг клирингийн байгууллага нь чухал ач холбогдолтой.

Клирингийн байгууллага буюу АНУ-д Future Commission Merchant (FCM), Европт клирингийн ерөнхий гишүүн гэж нэрлэгддэг байгууллага нь фьючерсийн зах зээлийн арилжаа, клирингийн циклд хэд хэдэн чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

- Харилцагчдад фьючерсийн арилжаа эрхлэх байгууллага, клирингхауст нэвтрэх эрх олгодог.
- Зах зээл болон харилцагчдыг хамгаалах зорилгоор өргөн хүрээний хяналт, шалгалтыг явуулдаг.
- Харилцагчдаас маржин цуглуулж, тэдний зах зээлийн гэрээний үүргийн



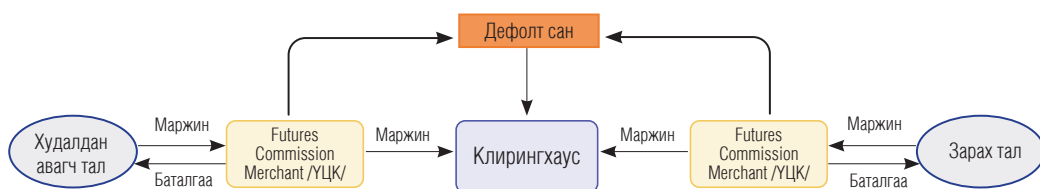
баталгааг гаргаж өгдөг.

- Клирингхаусын барьдаг дефолтын сангийн томоохон хэсгийг бүрдүүлдэг. Энэхүү сан нь дефолтын үеийн алдагдлыг хаах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах үүрэгтэй.

Эдийн засгийн болоод зах зээлийн стресст үед фьючерсийн зах зээлийн бат бөх, уян

хатан чанар нь танигдсан. 2008 оны санхүүгийн хямралын үеэр фьючерсийн зах зээлийн үйл ажиллагаа тогтвортой явсаар байсан. Фьючерсийн зах зээлийн стресст нөхцөл байдалд тэсвэртэй байгаа шалтгаан нь зах зээлд ажиллаж байгаа клирингийн байгууллагууд гэж үздэг.

Зураг 2. Фьючерсийн зах зээлийн үндсэн зураглал



Клирингийн гишүүн болон эрсдэлийн удирдлага:

Клирингийн тогтолцоонд учирч болох хамгийн том эрсдэл бол дефолт. Фьючерсийн гэрээний хөшүүрэг өндөр байдаг тул зах зээлийн гэнэтийн хөдөлгөөн их хэмжээний алдагдлыг үүсгэж болно. Клирингийн гишүүн нь клирингийн тогтолцоо болон зах зээлийн тогтвортой байдалд гол үүргийг гүйцэтгэдэг.

Клирингийн байгууллагын доголдол ховор тохиолддог ба үүнээс шалтгаалж харилцагчид алдагдал үүсэх тохиолдолд бүр ч ховор. Учир нь клирингийн байгууллагын харилцагчдад хийж буй төлбөрийн чадварын хяналт өндөр байдаг.

Клирингийн гишүүн харилцагчдынхаа гэрээний үүргийн хэрэгжилтийг батлан даадаг. Харилцагчийн эзэмшиж буй гэрээний позицод алдагдал үүсэх тохиолдол гардаг учир заавал батлан даах шаардлага үүснэ.

Хэрэв харилцагчийн маржин тухайн позицын шаардлагад хүрэлцэхгүй болсон тохиолдолд гэрээг хаах үед үүсэх аливаа алдагдлыг клирингийн гишүүн барагдуулна.

Бүтцийн үүднээс дүгнэн үзвэл клирингийн тогтолцоо нь хэсэглэсэн эрсдэлийн (compartmentalizing risk) нөлөөтэй. Нэг хэсгийн доголдол гэхээсээ илүү клирингийн систем нь клирингхаусын гишүүдийн эрсдэлийг нэгтгэн (mutualize) клирингхаус тэр чигтээ доголдохоос сэргийлдэг. Иймд клирингийн гишүүдийн санхүүгийн чадвар нь клирингхаусын найдвартай байдлыг хангадаг.

Олон улсын фьючерсийн зах зээлд клирингийн үйлчилгээ үзүүлдэг ICE Clear Europe байгууллагын эрсдэлийн удирдлагыг жишээ болгон авч үзлээ.

ICE Clear Europe-ийн эрсдэлийн удирдлагын бодлого нь хүчирхэг клирингийн зохицуулалт болон Клирингхаус, клирингийн гишүүдэд учирч болзошгүй эрсдэлийг хамгийн бага түвшинд байлгахад төвлөрдөг. Дээрх зорилгын дагуу ICE Clear Europe цогц, шаталсан хамгаалалтын системийг хөгжүүлсэн. Үүнд:

Хамгаалалтын шугамууд:

- 1. Гишүүнчлэлийн шалгуур үзүүлэлт:** Клирингийн гишүүн бүр хангалттай хэмжээний санхүүгийн нөөц, үйл ажиллагааны бололцоо, эрсдэлийн удирдлагын туршлагатай байх.
- 2. Хувьсах маржины шаардлага:** Бүх нээлттэй позицууд өдөр бүр зах зээлийн үнийн дагуу явна. Позицын ашиг алдагдал (P&L) өдөр бүр гэрээнд заасан валютын дагуу төлөгдөнө (settled).
- 3. Өдөр тутмын хяналт, Маржин кол:** Клирингийн гишүүдийн позиц өдөр тутам хянагдана. Хувьсах маржины алдагдал эсвэл Анхдагч маржины шаардлагатай дүн өссөн тохиолдолд өдрийн дотор нэмэлт маржин шаардах.
- 4. Маржин шаардлага:** Клирингийн гишүүд нээлттэй позицод хамаарах анхдагч маржин байршуулах шаардлагатай. Анхдагч маржин нь зах зээлийн хэвийн нөхцөл байдалд Клирингийн гишүүн дефолт болсон тохиолдолд үүссэн алдагдлыг нөхөх зориулалттай байна.
- 5. ICE-ийн Анхдагч нөөц:** Өөрийн нөөцийг (skin-in-the-game) санд байршуулна.
- 6. Дефолтын даатгал:** ICE нь Клирингийн

гишүүдийн болон ICE-ийн дундын дефолтын сангаас давсан алдагдал үүссэн тохиолдолд ашиглах дефолтын даатгалтай байна.

- 7. Клирингийн гишүүний Баталгааны сан:** Зах зээлийн экстрим нөхцөл байдалд Клирингийн гишүүний анхдагч маржин алдагдлыг хаахад хангалтгүй болсон тохиолдолд алдагдлыг хаах тусдаа (separate) CDS болон F&O Баталгааны сантай байна.
- 8. Хуваарилалтын эрх мэдэл (Power of Assessment):** Клирингийн гишүүний дефолтын алдагдал Баталгааны сангийн хэмжээнээс давсан тохиолдолд хуваарилалтын эрх мэдлийн хүрээнд ICE бусад клирингийн гишүүдээс нэмэлт сан босгох эрх мэдэлтэй байна.
- 9. CCP Нөхөн сэргэлтийн механизм:** Олон дараалсан эсвэл том хэмжээний дефолтоос үүдэн Клирингхаусын нөөц шавхагдах үед хэрэгжүүлэх арга хэмжээ, бодлогыг тодорхойлох.

Маржин тооцоолол: Клирингхаус нь фьючерсийн гэрээний төрөл, онцлогоос шалтгаалан маржины аргачлал, моделийг боловсруулдаг. Түгээмэл ашиглагддаг маржин моделиуд нь түүхэн мэдээлэлд үндэслэдэг. Жишээ нь:

- Түүхэн симуляцийн арга
- Параметрик VaR
- Монте карло симуляци
- Стресс түүхийн симуляци гэх мэт.

Төвлөрсөн хадгаламжийн төв: ЕСХ нь бүтээгдэхүүний бүрэн бүтэн байдлыг баталгаажуулдаг төвлөрсөн хадгаламжийн



газар эсвэл агуулахын баримтын бүртгэлийг хөтөлдөг. ЕСХ-ийн агуулахад цахим бараа хүлээн авсан тухай мэдэгдэл нь ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвөөс Цахим агуулахын баримт олгох урьдчилсан нөхцөл юм. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь цахим агуулахын баримт гаргах, төлбөрийн баримтын хуулбарыг хэвлэх, эрхийн шилжүүлэг, баримтыг хүчингүй болгохыг хариуцдаг. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн сангаас гаргасан цахим агуулахын баримт нь хадгалуулсан барааны хууль ёсны эрхийг илэрхийлдэг. Цахим агуулахын баримтыг ЕСХ төвлөрсөн хадгаламжийн функцээр дамжуулан ЕСХ дээр шилжүүлж, тохиролцож болно. Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь хадгаламж эзэмшигч бүрд тус тусад нь данс хөтөлдөг.

Логистикийн удирдлага: Логистик нь түүхий эдийн арилжаан дахь нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний чухал хэсэг ба нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээ нь тээвэрлэлт, хүргэлт, хүлээн авах, хадгалалт, удирдлагыг багтаадаг. Нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний үүрэг нь яг цагт нь зөв газар, чанарын шаардлагын дагуу хүргэх.

2.1. ЭНЭТХЭГИЙН ТАВААРЫН БИРЖ

Энэтхэгт таваарын арилжаа 19 дүгээр зууны сүүлчээр үүссэн. Гэвч тусгаар тогтносны дараа янз бүрийн шалтгааны улмаас худалдааг зогсоосон. Зохион байгуулалттай, зохицуулалттай үндэсний хэмжээний таваарын биржүүд дараа нь 2003 онд Энэтхэгийн олон түүхий эдийн бирж (MCX) болон National

Тээвэрлэлт: Түүхий эдийг төмөр замаар, усан онгоцоор болон ачааны машинаар тээвэрлэдэг ба стандартад нийцсэн контейнероор тээвэрлэх үүрэгтэй.

Мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа (enforcement): АНУ-ын Бараа таваарын фьючерсийн хороо нь мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа явуулах эрх бүхий байгууллага бөгөөд анх зөвхөн АНУ-д мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа явуулдаг байсан бол түүхий эдийн бараа, бүтээгдэхүүний арилжаатай холбоотой MENA-ийн бүс нутагт мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа хийх болсон. Мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа нь залилан, зах зээлийг урвуугаар ашиглах, хууль зөрчсөн үйлдэл, хэвийн бус арилжааг шалгадаг байна.

АНУ-ын Бараа таваарын фьючерсийн хороо нь мөрдөн байцаалт хийх мэдээлэл авах нээлттэй эх сурвалжтай ба АНУ-ын иргэншилгүй арилжаанд оролцогчдыг шалгах олон талуудтай (Dubai Financial Services Authority and the Financial Services Regulatory Authority of Abu Dhabi гэх мэт) харилцан ойлголцлын санамж бичиг байгуулан мэдээлэл авч ажилладаг.

Үндэсний хэмжээний онлайн таваарын арилжаа Энэтхэгт 2003 онд эхэлсэн. Арилжаалах боломжтой таваар нь гулдмай, эрчим хүч, үндсэн металл, хөдөө аж ахуй гэж ангилдаг. Энэтхэгийн томоохон түүхий эдийн биржүүд нь Энэтхэгийн олон түүхий эдийн бирж, Үндэсний түүхий эдийн бирж (NCDEX), Энэтхэгийн түүхий эдийн бирж (ICEX) юм. Үндэсний хөрөнгийн бирж (NSE)

болон Бомбей хөрөнгийн бирж (BSE) нь түүхий эдийн арилжааг санал болгодог. 2015.09.28-ны өдөр хуучин зохицуулагч Форвард зах зээлийн хороо (FMC) түүнд нэгдсэний дараа Энэтхэгийн Үнэт цаас, биржийн зөвлөл (SEBI) нь түүхий эдийн дериватив зах зээлийн зохицуулагч болсон.

Зураг 3. Энэтхэгийн түүхий эдийн биржээр арилждаг бүтээгдэхүүн



Эх сурвалж: ICIC

зээлийн хөрвөх чадвар, түүхий эдийн үйлдвэрлэл, улс төрийн мэдрэмж, нэгэн төрлийн шинж чанар, барааны дуусах хугацаа, хадгалалт, төрийн зохицуулалт, хяналт зэрэг үндсэн хүчин зүйлсийг авч үзсэний үндсэн дээр түүхий эдийн бирж бараа бүтээгдэхүүнээ зарладаг.

Түүхий эдийн биржид бүртгэлтэй бараа бүтээгдэхүүн нь зохицуулагч, тухайлбал SEBI-аас зөвшөөрөл авах ёстой. SEBI-аас батлагдсан гэрээний хуваарьт аливаа өөрчлөлт/цуцлах, арилжаанд хамрагдаагүй байгаа гэрээний хувьд SEBI-ийн зөвшөөрөл шаардлагатай. SEBI нь фьючерс арилжаа хийхийг зөвшөөрсөн 91 түүхий эдийг мэдэгдсэн.

Зах зээлд оролцогчдын (үйлдвэрлэгч, боловсруулагч, хэрэглэгч, худалдаачид гэх мэт) эрэлт, нийлүүлэлтийн динамик, үнийн тогтворгүй байдал, бараа материалын түвшин, хувьцааны ашиглалт, үнийн уян хатан байдал, түүхий эдийн зах



Зураг 4. Энэтхэгийн түүхий эдийн биржийн төлбөр тооцооны схем



Эх сурвалж: ICIC

Төлбөр тооцоо хийх үйл явц:

1. Түүхий эдийн биржүүд арилжааны дэлгэрэнгүй мэдээллийг клирингийн корпорацуудад бодит цаг хугацаанд дамжуулдаг
2. Худалдааны мэдээллийг хүлээн авсны дараа клирингийн корпорац/клирингийн төв нь арилжааны гишүүдэд хэлцлийн талаар мэдэгдэнэ.
3. Клирингийн гишүүд санхүүжилтийн хэлцэл, төлбөрийн талаар зөвлөгөө авдаг.
4. Клирингийн банкуудад төлбөрөө төлөх хугацаандаа эх үүсвэрээ бэлэн болгохыг даалгадаг.
5. Гүйцэтгэсэн арилжааны хөрөнгийн төлбөрийг клирингийн гишүүдийн данснаас дебет хийж, клирингийн корпорацын дансанд төлөх ёстой мөнгөн дүнгээр клирингийн банкуудаар хийдэг.
6. Төлбөрийг клирингийн корпорацын зааврын дагуу клирингийн банкуудаар хийж, шаардлагатай бол клирингийн гишүүдийн дансанд шилжүүлдэг.

Төлбөр тооцооны үйл ажиллагаанд оролцож буй байгууллагууд:

Энэтхэгийн түүхий эдийн деривативын экосистемд клирингийн гишүүд, клирингийн корпорацууд, клирингийн банкнууд, кастодианы үйлчилгээ, агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгч, цахим бүртгэлийн үйлчилгээ үзүүлэгч гэх мэт арилжаа, төлбөр тооцоо хийх олон төрлийн зуучлагчдыг хамардаг.

Хөдөө аж ахуйн болон хөдөө аж ахуйн бус барааны хувьд худалдагчаас хүргэлтийг биелүүлээгүй тохиолдолд төлбөр тооцооны

үнийн дүнгийн 4% ба 3%–ийг нэмж солих зардлын торгууль ногдуулна. Худалдан авагч болон худалдагч хоёр биет барааг солилцохоор тохиролцсон тохиолдолд л биет хүргэлт явагдана.

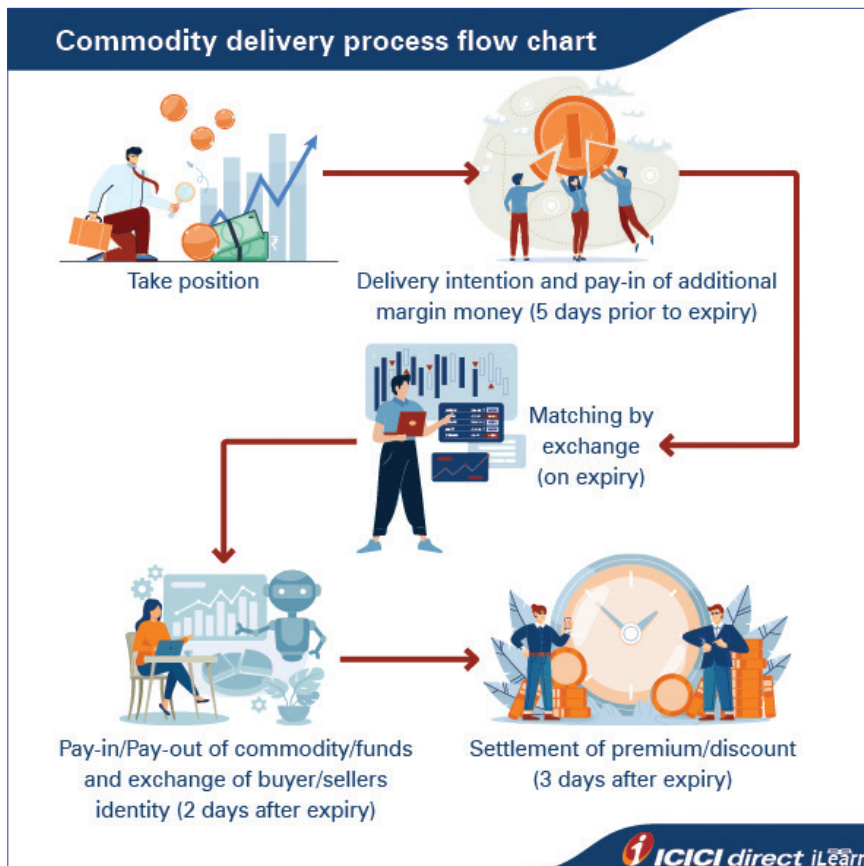
Биржүүд нь гэрээний хугацаа дуусахаас тав хоногийн өмнө тендерийг хүргэх механизмтай байдаг. Тендерт хүргэх хугацаа эхлэхээс өмнө нээлттэй арилжаа явуулахгүй байхыг зөвшөөрдөг.

Хүснэгт 1. Гэрээний хугацаа дуусах тухай мэдээлэл

Таваар	Дуусах хугацаа
1 кг алт	Хугацаа дуусах сарын 5
Алт мини бяцхан /Gold mini/	Хугацаа дуусах сарын 5
Алтан Гвиней зоос /Gold Guinea/	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Алтан дэлбээ /Gold Petal/	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Мөнгө	Хугацаа дуусах сарын 5
Мөнгө мини /Silver Mini/	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Мөнгөн микро	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Газрын тос	Хугацаа дуусах сарын 19
Байгалийн хий	Хугацаа дуусах сарын 26
Хөнгөн цагаан	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Зэс	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Хар тугалга	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Никель	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Цайр	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр



Зураг 5. Түүхий эдийг хүргэх процесс



Эх сурвалж: ICIC

Худалдан авагч болон худалдагчийн амлалтыг баталгаажуулж, хүргэх явцад алдаа гарахаас зайлсхийхийн тулд тендерийн хугацаанд нэмэлт маржин шаардлагатай.

Урамшуулал/хөнгөлөлт: Энэтхэгийн бирж дээр арилжаалагддаг бараа бүтээгдэхүүн нь нийлүүлэх боломжтой гэрээ байдаг тул биет бараа солилцоход эдгээр барааны чанар маш чухал байдаг. Гэрээг боловсруулахдаа биржүүд хүлээн зөвшөөрөгдсөн чанарын стандартыг зааж өгдөг. Үйлдвэрлэсэн бүтээгдэхүүний чанарын үзүүлэлтүүдийг өвөрмөц байдлаар хадгалдаг.

Гэсэн хэдий ч байгалийн гаралтай түүхий эдийг хадгалах нь маш хэцүү байдаг. Гулдмай болон металлын чанарын үзүүлэлтүүд үргэлж ижил хэвээр байна. Гэсэн хэдий ч Хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүний чанар олон хүчин зүйлээс шалтгаалж өөр өөр байдаг. Ийм тохиолдолд бирж нь хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүний чанарын урамшуулал, хөнгөлөлтийг үзүүлдэг. Бүтээгдэхүүний чанар нь гэрээнд заасан үзүүлэлтээс давсан бол өндөр үнээр авах бөгөөд хэрэв чанар нь гэрээний үзүүлэлтээс доогуур боловч хүлээн зөвшөөрөгдсөн хязгаарт багтсан бол хөнгөлөлттэй үнээр тооцно.

Доорх нь урамшуулал болон хөнгөлөлтийн тооцооны жишээ:

Урамшуулал: Кастор үрийн фьючерсийг NCDEX дээр арилжаалах боломжтой. Түүний чанар нь

газрын тосны агууламжаас ихээхэн хамаардаг бөгөөд энэ нь 47% юм. 49%-ийн тосны агууламжтай касторын үрийг нийлүүлбэл 2%-ийн нэмэлт үнэ авах боломжтой.

Шимтгэлийн тооцоог дараах байдлаар үзүүлэв.

47% тос агуулсан касторын үрийн үнэ: Rs. Цин нь 7300

49% тос агуулсан касторын үрийн үнэ = Rs. 7,300 + (7,300 X 2%) = Rs. 7446

Хөнгөлөлт: МСХ хөвөн нь 8.5% чийгтэй хөвөнг шаардлага хангасанд тооцдог бөгөөд бирж 9.5% хүртэл чийгтэй хөвөнг хөнгөлөлттэй үнээр авдаг. Хөнгөлөлтийн тооцоог доор харуулав.

Хөвөнгийн үнэ = Rs. 37,000 – (37,000*1%) = Rs. Нэг боодол нь 36,630.

Хүргэлтийг биелүүлээгүй тохиолдолд торгууль ноогдуулах:

Худалдагчийн хүргэлтийн хугацаа: Хэрэв худалдагч нь хүргэх зорилгоо илэрхийлсний дараа төлбөрөө төлж чадахгүй бол худалдагч нь хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа бүтээгдэхүүний хувьд төлбөр тооцооны үнийн дүнгийн 4%, хөдөө аж ахуйн бус бараа бүтээгдэхүүний хувьд нөхөн төлбөрийн үнийн дүнгийн 3%, орлуулах зардлын 3%-ийг биржид төлөх ёстой.

Худалдан авагчийн хүргэлтийн хугацаа: Хэрэв худалдан авагч нь хүргэх хүсэлтэй байгаага илэрхийлсний дараа төлбөрөө төлөхгүй бол клирингийн корпорац өөрийн үзэмжээр төлбөрөө хүлээгээгүй тал буюу худалдагчийн учирсан хохирлыг хянан үзэх ёстой.

Төлөгдөөгүй талуудаас авах торгуулийг дараах байдлаар ноогдуулна.

1. 1.75–аас доошгүй хувийг клирингийн корпорацын Төлбөрийн баталгааны санд байршуулна.
2. Захиргааны зардалд 0.25 хүртэлх хувийг клирингийн корпорац хадгална.
3. Нөлөөлөлд өртсөн тал нь хөдөө аж ахуйн бус бараа бүтээгдэхүүний хувьд 1%, хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүний хувьд 2%, солих зардал нэмсэн тохиолдолд авдаг.



2.2 ЭТИОПЫН ТАВААРЫН БИРЖ

Этиопын таваарын биржийн гол суурь нь Этиопын газар тариалангийн экологи, үйлдвэрлэл, бүтээмжийг хөгжүүлэх чадвар дээр суурилдаг. Тариаланчид өөрсдийн үйлдвэрлэлээс шууд ашиг хүртдэггүй идэвхгүй байсан тогтолцоог Этиопын таваарын бирж олон улсын туршлагыг хөгжүүлж Африкийн орнуудын бараа таваарын худалдах орчин үеийн худалдааны төв болгож чадсан.

Этиопын таваарын бирж (ECX) нь Этиоп улсын хувьд шинэ санаачилга бөгөөд Африкийн хамгийн анхны таваарын бирж ба зах зээлд оролцогчид, биржийн гишүүд болон түүний гол дэмжигч Этиоп улсын Засгийн газар хамтран байгуулсан. ECX нь бараа бүтээгдэхүүнийг боловсруулах, ангилах, хадгалах, бараа бүтээгдэхүүний арилжааны санал, тендерт нийцүүлэх, эрсдэлгүй төлбөр тооцоо, бараа бүтээгдэхүүн нийлүүлэх, захиалагч хүлээн авах хүртэлх процессыг хянахаас гадна, таваарын аюулгүй байдал, тээвэрлэлт, хадгалалтад бүрэн хяналт тавьдаг. Мөн гүйлгээний төлбөр тооцоог эрсдэлгүй хийх, бараа хүргэлтийн системээр хангах чиг үүргийг хүлээдэг.

ECX нь зах зээлийн бүх оролцогчдод мэдээллийг шуурхай байдлаар түгээх, худалдаа, агуулах, төлбөр тооцоо, хүргэлт, бизнесийн үйл ажиллагааны тодорхой дүрэм журам, маргааныг дотооддоо шийдвэрлэх механизмаар дамжуулан итгэлцэл, ил тод байдлыг бий болгодог. ECX нь зах зээлийн нэгдмэл байдлыг бүтээгдэхүүн ба гүйлгээний бүрэн бүтэн байдал, зах зээлд оролцогчдын шударга байдал гэсэн гурван чухал түвшинд хангадаг.

ECX-ийн байгууллага нь No550/2007 журам дээр үндэслэдэг. Энэхүү журам нь ECX-д бүхий л үйл ажиллагаанд удирдлага болгодог. Этиопын таваарын биржийн удирдах газар (ECEA) нь ECX-ийн зохицуулах байгууллага болох 551/2007 журмаар байгуулагдсан.

Этиопын Түүхий эдийн биржийн газар нь биржийн оролцогчдыг (Гишүүд ба тэдгээрийн төлөөлөгчдийг) хүлээн зөвшөөрөх, хяналт тавих, Клирингийн байгууллагуудыг (дотоодын банкнууд болон төлбөр тооцооны төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа эрхэлдэг бусад санхүүгийн байгууллагууд) хүлээн зөвшөөрөх, хяналт тавих эрх, үүрэгтэй. Биржийн дүрэм, биржээр арилжаалагдах гэрээний зохицуулалт, түүнчлэн хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд, зөвлөх компаниуд, хууль эрх зүйн туршлага, нягтлан бодох бүртгэл, аудитын мэргэжилтнүүдийн үйл ажиллагааны зохицуулалт нь ECX чиг үүрэгтэй холбоотой байдаг. Мөн /Этиопын таваарын биржийн удирдлага/ ECEA нь хууль бус үйлдлүүдийг шалгаж, өөрийн харьяалалд хамаарах хэргийг шийдвэрлэх эсвэл эрүүгийн хэргийг зохих шүүхэд шилжүүлэх эрхтэй.

ECX нь 2008 онд Засгийн газраас гаргасан төсөв, олон улсын байгууллагуудын мөнгөн дэмжлэгээр байгуулагдаж 5 жилийн дараа орлогоороо бизнесээ явуулж эхэлсэн. Байгууллагын зорилго нь орчин үеийн технологид суурилсан барааны агуулах барих, удирдах, орж ирж буй барааг хүлээн авах, ангилах, жинлэх, байршуулах, агуулахын баримт олгох, бараа хүргэх, үр ашигтай, төвлөрсөн, автоматжуулсан агуулахын баримтын системийг бий болгож, хэрэгжүүлэх байв.

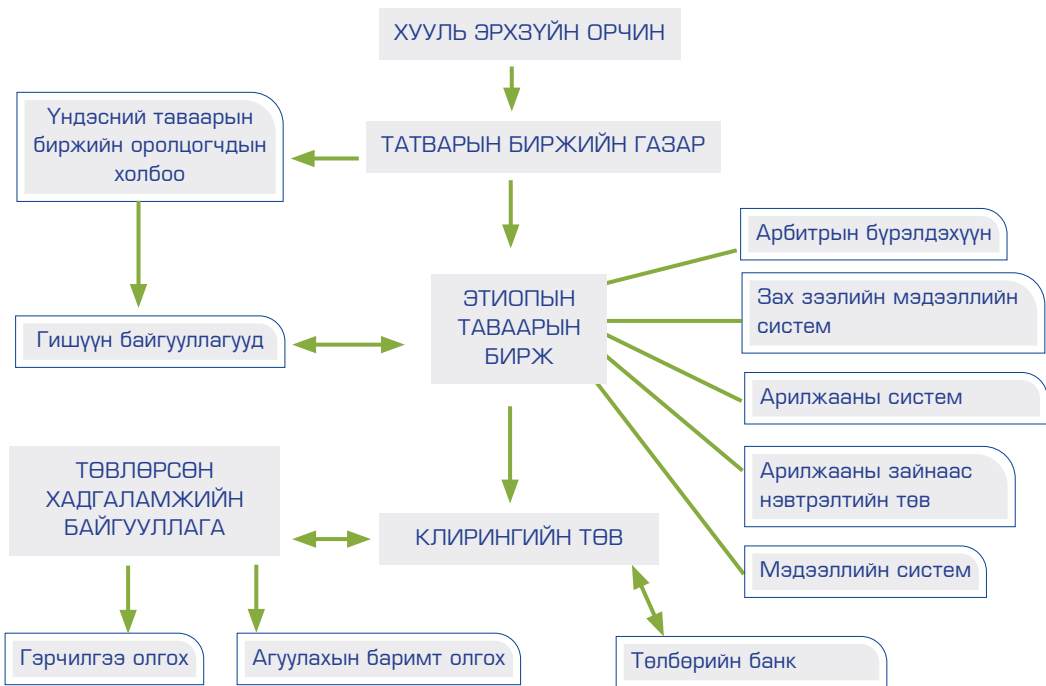
Бусад орны туршлагаас үзэхэд агуулахын үйлчилгээг хувийн компани, аж ахуйн нэгжүүдээр дамжуулан хариуцахаар төлөвлөж байсан ч Этиоп улсад сайн зохион байгуулалттай чадавх байхгүй байсан. ЕСХ орчин үеийн, үр ашигтай агуулахын системийг бий болгох таатай орчныг бүрдүүлэхийн тулд Этиопын хөдөө аж ахуйн Барааны агуулахын үйлчилгээний аж ахуйн нэгж /EACWSE/ нь төрийн байгууллагын бизнесийн фирм хэлбэрээр байгуулагдсан.

Түүнээс хойш ЕСХ болон EACWSE биржийн арилжааны бараа хүлээн авах – арилжих –

клирингийн төлбөр тооцооны үйл ажиллагааг хамтран гүйцэтгэж эхэлсэн. Үүний дараа Паве, Данша салбаруудыг байгуулж, агуулахын үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлсэн.

2017 онд кофены худалдааны шинэ системд гарсан өөрчлөлтүүдийн нэг нь EACWSE-г татан буулгаж, ЕСХ-д нэгтгэснээр үр ашигтай, үр дүнтэй арилжаа хийх боломжтой болсон. Этиопын таваарын бирж нь төв оффис болон 22 салбараараа 10 жилийн турш орчин үеийн арилжааны үйлчилгээг үзүүлж байна.

Зураг 6. Этиопын түүхий эдийн зах зээлийн бүтэц





Бирж дээр арилжаалагддаг түүхий эдийн жагсаалт:

» Кофе
» Гүнжидийн үр
» Улаан шош
» Цагаан шош /цагаан бөөрний шош/
» Ногоон шош /вандуй/
» Ангаахай шош /chickpeas/
» Шар буурцаг
» Улаан буудай
» Эрдэнэ шиш
» Пинто шош / алаг шош/
» Тагтааны вандуй /white pigeon pea/

Биржийн үйлчлүүлэгчийн эрх, үүрэг: Үйлчлүүлэгчийг Зуучлагч гишүүн (IM) эсвэл Хязгаарлагдмал хариуцлагатай зуучлагч гишүүнээр дамжуулан төлөөлж болно. Биржийн үйлчлүүлэгч нь биржээс санал болгож буй бүх барааг худалдан авах, борлуулах боломжтой. Үйлчлүүлэгч нь арилжааны гэрээг хүчингүйд тооцох, цуцлах талаар зуучлагч гишүүний гаргасан аливаа нэхэмжлэл, санал зөрөлдөөн, маргаантай тохиолдолд биржийн Арбитрын шүүхэд хандах эрхтэй.

Үйлчлүүлэгчийн журам: Оролцогч болон Харилцагчийн хоорондын харилцаа маш нууц байдаг ч Бирж нь үйлчлүүлэгчээ хамгаалж, систем хүн бүрд саадгүй ажиллах нөхцөлийг бүрдүүлдэг. Үйлчлүүлэгчээ мэдэх (Know Your Client) тодорхой журмын дагуу ажилладаг. Үйлчлүүлэгч гишүүнээр дамжуулан арилжаа хийхээр бүртгүүлэх үед тухайн биржийн салбар эсвэл төв байранд өөрийгөө танилцуулж Гишүүн-Хэрэглэгчийн гэрээнд (Member –Client

Agreement) гарын үсэг зурах ёстой. Гишүүн Гишүүн-Хэрэглэгчийн гэрээг (Member – Client Agreement) Биржид ирүүлэх ёстой. Мөн үйлчлүүлэгч Биржид дараах мэдээллийг өгөх ёстой. Үүнд:

- Хоршоо, жижиг фермерийн үйлчлүүлэгчдээс бусад нь хүчин төгөлдөр үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрөл;
- Татварын дугаар;
- НӨАТ-ын бүртгэл (хэрэв байгаа бол);
- Ерөнхий менежерийн үнэмлэх, хэрэв Гишүүн-Хэрэглэгчийн гэрээнд (Member –Client Agreement) төлөөлөгч гарын үсэг зурсан байх ёстой бол төлөөлөгчийн бичиг.

Дээрх шаардлагуудаас гадна

- PLC эсвэл хувьцаат компанийн үйлчлүүлэгчдийн хувьд санамж бичиг, үндсэн дүрэм;
- Хоршооны үйлчлүүлэгчдийн бүртгэлийн гэрчилгээ;
- Жижиг тариаланчдын хувьд тухайн тариачны өөрийн ферм дээр тухайн багцыг харуулсан холбогдох эрх бүхий байгууллагаас бичсэн захидал;
- Гишүүнээр дамжуулан ажиллаж буй үйлчлүүлэгчийн хувьд гишүүний зуучлалын төлбөрийг хоёр тал харилцан тохиролцдог боловч гүйлгээний үнийн дүнгийн 2 хувиас хэтрэхгүй.

Сертификат шалгалт: Бүх боломжит гишүүд/ NMDTs болон тэдний итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчид ЕСХ-ийн сургалтад хамрагдаж, 70/100-аас доошгүй оноо авсан гэрчилгээ олгох шалгалтад тэнцсэн байх ёстой.

ЕСЕА-ийн эрх мэдэл, үүрэг нь биржийн гишүүдийг (Гишүүд/NMDTs ба тэдгээрийн төлөөлөгчид) хүлээн зөвшөөрөх, хянах, клирингийн байгууллагуудыг хүлээн зөвшөөрөх, хяналт тавих (төлбөр тооцоо, төлбөр тооцоонд оролцдог орон нутгийн банкууд эсвэл бусад санхүүгийн байгууллагууд), стандартын хэрэгжилтэд хяналт тавих зэрэгт хамаарна. Биржийн дүрэм, биржийн гэрээ, түүнчлэн ЕСХ-ийн бизнестэй холбоотой байдаг тул хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд, зөвлөх компаниуд, хуульч, нягтлан бодох бүртгэл, аудитын мэргэжилтнүүдийн зан үйлийг зохицуулдаг. Нэмж дурдахад, ЕСЕА нь өөрийн харьяаллын хүрээнд гэмт хэргийг шалгаж, хэргийг шийдвэрлэх эсвэл эрүүгийн хэргийг зохих шүүхэд шилжүүлэх эрхтэй.

Биржийн оролцогчдын холбоо: ЕСХ-ийн корпорацийн боловсрол, зохицуулагчийг хөгжүүлэхийн зэрэгцээ Үндэсний биржийн гишүүдийн холбоо (NEAA) нь ЕСХ экосистемд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Дэлхийн шилдэг туршлагын дагуу гишүүд болон тэдний итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчид NEAA-д оролцох ёстой бөгөөд энэ нь солилцооны бүх оролцогчдын шударга байдал, мэргэжлийн ур чадвар, стандартыг хангах, хадгалах зорилгоор эрх бүхий байгууллагаас хүлээн зөвшөөрсөн байгууллага юм.

NEAA нь солилцоонд оролцогчдын мэдээллийн санг хөтөлж, хөгжлийг хариуцна:

1. Бүтээгдэхүүний маркетинг, ЕСХ дүрмийн сургалтын стандарт, ур чадварын шалгалт;
2. Нягтлан бодох бүртгэл, санхүүгийн стандарт, худалдааны үйл ажиллагааг зохицуулдаг ЕСХ-ийн холбогдох дүрэм, удирдамжид нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулах

зорилгоор гишүүдэд зориулсан бие даасан аудитын хөтөлбөрүүд;

3. Бирж, биржийн гишүүдийн эсрэг үйлчлүүлэгч болон бусад этгээдээс гаргасан гомдлын олон нийтийн мэдээллийн сан;
4. Хэвлэл мэдээлэл, улс төрчид, оролцогч талууд, оюутнууд болон бусад хүмүүст түүхий эдийн биржийн талаарх олон нийтийн боловсрол, мэдээлэл;
5. Биржийн оролцогчдын өмнөөс өмгөөлөл хийх

Этиопын таваарын бирж нь энгийн болон хязгаарлагдмал гишүүд гэсэн хоёр төрлийн гишүүнтэй. Хоёр төрлийн гишүүнчлэл одоогоор хаалттай байна.

ЕСХ гишүүд нь арилжааны гол оролцогчид юм. Гишүүнчлэл нь бирж дээр арилжаа хийх байнгын бөгөөд шилжүүлж болох эрх юм. Гишүүнчлэлд тавигдах шаардлагыг хангасан аливаа хүн, компани, төрийн өмчит үйлдвэр, хоршоо гишүүн байж болно. Гишүүд ЕСХ-ийн Удирдах зөвлөлийн 5 гишүүнийг сонгох эрхтэй тул ЕСХ-ийн засаглалыг хэрэгжүүлэх эрхтэй. Гишүүнчлэл эзэмшигчид эсвэл гишүүд Биржийн дүрмийг дагаж мөрдөх шаардлагатай бөгөөд ингэснээр ЕСХ зах зээлийн бүрэн бүтэн байдлыг хадгалах ёстой. Гишүүд ЕСХ-ээр дамжуулан хийсэн гүйлгээгээ хариуцна.

Биржийн үйл ажиллагаа

- Агуулах ба чанар
- Төвлөрсөн хадгаламж
- Арилжаа
- Төлбөр тооцоо
- Комплайнс /засаглал/



Агуулах ба чанар: ЕСХ нь барааг хүлээн авахаас эхлээд төрөл бүрээр нь борлуулах хүртэл стандарт, стандартын шаардлагад үндэслэн агуулахын нэгдсэн системийг үйлчлүүлэгчдэд санал болгодог. Манай улсын гол бүс нутгуудын ЭХХ-ны харьяа агуулахуудад бараагаа хадгалдаг. ЕСХ агуулахад хамгийн сүүлийн үеийн ангилах, жинлэх төхөөрөмж ашиглан барааг сонгож, жинлэж, ангилдаг. ЕСХ агуулахууд нь барааны цахим баримтыг гаргаж, гарын үсэг зурсан цаасан хуулбарыг үйлчлүүлэгч эсвэл түүний төлөөлөгчдөд өгнө. Цахим бараа хүлээн авах вексель нь шилжүүлэх боломжгүй бөгөөд хадгалуулсан барааны хууль ёсны өмчлөлийг төлөөлөхгүй. Хадгалуулагч нь хадгалуулсан барааны өмчлөлийг тогтоохын тулд ЕСХ Үнэт Цаасны Төвлөрсөн Хадгаламжийн Төвөөс гаргасан Цахим агуулахын баримтыг авах ёстой. Хадгалсан барааг дэлхийн бараа материалын менежментийн стандартын дагуу "эхлээд орсон, эхлээд гарах /First-In-First-Out/" зарчмаар, байгаль орчныг сайтар хянах зарчимд нийцүүлэн хадгалдаг. ЕСХ бараа материалын удирдлагын систем нь урьдчилан тогтоосон хадгалах хугацааны туршид барааны чанар, тоо хэмжээг баталгаажуулдаг. Мөн ЕСХ агуулахууд хадгаламжийн алдагдал, эвдрэлээс хамгаалахын тулд дээд зэргийн даатгалд хамрагдсан байдаг.

ЕСХ агуулахууд дараах үйлчилгээг үзүүлдэг.

- Агуулах бүрд ирж буй үр тариа, тосны үр, кофеноос ЕСХ стандартын дагуу ЕСХ-ээс нийлүүлсэн тоног төхөөрөмжөөр дээж авах, ангилах, жинлэх, баталгаажуулах;
- ЕСХ автоматжуулсан системд тохирсон электрон барааг жинлэх, хүлээн авах, гаргах
- Орж, гарч буй бараа, хувьцааны өдрийн мэдээг бүртгэх;
- Агуулахад бараа бүтээгдэхүүнтэй зөв харьцах (зохион байгуулалт, овоолго, хогийн савны дугаар, бараа материалын менежмент);
- ЕСХ болон бүсийн агуулахуудын хооронд хамгийн сүүлийн үеийн мэдээлэл солилцох тайлангийн систем ба формат;
- Хүлээн авсан бүтээгдэхүүний чанарыг хадгалах;
- Үр тариа, тосны үр, үр тарианы таваарт зориулсан стандартын шаардлага хангасан шуудай зардаг.

Төвлөрсөн хадгаламж: ЕСХ нь бүтээгдэхүүний бүрэн бүтэн байдлыг баталгаажуулдаг төвлөрсөн хадгаламжийн газар эсвэл агуулахын баримтын бүртгэлийг хөтөлдөг. ЕСХ-ийн агуулахад цахим бараа хүлээн авсан тухай мэдэгдэл нь ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвөөс Цахим агуулахын баримт олгох урьдчилсан нөхцөл юм. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь цахим агуулахын баримт гаргах, төлбөрийн баримтын хуулбарыг хэвлэх, эрхийн шилжүүлэг, баримтыг хүчингүй болгохыг хариуцдаг. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн сангаас гаргасан цахим агуулахын баримт нь хадгалуулсан барааны хууль ёсны эрхийг илэрхийлдэг. Цахим агуулахын баримтыг ЕСХ төвлөрсөн хадгаламжийн функцээр дамжуулан ЕСХ дээр шилжүүлж, тохиролцож болно. Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь хадгаламж эзэмшигч бүрд тус тусад нь данс хөтөлдөг. ЕСХ одоогоор ойрын ирээдүйд барьцаа хөрөнгийн санхүүжилт буюу бараа материалын санхүүжилт гэж нэрлэгддэг цахим агуулахын баримтыг ашиглахаар ажиллаж байна.

Биржийн төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь дараах үйлчилгээг үзүүлдэг:

- Агуулахын цахим баримт үүсгэх;
- Цахим агуулахын баримтын шаардлагатай мэдээллийг засварлах;
- Шимтгэл төлөгчдийн бүртгэл хөтлөх;
- Бирж дээр арилжаалагдаж буй гэрээг эзэмшигчдийн хооронд Цахим агуулахын баримт шилжүүлэх замаар шийдвэрлэх;
- Цахим агуулахын баримтыг шилжүүлсний дараа хүргэлтийн мэдэгдэл гаргах;
- Агуулахын цахим баримтыг цуцлах;
- Бүртгэлийг өдөр бүр нэгтгэх.

Худалдааны систем: Стандартчилагдсан бүтээгдэхүүний ангилалд (гэрээ гэж нэрлэгддэг) стандартчилсан багцын хэмжээтэй гүйлгээний борлуулалт, худалдан авалтын захиалгыг Захиалгын хүсэлтэд бүртгэдэг. ЕСХ автоматжуулсан арын албаны систем нь борлуулалтыг баталгаажуулсан агуулахын баримт байгаа эсэх, эскроу дансанд худалдан авагчийн мөнгө байгаа эсэх, шаардлагатай тохиолдолд Оролцогч болон Үйлчлүүлэгчийн хооронд байгуулсан гэрээний хүчинтэй байдлыг баталгаажуулдаг. Энэхүү автомат эвлэрэл нь хэдхэн минут шаардагдах бөгөөд зах зээлийн бүх оролцогчид зах зээлд итгэх итгэлийг баталгаажуулах түлхүүр юм.

ЕСХ автоматжуулсан арын албаны систем нь борлуулалтыг баталгаажуулсан агуулахын баримт байгаа эсэх, хадгаламжийн дансанд худалдан авагчийн мөнгө байгаа эсэх, шаардлагатай тохиолдолд Гишүүн-Үйлчлүүлэгчийн гэрээний хүчинтэй байдлыг баталгаажуулдаг.

Төлбөр тооцоо: ЕСХ-ийн zero default төлбөр тооцооны хэлтэс нь хурдан бөгөөд үр ашигтай бүх оролцогчдын арилжааны төлбөр тооцооны төв (ССР) эрсдэлийг хариуцдаг.

Энэ нь гишүүн бүрийн цэвэр үүргийг тогтоож, гишүүдэд өдөр тутмын цэвэр үүргийн талаар мэдээлэх, гишүүдийн хооронд мөнгө, эд хөрөнгийг бараагаар шилжүүлдэг. Биржийн Төвлөрсөн Хадгаламжийн Төв гүйлгээ хийснээс хойш дараагийн өдөр бүр хөрөнгийн эрх шилжүүлэхдээ барааны өмчлөлийг эхлээд шилжүүлдэг.

Төлбөрийн дансны үлдэгдлийн лавлагаа

» Арилжааны өдрийн 10:00 цаг
(үдээс хойших арилжаанд зориулагдсан)

» Арилжааны өмнөх өдрийн 16:00 (Т-1)

» Гишүүний төлбөр (ЕСХ руу)

» Дараагийн ажлын өдөр 08:00–09:00 (Т+1)

» Гишүүний төлбөр (ЕСХ-с)

» Дараагийн ажлын өдөр 11:00–12:00 (Т+1)

Банкнуд ба салбарууд: Одоогоор ЕСХ нь арван зургаан төлбөр тооцооны банктай хамтран ажиллаж байна. Эдгээр банкнуд төв оффистоо ЕСХ төлбөр тооцооны багийг тусгайлан ажиллуулдаг.

Комплайнс /засаглал/: Комплайнсын хэлтэс нь Биржийн дүрэм болон Биржийн үйл ажиллагаанд нөлөөлөх бусад холбогдох хууль тогтоомжийг боловсруулж мөрдүүлэх үүрэгтэй. Энэхүү өргөн хүрээтэй зорилгод хүрэхийн тулд Биржийн дүрэмд тодорхой эрх мэдэл бүхий дөрвөн тусдаа нэгжийг байгуулдаг.

Үүнд: (1) Дүрэм, журам; (2) Комплайнсын хяналт, шалгалт; (3) Сахилга бат ба хэрэгжилт; (4) Арбитрын шүүх.

Комплайнсын хэлтэс нь орон нутгийн болон олон улсын зохицуулалтын бүх байгууллагатай албан ёсны харилцаа холбоог бий болгож, Биржийн үйл ажиллагааг хэвийн, зөв зохистой



явуулах талаар Биржийн салбар нэгжүүдэд хууль зүйн ерөнхий зөвлөгөө өгдөг.

Дүрэм, журмын нэгж: Биржийн дүрмийн төслийг боловсруулах үүрэгтэй шинэ дүрэм, журам гаргах шаардлагатай зохицуулалтын асуудлын судалгаа, дүн шинжилгээ; гишүүд, үйлчлүүлэгчид болон бусад сонирхогч талуудаас хүлээн авсан санал хүсэлтийг үндэслэн одоо мөрдөж буй дүрэмд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах болон биржийн дүрмийн тайлбар гаргадаг.

Комплайнсын хяналт–шинжилгээ, мөрдөн шалгах алба: Биржийн холбогдох хууль тогтоомж, Биржийн дүрэм, бодлого, Этиопын таваарын биржийн газрын удирдамжийг дагаж мөрдөж байгаа эсэхэд хяналт тавих үүрэгтэй. Биржийн үйл ажиллагааг жигдрүүлэх; биржийн дүрэм, эрх бүхий байгууллагын удирдамж болон бусад холбогдох хууль тогтоомжийн зөрчлийн шалгалтыг явуулж, зохицуулах. Бирж болон тус газрын холбогдох хууль тогтоомжид нийцэж байгаа эсэхийг шалгах, гишүүдтэй газар дээр нь танилцах, гишүүдийн дэвтэр, дансыг шалгах, гишүүдийн жилийн үйл ажиллагаанд

хяналт, шалгалт хийх үүрэгтэй. Мөн гишүүдийн жилийн болон бусад тогтмол дагаж мөрдөх тайлангуудад хяналт тавьдаг.

Сахилга бат, хэрэгжүүлэлтийн алба: Сахилгын дүрмийг хэрэгжүүлэх механизмаар дамжуулан Биржийн дүрэм болон бусад холбогдох хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хариуцдаг. Биржийн зах зээлийн хяналтын (market surveillance) механизмын бүрэн бүтэн байдлыг хамгаалахын тулд эрх бүхий байгууллага болон холбогдох хууль сахиулах байгууллагуудтай нягт хамтран ажилладаг.

Арбитрын шүүх: Бирж дээр арилжаа хийх явцад Гишүүд эсвэл Гишүүд болон Бирж хоорондын маргааныг шийдвэрлэхэд дэмжлэг үзүүлэх үүрэгтэй. Бирж нь маргаан шийдвэрлэх хоёр төрлийн өөр механизмтай: (1) Мэргэжилтэн тодорхойлох: Бирж болон түүний гишүүдийн хоорондох чанарын маргааныг шийдвэрлэх зэрэглэлийн маргааныг шийдвэрлэх механизм, (2) Гишүүдийн хоорондын болон гишүүд болон тэдний үйлчлүүлэгчдийн хоорондын худалдааны маргаан.

III. САНХҮҮГИЙН ҮҮСМЭЛ ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭ

Санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн гэрээг боловсруулах хоёр хувилбар байна. Эхнийх нь Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–аас 2011 онд деривативын зах зээлийг зохицуулах зарчмуудыг гаргасан. Үүнд:

1. Түүхий эдийн деривативын гэрээний загвар гаргах зарчмууд – Contract design principles
2. Түүхий эдийн деривативын зах зээлийн хяналтын зарчмууд –
3. Түүхий эдийн деривативын зах зээлд үүссэн зөрчлийг шийдвэрлэх зарчмууд – Principles to address disorderly commodity derivatives markets

4. Хууль сахиулах, мэдээлэл хуваалцах зарчмууд – Principles for Enforcement and information sharing

5. Түүхий эдийн деривативын зах зээлд үнийг тогтоох үйл явцыг эрчимжүүлэх зарчмууд – Principles for enhancing price discovery on commodity derivatives markets

Дээрх зарчмуудаас Түүхий эдийн деривативын гэрээний загвар гаргах зарчмуудад тусгасан зөвлөмжүүдийг даган гэрээг боловсруулах.

Хоёр дахь нь Олон улсын своп, деривативын холбоо (ISDA)–нд гишүүнээр элсэж, гэрээний загварыг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэх.

3.1 ТҮҮХИЙ ЭДИЙН ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭНИЙ ЗАГВАР ГАРГАХ ЗАРЧМУУД (CONTRACT DESIGN PRINCIPLES)

Бараа таваарын деривативын гэрээ оролцогч талуудад ойлгогдохуйц байхын тулд олон улсын стандартыг хангасан гэрээний загвартай байх. Түүнчлэн гэрээнд эрсдэл болон зах зээлийн хэлбэлзлээс үүсэх аюулуудыг

удирдах зохицуулалтыг тусгадаг. Иймд гэрээний загварыг зохицуулагч байгууллагаас хянаж, баталдаг байх зохицуулалтыг журамд оруулах.



ТҮҮХИЙ ЭДИЙН ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭНИЙ ЗАГВАРЫН ЗАРЧМУУД

Зарчим 1. Ил тод байх

Зохицуулагч байгууллага нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээг загварчлах шалгуурыг гаргах. Зохицуулагч байгууллагууд нь байнгын комплайнс, зохицуулалтын стандартыг ил тод тайлагнадаг байх.

Зарчим 2: Эдийн засгийн хангамж

Зохицуулагч нь боломжит хэрэглэгчдийн эрсдэлийн удирдлагын хэрэгцээг хангах, гэрээний төрлийг ил тод байлгах, батлах, хянах.

Зарчим 3: Бараа таваарын зах зээлтэй хамааралтай байдал

Гэрээний хугацаа болон нөхцөл нь гэрээ дуусах үеийн бүтээгдэхүүний үнэ цэнтэй уялдсан байх.

Барааг хүргэх нөхцөлтэй гэрээнд тусгах зүйлс:

- Хүргэлтийн үнэлгээ
- Хүргэлтийн нэгжийн хэмжээ
- Хүргэлтийн хэрэгслүүд
- Хүргэлтийн явц
- Хүргэх цэг
- Хүргэх тээврийн хэрэгсэл
- Шалгалт болон эрх олгох явц
- Тээвэрлэлт болон хадгалалтын төлбөр
- Гэрээг хүргэх сар
- Хуулийн хэрэгжилт

Зарчим 4: Үнэ ижил байх

Зарчим 5: Гэрээний хугацаа болон нөхцөл ил тод байх

Зарчим 6: Үнийн үнэлгээ дэх үнэ тайлагнах агентын үүрэг

Зарчим 7: Өгөгдөл болон мэдээллийн үүргийг нэмэгдүүлэх

Зарчим 8: Олон нийтэд мэдээлэх, ил тод байх

Зарчим 9: Биржийн бус зах зээлийн ил тод байдал

Зарчим 10: Зах зээлийн хяналтыг хийх зарчим

Зарчим 11: Мэдээллийг цуглуулах, шинжлэх, хянах

Зарчим 12: Мэдээлэл олж авах эрх

Зарчим 13: Хэлцлийн мэдээлэл цуглуулах

Зарчим 14: Позиж

Зарчим 15: Зах зээлд интервенц хийх

Зарчим 16: Зах зээл дэх гэнэтийн үйл явдлууд

Зарчим 17: Хувьсан өөрчлөгдөж буй практик нийцэл

Зарчим 18: Комплайнсын программ

Зарчим 19: Зах зээлийн дайралтад хариу үйлдэл тэсвэр

Зарчим 20: Зах зээлийн болон зах зээлийн бус оролцогчдод хууль эрхзүйн орчныг мөрдүүлэх

Зарчим 21: Мэдээлэл хуваалцах

Зарчим 22: Шууд нэвтрэлт

Зарчим 23: High frequency trading ба алгоритмик арилжааны үүрэг

Зарчим 24: Хөрөнгө оруулагчийн боловсролыг дээшлүүлэх

3.2 ОЛОН УЛСЫН СВОП, ДЕРИВАТИВЫН ХОЛБОО (ISDA)–НЫ МАСТЕР ГЭРЭЭ

ISDA–ийн анхны мастер гэрээ арилжааг стандартчилах зорилгоор 1985 онд гарсан. Гэрээ нь 1992 болон 2002 онд дахин шинэчлэгдсэн бөгөөд 2 гэрээг одоогоор хүчин төгөлдөр ашиглаж байна. ISDA–ийн мастер гэрээг дэлхийн томоохон банкууд хоорондоо болон үндэстэн дамнасан корпорацууд ашигладаг. ISDA–ийн мастер гэрээ нь дэлхийн орон бүрд хэрэглэгдэж буй хууль эрх зүйн зөрүүтэй байдал, стандарт хоорондын зөрүүг холбодог тул олон улсын түвшинд гэрээ байгуулахад түлхүү ашигладаг.

Мастер гэрээний давуу тал

ISDA мастер гэрээ нь талууд гарын үсэг зурсны дараа арилжааг баталгаажуулдаг баталгаат бичиг баримт юм. ISDA мастер гэрээ нь ил тод, ойлгомжтой байхаас гадна гэрээнд оролцогч хоёр талын хооронд хийгдэх бүх арилжаанд тавигдах стандарт нөхцөлүүдийг заасан тул арилжаа хийгдэх бүрд гэрээний нөхцөлүүдийн талаар дахин хэлэлцэх шаардлагагүй, арилжааг автоматаар хийж, талуудын цаг хугацаа, хуулийн төлбөрийг хэмнэдэг.

Мастер гэрээний бүтэц

Хэдийгээр энэ нь ихэвчлэн банк, санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан хэрэгсэл гэж үздэг ч мастер гэрээг олон улсын түвшинд өргөнөөр ашигладаг. Валютын болон хүүгийн своп зах зээл сүүлийн жилүүдэд гайхалтай өсөлтийг үзүүлж байна. Мастер гэрээгээр өдөр тутмын арилжаанд хэдэн их наяд долларыг бүрдүүлж байна.

Зээлийн дэмжлэгийн хавсралт (CSA credit support annex) нь зарим тохиолдолд мастер гэрээг дагалддаг. CSA нь холбогдох хоёр талдаа барьцаа хөрөнгө байршуулах шаардлагатай нөхцөлийг зааж өгснөөр зээлийн эрсдэлээ бууруулах боломжийг олгодог.

Ерөнхий гэрээ, хуваарь нь нөгөө тал цуцлах үйл явдал үүссэний улмаас талуудын аль нэг нь хамрагдсан гүйлгээг албадан хаах үндэслэлийг тодорхойлсон. Стандарт цуцлах үйл явдалд төлбөр төлөхгүй байх эсвэл дампуурал орно. Хуваарьт нэмж болох бусад дуусгавар болох үйл явдлуудад зээлийн зэрэглэлийг заасан түвшнээс доош бууруулах орно.

ISDA–ийн мастер гэрээ нь Их Британи эсвэл Нью–Йорк муж улсын хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх эсэхийг тодорхойлдог. Түүнчлэн дуусгавар болсон тохиолдолд хамрагдсан бүх гүйлгээг үнэлэх, хаах, нягтлан бодох бүртгэлийн нөхцөлүүдийг тодорхойлсон.

Олон улсын своп ба деривативын нийгэмлэгээс гаргасан ISDA–ийн мастер гэрээ нь олон улсын хэмжээнд ОТС деривативын гүйлгээнд хамгийн өргөн хэрэглэгддэг үндсэн үйлчилгээний гэрээ юм. Энэ нь ОТС деривативуудыг бүрэн, уян хатан байдлаар баримтжуулахад зориулагдсан баримт бичгийн нэг хэсэг юм. Энэхүү хүрээ нь үндсэн гэрээ, хуваарь, баталгаажуулалт, тодорхойлолтын товхимол, зээлийн дэмжлэгийн баримт бичгээс бүрдэнэ.

ISDA гишүүнчлэлийн давуу тал

✓ Туршлага судлах



ISDA-гийн гишүүг дэлхийн 1000 гаруй байгууллагаас салбарын шилдэг туршлагыг хөгжүүлэх, дэлхийн деривативын зах зээлийг эрсдэлгүй, үр ашигтай удирдахад стандартчилал бий болгох.

✓ Хамтын ажиллагаа

ISDA нь дэлхийн хэмжээнд зохицуулагч байгууллага болон бодлого боловсруулагчидтай тасралтгүй хамтран ажилладаг. Хамтын ажиллагаагаар дамжуулан гишүүд эрсдэлийн удирдлагын хэрэгсэл болох деривативын орчны талаар зохицуулагч байгууллага, бодлого боловсруулагчидтай хамтран ажиллах боломжтой.

✓ Мэдээлэлд ойр байх

Салбарын өөрчлөлтийн талаарх мэдээллийг цаг алдалгүй авах, мэдээллийг ашиглан өөрийн үйл ажиллагаатай уялдуулан шийдвэр гаргах гишүүнчлэлийн гол давуу тал юм.

ISDA Мастер гэрээ нь 30 гаруй жилийн турш дэлхийн деривативын зах зээлийн аюулгүй байдал, үр ашгийг нэмэгдүүлж ирсэн. ISDA-ийн мастер гэрээ болон баримт бичгийг боловсруулах явцад үүсэх эрсдэл, зээлийн болон хуулийн эрсдэлийг бууруулдаг.

ISDA гишүүн болсноор мастер гэрээ болон бусад бодлогын гол баримт, нийтлэлүүдийг онлайн аргаар авах боломжтой. Дэлхийн хаанаас ч хандах хамгийн хурдан, хялбар бөгөөд зардал багатай арга юм.

✓ ISDA-аас хууль зүйн дүгнэлт авах

Зөвхөн ISDA-ийн гишүүд нь ISDA-ийн Мастер гэрээний нөхцөлийн хэрэгжилтийн талаарх Холбооны хууль зүйн дүгнэлтийг авах эрхтэй. 1992 оны ISDA Мастер гэрээ болон 2002 оны ISDA Мастер Гэрээний дуусгавар болгох,

хоёр талт хаалтын тооцоо болон олон салбарыг нэгтгэх заалтуудын хэрэгжилтийг хангах тухай дүгнэлтүүд. Эдгээр нь байгууллагуудад зээлийн эрсдэлийг үр дүнтэйгээр бууруулах, зохицуулалтын маржингийн цэвэр үндсэн дээр солилцож, олон улсын эрх зүйн хүрээнд хөрөнгийн шаардлагыг бууруулах боломжтой эсэхийг тодорхойлох боломжийг байгууллагуудад олгодог.

ISDA нь 50 гаруй өөр эрх мэдлийн ISDA зээлийн дэмжлэгийн баримт бичгийн талаар гишүүдэд хууль зүйн дүгнэлт өгдөг. Эдгээр барьцааны саналууд нь гишүүдэд ISDA Зээлийн дэмжлэгийн баримт бичгийн дагуу хийгдсэн барьцаа хөрөнгийн зохицуулалтын хүчин төгөлдөр байдал, хэрэгжилтийг хангахад тусалдаг. ISDA-ийн мастер гэрээний дагуу гүйлгээнд зээлийн дэмжлэг үзүүлэхдээ эдгээр баримт бичиг нь маржингийн зохицуулалтыг дагаж мөрдөх, хөрөнгийн зорилгоор барьцаа хөрөнгийн ашиг тусыг хүлээн зөвшөөрөхөд шаардлагатай шалгалтыг хөнгөвчилдөг.

Гишүүд Европын зах зээлийн дэд бүтцийн зохицуулалтын (EMIR) клиринг хийгээгүй своп хэлцлийн маржингийн дүрмийн дагуу бие даасан хууль эрх зүйн хяналтын шаардлагыг хангахын тулд ISDA-ийн нягтлан бодох бүртгэл болон барьцаа хөрөнгийн хэрэгжилтийн дүгнэлтэд хандах, найдах чадвар. Банкнууд болон бусад санхүүгийн байгууллагууд олон жилийн турш хөрөнгийн зорилгоор ISDA-ийн саналд тулгуурлаж ирсэн боловч одоо EMIR маржингийн дүрэм нь илүү өргөн хүрээний санхүүгийн эсрэг талуудад үйлчилдэг.

ISDA нь ISDA/FIA Cleared OTC Derivatives Addendum-тай холбоотой 45 гаруй клирингийн гишүүн болон үйлчлүүлэгчийн итгэлцлийн талаарх санал бодлыг ISDA-ийн Мастер гэрээтэй

хослуулан нийтэлсэн. Нэмэлт санал дүгнэлтийг захиалсан. Саналууд нь клирингийн гишүүн болон үйлчлүүлэгчийн байр сууринаас ISDA/FIA Client OTC Derivatives Antendum-ийн нягтлан бодох бүртгэл, тооцоо, үндсэн заалтуудын хэрэгжилтийг тус тус авч үздэг.

Нэмж дурдахад, ISDA болон FIA нь: (i) FIA-ISDA Cleared derivatives-ийн хавсралтын дагуу янз бүрийн хууль эрх зүйн хүрээнд өөрийн үйлчлүүлэгчидтэй тулгарах үед АНУ-д бүртгэлтэй фьючерсийн комиссын (FCM) хаах, нийлбэр тогтоох эрхийн хэрэгжилтийг хангах талаар санал дүгнэлтээ гаргаж, нийтэлдэг. суурь фьючерс болон опционы гэрээтэй; болон (ii) FIA-ISDA-ийн Cleared Derivatives-ийг ашиглах үед үйлчлүүлэгчид өөрсдийн FCM-тэй харьцуулах чадвар.

Нэмэлт, мөн клирингийн FCM загварыг дэмждэг гурван ХКН-ын эсрэг (CME, ICE and LCH). Ийм 20 гаруй санал нийтлэгдсэн бөгөөд нэмэлт санал дүгнэлтийг захиалсан байна.

ISDA нь CRR-ийн 305-р зүйлд заасны дагуу эрсдэлийн жинг хэрэглэхэд ISDA-ийн гишүүдэд туслах зорилгоор клирингийн холбоотой санал дүгнэлтүүдийг нийтэлсэн. Эрсдэлийн жинг бууруулахын тулд клирингийн гишүүний үйлчлүүлэгч хараат бус, бичгээр, үндэслэл бүхий хуулийн дүгнэлттэй байх ёстой. янз бүрийн холбогдох аж ахуйн нэгжийн харьяаллын хууль тогтоомжийн дагуу клирингийн гишүүн эсвэл клирингийн гишүүний аль нэг үйлчлүүлэгч төлбөрийн чадваргүй болсноос "ямар ч хохирол" хүлээх. Тиймээс 305-р зүйлийн 2-ын (с) саналууд нь гишүүдэд 305-р зүйлд заасан эрсдэлийн жинг хэрэглэхэд тусалдаг боловч тухайн байгууллага зөвшөөрөгдсөн эрсдэлийн жинг хэрэглэхээс өмнө хангасан байх ёстой хэд хэдэн нөхцөлийн зөвхөн нэг нь юм.

ISDA нь илүү олон эрх мэдэл, эсрэг талын төрөл болон цахим гэрээ гэх мэт бусад салбаруудыг багтаах үүднээс санал бодлоо өргөжүүлсээр байна. Саналуудыг тогтмол шинэчлэлтийн хамт зөвхөн ISDA-ийн гишүүдэд нээлттэй болгодог.

✓ Industry profile

Нарийн төвөгтэй, эрсдэлд мэдрэмтгий, цаг үеийн асуудалд бүрэн оролцдог гэдгээрээ салбартаа нэр хүндээ хадгалах.

✓ Хурал болон бусад салбарын арга хэмжээ

Дериватив болон эрсдэлийн удирдлагын салбарын онцлох арга хэмжээ болох ISDA-ийн жилийн ерөнхий хурал (AGM) нь зөвхөн гишүүдэд нээлттэй.

Гишүүн пүүсүүд нь ISDA бага хурал, арга хэмжээ, вебинаруудад илүүд үздэг илтгэгч юм.

Чуулганы бүртгэлийн гишүүдийн үнийг бууруулж, онцгой үзэсгэлэн, ивээн тэтгэгч, сүлжээний боломжууд.

Жилийн туршид зөвхөн гишүүдэд зориулсан орон нутгийн хурал, бага хурал, вебинарууд зохион байгуулагдаж, оролцогчдод салбарын өнөөгийн сэдвүүдийн талаар мэдээлэл өгдөг.

✓ Нөөц ба мэдээллийн хүртээмж

Бүтээгдэхүүний чиглэл, зохицуулалт, хууль эрх зүй, үйл ажиллагааны чиглэлээр мэргэшсэн ажилтнуудад хандах. Эдгээр харилцагчид нь зах зээлийн өнөөгийн сэдвүүдийг хэлэлцэх, ISDA-ийн нөөцийг бүрэн ашиглахад туслах боломжтой.

Бодлогын баримт бичиг, хариу захидал, зах зээлийн судалгааны мэдээлэл, ISDA болон



түүний зөвлөхүүдийн гаргадаг бизнесийн гол асуудлуудын талаарх харилцаа холбоог тогтмол шинэчилдэг.

Associate Membership Dues /гишүүнчлэлийн татвар/

Төлбөрийг үнэлэхийн тулд Ассоциацийн гишүүдийг Associate Global болон Associate Regular гэсэн хоёр дэд ангилалд хуваадаг. Энэ ялгаа нь зөвхөн хураамжийн үнэлгээнд зориулагдсан бөгөөд дэд гишүүний давуу эрхэд нөлөөлөхгүй.

Associate Global

Дэлхийн ихэнх эсвэл бүх санхүүгийн төвүүдэд үйл ажиллагаа явуулдаг байгууллагуудад зориулагдсан.

Хамтран ажиллагч

Бусад бүх салбарын үйлчилгээ үзүүлэгчдийн хувьд

ISDA гишүүнчлэл нь корпорацийнх тул гишүүн байгууллагуудын бүх ажилтнууд гишүүнчлэлийн давуу талыг ашиглах боломжтой. Гишүүнчлэл нь гишүүн компанийн эрх бүхий бүх охин компаниудад хамаарна.

3.3 ДАЛИАНЫ ТҮҮХИЙ ЭДИЙН БИРЖИЙН НҮҮРСНИЙ АРИЛЖАА

Бирж нь зах зээлийн нөхцөл байдлын дагуу гэрээ бүрийн үнийн хязгаарын хүрээ болон арилжааны маржин стандартыг тохируулах боломжтой. Өдөр тутмын арилжаа нь эхний хэсэг 9:00–10:15, хоёр дахь хэсэг 10:30–11:30,

гурав дахь хэсэг 13:30–15:00 гэсэн гурван арилжаанд хуваагддаг. Шөнийн арилжааг эхлүүлсэн бөгөөд шөнийн арилжааны цаг 21:00–23:00 байна.

Хүснэгт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн гэрээ (JM2304–өөс өмнөх коксжих нүүрсний гэрээнд хамаарна)

Арилжааны төрөл	Коксжих нүүрс
Арилжааны нэгж	60 тонн/лот
Үнийн саналын нэгж	юань (RMB)/тонн
Хамгийн бага үнийн өөрчлөлт	0.5 юань/тонн
Өдрийн үнийн хязгаарлалт	өмнөх арилжааны өдрийн тооцооны үнийн 4%
Гэрээний сар	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12–р сар
Арилжааны цаг	Даваагаас Баасан гарагт 9:00–11:30, 13:30–15:00 болон бусад цагийг биржээс зарладаг.
Сүүлийн арилжааны өдөр	Гэрээ байгуулсан сарын 10 дахь арилжааны өдөр
Хүргэх огноо	Сүүлийн арилжааны өдрөөс хойших гурав дахь арилжааны өдөр
Хүргэх стандарт	Далианы түүхий эдийн бирж коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (F/DCE JM001–2018)
Хүргэх газар	Далианы түүхий эдийн биржээс тогтоосон коксжих нүүрс хүргэх агуулах
Маржингийн доод хэмжээ	Гэрээний үнийн дүнгийн 5%
Хүргэх арга	Биет хүргэлт
Худалдааны код	JM
Бүртгэлтэй бирж	Далианы түүхий эдийн бирж

IV. САНАЛ, ДҮГНЭЛТ

Түүхий эдийн биржийн арилжааны зах зээл нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэлд суурилж үйл ажиллагаа явуулдаг санхүүгийн системийн хувьд нөлөөлөхүйц эрсдэл үүсгэх магадлал өндөр байдаг тул дэд бүтцийн хувьд эрсдэлийг бодитоор удирдаж чадах тооцооны байгууллага чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Түүнчлэн үнэт цаасны биржтэй харьцуулахад түүхий эдийн бирж нь агуулах, тээвэрлэлт гэсэн нэмэлт функцийг шаардах, түүний удирдлагыг сайтар хэрэгжүүлэх механизм бий болгоход зөв тогтолцоог бүрдүүлэх.

Түүхий эдийн биржид бүртгэлтэй бараа бүтээгдэхүүний санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийг арилжихад нь холбогдох санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрөл авдаг тул Санхүүгийн зохицуулах хороо үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг бүртгэх зохицуулалт бий болгох.

Түүхий эдийн бирж түүхий эд тус бүрээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ болон чанарын стандартыг боловсруулж, батлан

зохицуулагч байгууллагаар батламжлуулах шаардлагатай.

АНУ-ын Түүхий эдийн фьючерсийн арилжааны хороо (CFTC)-нд мөрдөн байцаах үйл ажиллагааны чиг үүрэг хамаардаг ба олон улсын түвшинд холбогдох байгууллагуудтай хамтран мөрдөн байцаах ажиллагаа явуулдаг байна. Этиопын таваарын биржийн удирдлага (ECEA) нь хууль бус үйлдлүүдийг шалгаж, өөрийн харьяалалд хамаарах хэргийг шийдвэрлэх эсвэл эрүүгийн хэргийг зохих шүүхэд шилжүүлэх эрхтэй. Харин Санхүүгийн зохицуулах хороонд мөрдөн байцаах чиг үүрэг байдаггүй тул уг үйл ажиллагаа хязгаарлагддаг. Түүхий эдийн бирж дээрх үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд зөвхөн Монгол Улсаас бус, хэд хэдэн улсаас оролцогч талууд оролцдог тул ижил төстэй байгууллагуудтайгаа хамтран мөрдөн байцаалт хийх шаардлагын улмаас Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрхзүйн байдлын тухай хуульд мөрдөн байцаах чиг үүргийг нэмж тусгах нь зүйтэй.



ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (F/DCE JM001–2018) JM2304–өөс өмнөх гэрээнд хамаарна

1. Сэдвийн агуулга, хамрах хүрээ

1.1 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржээс нийлүүлж буй коксжих нүүрсний чанарт тавигдах шаардлага, турших арга, хяналтын дүрэм, тээвэрлэлтийн шаардлагыг тогтооно.

1.2 Энэхүү стандартад заасан коксжих нүүрс гэдэгт нүүрс угаах үйлдвэрт угаасан, чанарын үзүүлэлт нь кокс үйлдвэрлэх шаардлага хангасан, гарал үүслийн газар нь хязгаарлагдахгүй коксжих нүүрсийг хэлнэ.

1.3 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн нийлүүлэлтийн стандарт бүтээгдэхүүн болон нийлүүлэгчид хамаарна.

2. Норматив лавлагаа

Дараах баримт бичгийн заалтууд нь энэхүү стандартыг эш татсанаар энэхүү стандартын заалтууд болно. Огноотой лавлагааны хувьд дараагийн бүх нэмэлт өөрчлөлтүүд (алдаатай заалтаас бусад) эсвэл засварууд нь энэ стандартад хамаарахгүй. Огноогүй лавлагааны хувьд хамгийн сүүлийн хувилбар нь энэ стандартад хамаарна.

GB/T 5751 Хятадын нүүрсний ангилал

GB/T 212 Нүүрсний үйлдвэрлэлийн шинжилгээний аргууд

GB/T 214 Нүүрсний нийт хүхрийн хэмжээг тодорхойлох арга

GB/T 479 Битумен нүүрсний /чулуужсан түлш/ коллоид давхаргын индексийг тодорхойлох арга

GB/T 5447 Битумен нүүрсний /чулуужсан түлш/ жигнэсний индексийг тодорхойлох арга

GB/T 6948 Нүүрсний витринитийн тусгалыг микроскопоор тодорхойлох арга

GB/T 15591 Арилжааны нүүрсний альбедо тархалтын зураглалыг ялгах арга

GB/T 397 Коксжих нүүрсний техникийн үзүүлэлтүүд

GB/T 3715 Нүүрсний чанар, нүүрсний шинжилгээтэй холбоотой нэр томьёо

GB 475 Арилжааны нүүрсний дээжийг гараар цуглуулах арга

Q/СҮ–МКZY–006–2012 Коксжих нүүрсний коксжих туршилтын арга 40кг–ын туршилтын коксын зуухны арга

4. Чанарын шаардлага

4.1 Стандарт бүтээгдэхүүний чанарын шаардлага

Индекс	Чанарын стандарт	
Үнс (Ad)	10.0%	
Хүхэр (St,d)	0.7%	
Дэгдэмхий бодис (Vdaf)	≥16.0% ба ≤28.0%	
Барьцалдах чанарын индекс (G)	Хадгалах хэмжээ ≥ 75%	Хүргэлт>65%
Гель давхаргын хамгийн их зузаан (Y)	≤25.0 мм	
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	≥60% ба ≤65%	

4.2 Бүтээгдэхүүний чанар, ялгаа ба хөнгөлөлт

Стандарт	Зөвшөөрөгдөх хэмжээ	Шимтгэл, хөнгөлөлт (юань/тонн)	
Үнс (Ad)	≤10.5%	>10.0% ба ≤10.5%	0.1%–ийн өсөлт бүрд хөнгөлөлт 4
		≥9.0% ба <10.0%	0.1% буурах бүрд үнэ 2–оор нэмэгдэнэ
		<9.0%	Үнэлгээ 9.0%
Хүхэр (St,d)	≤1.6%	>1.30% ба ≤1.60%	0.01%–ийн өсөлт бүрд үнийг 5–аар хөнгөлөх бөгөөд өмнөх үнийн хөнгөлөлттэй нэгтгэн тооцно.
		>1.00% ба ≤1.30%	0.01%–ийн өсөлт бүрд үнийг 2.5–аар хөнгөлөх бөгөөд өмнөх үнийн хөнгөлөлттэй нэгтгэн тооцно.
		>0.70% ба ≤1.00%	0.01%–ийн өсөлт бүрд үнэ 1.5–аар буурна
		≥0.50% ба <0.70%	0.01% буурах бүрд үнэ 0.5–аар өснө
		<0.50%	Үнэлгээ 0.50%
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	≥55%	≥55% ба <60%	хямдрал 100
		>65%	0
Гель давхаргын хамгийн их зузаан (Y)	хязгааргүй	>25.0мм	0

4.3 Витринит санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлт (S) ≤ 0.13.



- 4.4 Витринитийн хамгийн их тусгал нь 1.0–1.6 (R_{\max} харьцаа) $\geq 70\%$ байна.
- 4.5 Чийглэг $M_t \leq 8.0\%$, чийгийн хэмжээ 8.0%–аас их бол илүүдэл хэсгийг хасахын тулд аравтын нэг хүртэл дугуйрна (жишээлбэл, хэмжсэн чийгийн хэмжээ 9.32%, хасалт нь 1.3%).
- 5 Туршилтын арга, хяналтын дүрэм
- 5.1 Дээж цуглуулах, бэлтгэх ажлыг GB 475–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.2 Чийг, үнс, дэгдэмхий бодисыг тодорхойлохдоо GB/T 212–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.3 Хүхрийн агууламжийг тодорхойлохдоо GB/T 214–ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.4 Барьцалдах чанарын индексийг тодорхойлохдоо GB/T 5447 заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.5 Коллоид давхаргын хамгийн их зузааныг тодорхойлохдоо GB/T 479–ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.6 Витринитийн санамсаргүй тусгалын хэмжилтийг GB/T 6948 заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.7 Витринитийн санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлтыг GB/T 15591–ийн заалтын дагуу шүүнэ;
- 5.8 Туршилт Коксын зуухны туршилт Урвалын дараа коксын бат бэхийг тодорхойлохдоо Q/CY–MKZY–006–2012–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ.
6. Хүргэлтийн шаардлага
- Коксжих нүүрсийг цэвэр төмөр зам, автомашины вагон, хөлөг онгоцны бүхээг болон бусад тээврийн хэрэгслээр тээвэрлэнэ.

Хавсралт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (F/DCE JM003–2022) JM2304 болон түүний дараагийн гэрээнд хамаарна.

1. Сэдвийн агуулга, хамрах хүрээ

1.1 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржээс нийлүүлж буй коксжих нүүрсний чанарт тавигдах шаардлага, турших арга, хяналтын дүрэм, тээвэрлэлтийн шаардлагыг тогтооно.

1.2 Энэхүү стандартад заасан коксжих нүүрс гэдэгт нүүрс угаах үйлдвэрт угаасан, чанарын үзүүлэлт нь кокс үйлдвэрлэх шаардлага хангасан, гарал үүслийн газар нь хязгаарлагдахгүй коксжих нүүрсийг хэлнэ.

1.3 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн нийлүүлэлтийн стандарт бүтээгдэхүүн болон нийлүүлэгчид хамаарна.

2. Норматив лавлагаа

Дараах баримт бичгийн заалтууд нь энэхүү стандартыг эш татсанаар энэхүү стандартын заалтууд болно. Огноотой лавлагааны хувьд дараагийн бүх нэмэлт өөрчлөлтүүд (алдаатай контентоос бусад) эсвэл засварууд нь энэ стандартад хамаарахгүй. Огноогүй лавлагааны хувьд хамгийн сүүлийн хувилбар нь энэ стандартад хамаарна.

GB/T 5751 Хятадын нүүрсний ангилал

- GB/T 212 Нүүрсний үйлдвэрлэлийн шинжилгээний аргууд
- GB/T 214 Нүүрсний нийт хүхрийн хэмжээг тодорхойлох арга
- GB/T 479 Битумен нүүрсний коллоид давхаргын индексийг тодорхойлох арга
- GB/T 5447 Битумен нүүрсний жигнэсний индексийг тодорхойлох арга
- GB/T 6948 Нүүрсний витринитийн тусгалыг микроскопоор тодорхойлох арга
- GB/T 15591 Арилжааны нүүрсний хольцын төрлийг ялгаварлан гадуурхах арга
- GB/T 3715 Нүүрсний чанар, нүүрсний шинжилгээтэй холбоотой нэр томьёо
- GB/T 475 Арилжааны нүүрсний дээжийг гараар цуглуулах арга
- GB/T 4000 коксын урвал ба урвалын дараах бат бэхийн туршилтын арга
- GB/T 8170 тоон бөөрөнхийлөх дүрэм ба хязгаарын утгыг илэрхийлэх ба шүүлт
- MT/T 1181 Коксжих нүүрсний коксжих туршилтын арга

3. Чанарын шаардлага

3.1 Стандарт бүтээгдэхүүний чанарын шаардлага

Индекс	Чанарын стандарт	
Үнс (Ad)	10.5%	
Хүхэр (St,d)	1.30%	
Дэгдэмхий бодис (Vdaf)	[16.0%, 26.0%]	
Нэгдлийн индекс (GR.I)	Хадгалах хэмжээ $\geq 75\%$	Хүргэлт >65%
Гель давхаргын хамгийн их зузаан (Y)	≥ 10.0 мм	
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	[60%, 65%]	

3.2 Бүтээгдэхүүний чанар, ялгаа ба хөнгөлөлт

Стандарт	Зөвшөөрөгдөх хэмжээ	Шимтгэл, хөнгөлөлт (юань/тонн)	
Үнс (Ad)	$\leq 11.0\%$	(10.5%, 11.0%)	хямдрал 30
		(10.0%, 10.5%)	Үнийн өсөлт 0
		$\leq 10.0\%$	Үнийн өсөлт 30
Хүхэр (St,d)	$\leq 1.60\%$	(1.30%, 1.60%)	0.01%–ийн өсөлт бүрд 5 хөнгөлөлт үзүүлнэ.
		[0.70%, 1.30%)	0.01%–ийн бууралт тутамд үнэ 2.5–аар нэмэгдэнэ.
		<0.70%	0.70% үнэтэй
Дэгдэмхий бодис (Vdaf)	[16.0%, 28.0%]	(26.0%, 28.0%)	хямдрал 50
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	$\geq 60\%$	$\geq 65\%$	Үнийн өсөлт 80

4.3 Витринит санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлт (S) ≤ 0.13 .



4.4 Витринитийн хамгийн их тусгал нь 1.0%–1.7%, $\geq 70\%$ –ийг эзэлдэг.

4.5 Чийг (Mt) $\leq 8.0\%$, чийг (Mt) $> 8.0\%$, 100 багцад хөрвүүлсэн жин = 6000 (тн) Ч (1–8.0%)/[1–чийг хэмжилтийн үр дүн (%)].

5. Туршилтын арга, хяналтын дүрэм

5.1 Дээж цуглуулах, бэлтгэх ажлыг GB/T 475–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.2 Чийг, үнс, дэгдэмхий бодисыг тодорхойлохдоо GB/T 212–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.3 Хүхрийн агууламжийг тодорхойлохдоо GB/T 214–ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.4 Нэгдлийн индексийг тодорхойлохдоо GB/T 5447 заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.5 Коллоид давхаргын хамгийн их зузааныг тодорхойлохдоо GB/T 479–ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.6 Санамсаргүй тусгал ба витринитийн хамгийн их тусгалыг тодорхойлох нь GB/T 6948 заалтын дагуу хийгдэнэ;

5.7 Витринитийн санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлтыг GB/T 15591–ийн заалтын дагуу шүүнэ;

5.8 Урвалын дараа туршилтын коксын зуухнаас гаргаж авсан коксын бат бөх чанарыг тодорхойлохдоо МТ/Т 1181 ба GB/T 4000–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ.

5.9 Тоон утгыг дугуйлах, хязгаарын утгыг илэрхийлэх, тодорхойлох дүрмийг GB/T 8170–ын заалтын дагуу хэрэгжүүлнэ.

6. Тээвэрлэлтийн шаардлага

Коксжих нүүрсийг төмөр зам, вагон, хөлөг онгоцны бүхээг болон бусад тээврийн хэрэгслээр тээвэрлэнэ.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

1. Cunha, Rita. "The IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU): An International Benchmark for Securities Enforcement." Unif. L. Rev. 15 (2010): 677. Retrieved from: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf>
2. [Financial Stability Board](#). The Financial Stability Aspects of Commodities Markets. 20 February 2023. Retrieved from: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P200223-2.pdf>
3. ICICI Securities Ltd. Legal and Regulatory Environment of Commodity Derivatives, Retrieved from: <https://www.icicidirect.com/ilearn/currency-commodity/courses/chapter-16-legal-and-regulatory-environment-of-commodity-derivatives>
4. IOSCO. Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets. January, 2023. Retrieved from: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD726.pdf>
5. ISDA Associate Membership Brochure 2018 Retrieved from: <https://www.isda.org/>
6. БНХАУ-ын Далианы түүхий эдийн бирж Retrieved from: <https://www.dce.com.cn/>
7. Этиопын таваарын бирж Retrieved from: <https://www.ecx.com.et/>