

# بررسی حقوقی ساختار و اعتبار قرارداد آتی یکسان<sup>۱</sup>

جواد حسین زاده<sup>۲</sup>

## چکیده

قرارداد آتی یکسان از ابزارهای مشتقه‌ی مالی است که اخیراً با استناد به بند ۱۱ ماده‌ی ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ عرضه‌ی آن در بازار سرمایه‌ی ایران در سطح محدود آغاز شده است. نظر به لزوم آشنایی جامعه‌ی حقوقی کشور با ابزارهای مالی نوین، مقاله‌ی حاضر بر آن است تا ضمن تشریح ساختار قراردادهای آتی در بازار سرمایه، به تحلیل حقوقی نقش سپرده‌ی تضمین، جایگاه اتاق پایاپای و راه‌های خاتمه‌ی این نوع قرارداد بپردازد. افزون بر این، تبیین ماهیت و اعتبار قرارداد مذکور، از موضوعاتی است که در تحقیق حاضر مورد توجه واقع شده است. از نتایج این تحقیق می‌توان به توجیه ماهیت آتی‌ها در قالب قراردادهای خصوصی مذکور در ماده‌ی ۱۰ قانون مدنی و هم‌چنین دفع شبهات وارد بر این معاملات، نظیر انحراف از فلسفه‌ی اصلی، فقدان انگیزه‌ی تسلیم و تسلّم، کالی به کالی بودن و قمار بودن اشاره کرد.

واژگان کلیدی: قرارداد آتی یکسان، ابزارهای مشتقه‌ی مالی، بازار بورس، بازارهای مالی، قانون بازار اوراق بهادار.

۱. تاریخ دریافت مقاله ۱۳۹۱/۳/۸؛ تاریخ پذیرش نهایی مقاله ۱۳۹۱/۱۲/۲۶.

۲. دکتری حقوق خصوصی، استادیار دانشگاه علم و فرهنگ:

## درآمد

یکی از عوامل اساسی توسعه و رونق بازار سرمایه، تنوع تسهیلات و ابزارهای مالی است که در این بازار عرضه می‌شود. امروزه ابزارهای مالی مورد استفاده در بازارهای بورس دنیا به قدری گسترش یافته است که شمارش انواع مختلف آن در یک تحقیق امکان‌پذیر نیست. به طور کلی اوراق نقدی شامل انواع مختلف اوراق قرضه، انواع اوراق سهام و اوراق خزانه؛ و همچنین اوراق غیر نقدی که از آن به ابزارهای مشتقه‌ی مالی یاد می‌شود، از اوراق ارائه شده در این بازارها است.

ابزارهای مشتقه‌ی مالی<sup>۱</sup> یا «مشتقات»<sup>۲</sup> به چهار گروه اصلی قراردادهای آتی خاص،<sup>۳</sup> قراردادهای آتی یکسان،<sup>۴</sup> قراردادهای اختیار معامله<sup>۵</sup> و قراردادهای معاوضه<sup>۶</sup> تقسیم می‌شود (بنگرید به: میرمطهری، ۱۳۸۱: ۱۳۵) در اقتصاد مالی، مشتقات به مجموعه قراردادهایی اطلاق می‌شود که دارای خصوصیات مشترکی بوده و قابل معامله در بازارهای بورس و خارج از بورس می‌باشد (Brown, 1996: 4). علت نام‌گذاری «ابزارهای مشتقه» آن است که ارزش آن‌ها از ارزش دارایی‌های دیگری نظیر اوراق بهادار، نرخ بهره، کالاهای اساسی و شاخص اوراق بهادار، که به آن دارایی پایه نیز گفته می‌شود، ناشی می‌گردد. برای مثال ارزش یک قرارداد آتی سهام، تابعی از تغییرات قیمت خود سهام است. یعنی با افزایش قیمت سهام به‌عنوان مال موضوع قرارداد اصلی، ارزش ابزارهای مشتقه افزایش می‌یابد و با کاهش قیمت آن، ارزش و قیمت ابزارهای مزبور کاهش می‌یابد.

بند ۱۱ ماده‌ی ۱ قانون جدید بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مصوب آذر ماه ۱۳۸۴ به منظور تنوع بخشیدن به ابزارهای قابل معامله در بازار سرمایه‌ی ایران، صرفاً قراردادهای آتی (یکسان) و قراردادهای اختیار معامله را به عنوان ابزارهای مشتقه‌ی قابل ارائه در بورس معرفی کرده است، ولی در قانون مذکور از ماهیت و ویژگی‌های قراردادهای مذکور سخنی نگفته است.

1. Financial Derivative Instruments
2. Derivatives
3. Forward Contracts
4. Future contracts
5. Option contracts
6. Swap contracts

نظر به این که شناخت جامع و دقیق هر یک از مشتقات در پاسخ به شبهات و ایرادات مطرح شده در خصوص ماهیت آن‌ها تاثیر قابل توجهی دارد، نوشتار حاضر بر آن است تا ضمن تشریح ساختار قراردادهای آتی یکسان، زمینه‌ی آشنایی جامعه‌ی حقوقی کشور با قرارداد مذکور را فراهم نماید. بنابراین، تحقیق حاضر ضمن ارائه‌ی تصویری جامع از این قرارداد، اجزای آن نظیر سپرده‌ی تضمین، اتاق پایاپای و نحوه‌ی خاتمه‌ی آن را مورد تجزیه و تحلیل حقوقی قرار داده است. افزون بر این، نظر به مخالفت صریح برخی از صاحب نظران و مجامع علمی و فقهی اهل سنت با قرارداد موضوع بحث، تلاش شده است تا ضمن پاسخ به پاره‌ای ابهامات، مبانی اعتبار این نوع قرارداد بر اساس آموزه‌های حقوقی و فقهی تبیین گردد.

### ۱. مفهوم قرارداد آتی یکسان

آتی یکسان، قراردادی است که به موجب آن، بر خرید یا فروش مالی معلوم در تاریخ معین در آینده و با قیمت مشخص توافق می‌شود (Hull, 2005: 4). به دیگر سخن، فروشنده قرارداد آتی متعهد می‌شود موضوع قرارداد اصلی یعنی دارایی پایه را که ممکن است کالا، ارز یا اوراق بهادار باشد، در سررسید قرارداد تهیه کند و خریدار قرارداد آتی خاص نیز تعهد می‌کند ثمن معامله را تهیه و آن را خریداری کند. قرارداد آتی یکسان از نظر تعریف همانند آتی خاص است، ولی از نظر ساختار، تفاوت‌های اساسی با قرارداد آتی خاص دارد. مهمترین وجه تمایز قرارداد آتی یکسان نسبت به آتی خاص در این است که قرارداد آتی یکسان در بورس‌ها معامله می‌شود؛ در حالی که قرارداد آتی خاص در بازارهای فرابورس عرضه می‌شود (Hudson, 2006: 44). وجود ایرادهای عدیده از جمله فقدان بازار ثانویه، قابلیت نقد شوندگی پایین و خطر نکول و ورشکستگی یکی از طرفین قرارداد سبب شده است تا ابزار مالی جدیدی تحت عنوان «قراردادهای آتی یکسان»<sup>۱</sup> پا به عرصه‌ی وجود گذارد. به بیان دیگر، از آنجا که قرارداد آتی خاص از ایجاد ارزش افزوده در بازارهای مالی ناتوان بوده است، جای خود را به قرارداد آتی یکسان داده است. بنابراین بازار قراردادهای آتی یکسان به منظور رفع کاستی‌ها و کمبودهای موجود در

۱. واژه‌ی «Future contracts» به دلیل استاندارد بودن آن به «قراردادهای آتی یکسان» ترجمه شده است. در مقابل این اصطلاح، قرارداد آتی خاص است که استاندارد و یکنواخت نیست.

بازار قراردادهای آتی خاص ابداع شده و صورت کامل شده‌ی قراردادهای آتی خاص است.

البته قراردادهای آتی یکسان و سایر مشتقات، به رغم مزایای هر یک، نمی‌تواند به طور کلی جایگزین قراردادهای آتی خاص شود. در بازار مشتقات، هر ابزاری جایگاه و مشتریان خاص خود را دارا است. برای نمونه در سال‌های اخیر حجم معاملات در بازارهای آتی خاص ارز حدود بیست برابر حجم معاملات ارز در بازار قراردادهای آتی یکسان بوده است (درخشان، ۱۳۸۳: ۱۳۹).

قرارداد آتی یکسان هر چند در بازار بورس اوراق بهادار ایران بسیار نوپا است، ولی در بورس‌های مهم دنیا به عنوان یکی از مهم‌ترین مشتقات مالی، بازار وسیعی را تحت عنوان «بازار آتی‌ها» به خود اختصاص داده است. کارکرد اصلی قراردادهای آتی، ایجاد فرصت مقابله با حرکت قیمتی نامطلوب برای مشارکت‌کنندگان در بازار است (Fabozzi and Modigliani, 1992: 160).

سرمایه‌گذاران و تولیدکنندگان با اهداف و مقاصد گوناگون به بازار آتی‌ها وارد می‌شوند. صرف‌نظر از کارگزاران، که با دریافت کمیسیون، واسطه‌ی بین خریدار و فروشنده می‌شوند، فعالان واقعی بازار آتی‌ها را می‌توان به سه گروه «خطرگریزان»، «خطرپذیران» و «فرصت‌جویان» تقسیم نمود.

خطرگریزان<sup>۱</sup> کسانی هستند که با استفاده از قرارداد آتی‌ها می‌کوشند تا سرمایه‌ی خود را در قبال نوسانات احتمالی قیمت در آینده پوشش دهند و خطر تغییرات نامطلوب قیمت را به حداقل برسانند. هدف این دسته از معامله‌گران، به حداکثر رساندن سود خود نیست. از آنجا که این گروه از مصرف‌کنندگان واقعی دارایی پایه در بازار هستند از آتی‌ها به عنوان ابزاری برای تضمین و تثبیت وضعیت خود نسبت به کاهش یا افزایش قیمت‌ها در آینده استفاده می‌کنند؛ دقیقاً همانند بیمه‌گری که با بیمه‌ی خود قصد سود ندارد، ولی می‌خواهد در قبال خطرات احتمالی از تضمین مناسبی برخوردار باشد.

خطرپذیران<sup>۲</sup> یا سفته‌بازان اشخاصی هستند که به استقبال خطر می‌روند و موقعیت‌هایی را متناسب با نوع پیش‌بینی خود درباره‌ی تغییر قیمت‌ها کسب می‌کنند

1. Hedgers
2. Speculators

(هال، ۱۳۸۴: ۴۰). بنابراین، به معامله‌گرانی که بدون نیاز به دارایی پایه و صرفاً برای حداکثر کردن سود، آگاهانه به استقبال خطر می‌روند، اصطلاحاً «سفته‌باز» می‌گویند. خطرپذیران به گرمی و روانی معاملات کمک می‌کنند؛ زیرا با حضور فعال در بازار، اختیارات حجم معاملات را افزایش می‌دهند (درخشان، ۱۳۸۳: ۱۶۰).

فرصت‌جویان<sup>۱</sup> معامله‌گرانی هستند که از تفاوت قیمت در دو بازار در یک لحظه، سود می‌برند. به بیان دیگر، نامبردگان با تعقیب و مقایسه نرخ‌های موجود در بازارهای مختلف مترصد فرصت هستند تا با خرید از یک بازار و فروش هم‌زمان آن در بازار دیگر با نرخ بالاتر، از سود کم ولی تضمین شده برخوردار شوند. عملیات فروش هم‌زمان قابلیت استمرار ندارد؛ زیرا این معاملات تفاوت قیمت‌های موجود در بازارهای مختلف را از بین می‌برد و صحت و سلامت نرخ‌های اعلام شده در بازارهای مختلف را برای سایر معامله‌کنندگان به ارمغان می‌آورد (لافتن، ۱۳۸۳: ۱۶).

از آنجا که شناخت ماهیت حقوقی قرارداد آتی به طور عمده به ساختار و ویژگی‌های این قرارداد مربوط می‌شود، شایسته است ساختار این نوع قرارداد به دقت بررسی شود.

## ۲. ویژگی‌ها و ساختار قراردادهای آتی یکسان

مهم‌ترین ویژگی قرارداد آتی یکسان، عرضه‌ی آن در بازارهای بورس است، این ویژگی اساسی سبب شده است که ساختار آتی یکسان صورتی کاملاً متمایز از آتی خاص داشته باشد. ساختار مزبور که به دلیل رفع کاستی‌ها و نواقص آتی‌های خاص طراحی شده، به شرح ذیل است:

### ۲-۱. ضابطه‌مند بودن دارایی پایه

قرارداد آتی یکسان به دلیل عرضه در بورس، از جهات مختلف ضابطه‌مند<sup>۲</sup> و یکنواخت شده است. از این رو طرفین قرارداد در خصوص مفاد آن با یکدیگر تبادل نظر نمی‌کنند (Kamali, 2003: 6). علت یکنواخت بودن آتی‌های یکسان، تسهیل معامله‌ی آن در بازارهای بورس و امکان مبادله‌ی آن‌ها با یکدیگر است. همین امر سبب

1. Arbitrageurs

2. Standardized

شده است که بازارهای آتی یکسان نسبت به آتی خاص از رونق بیشتری برخوردار باشد. چنانچه دارایی پایه کالا باشد، بورس‌ها شرایط قابل قبول آن را از قبل اعلام می‌کنند؛ به گونه‌ای که صرفاً در چارچوب آن ضوابط معامله انجام می‌شود. بنابراین دارایی پایه باید از نظر ماهیت، کمیت، کیفیت، تاریخ و محل تحویل یکسان باشد. قیمت قراردادهای آتی تنها موردی است که بدون دخالت بورس و در فضای رقابتی بازار تعیین می‌شود؛ بنابراین قیمت تابع قانون عرضه و تقاضا است. در عین حال، برای این که محاسبات به آسانی انجام پذیرد و گزارش تغییرات قیمت منظم باشد، حداقل تغییر قیمت نیز استاندارد است (درخشان، ۱۳۸۳: ۱۴۰). برای مثال، در بورس اوراق بهادار ایران، هر قرارداد آتی سکه‌ی طلا (ماهیت) معادل ده سکه تمام بهار آزادی (کمیت) طرح امام خمینی (کیفیت) است. بنابراین در چنین بازاری نمی‌توان پانزده سکه بهار آزادی خرید؛ زیرا هر قرارداد آتی سکه معادل ده سکه است. در این بازار هر شخص حقیقی می‌تواند حداقل یک قرارداد و حداکثر ده قرارداد (یکصد سکه) در یک دوره‌ی قرارداد یک‌ساله معامله کند (www.boursekala.com).

## ۲-۲. سپرده‌ی تضمین

طرفین قرارداد آتی به منظور جلوگیری از نقض تعهدات قراردادی خود باید وجهی را به عنوان تضمین نزد کارگزار بورس بسپارند که به آن حساب تضمین<sup>۱</sup> گفته می‌شود (بند ۵۷ ماده‌ی ۱ دستورالعمل معاملات آتی سهام در بورس اوراق بهادار تهران). هدف از دریافت این وجه، جلوگیری از نقض تعهدات و زیان احتمالی یکی از طرفین قرارداد آتی است. فعالان بازار آتی‌ها از هنگام ورود به این بازار تا خاتمه‌ی قرارداد با سه نوع تضمین مواجه هستند: تضمین اولیه، تضمین ثابت و تضمین متغیر. تضمین اولیه<sup>۲</sup> وجهی است که سرمایه‌گذار قرارداد آتی باید برای تضمین ایفای تعهدات خود پیش از انجام معامله به کارگزار پرداخت کند. به حداقل مبلغی که همواره باید در حساب تضمین حفظ شود، تضمین ثابت<sup>۳</sup> گفته می‌شود. میزان حداقل تضمین ثابت معمولاً هفتاد و پنج درصد مبلغ تضمین اولیه است (بند ۲۳

1. margin account

2. Initial margin

3. maintenance margin

ماده‌ی ۱ دستورالعمل مذکور).

تضمین متغیر<sup>۱</sup> عبارت است از تفاوت حساب فعلی تضمین نسبت به تضمین اولیه؛ به بیان دیگر، اگر سپرده‌ی تضمین سرمایه‌گذاری کمتر از حداقل تضمین ثابت شود، نامبرده باید سپرده‌ی تضمین خود را به سطح تضمین اولیه برساند. به مبلغی که سرمایه‌گذار برای رساندن سپرده‌ی خود به سطح تضمین اولیه پرداخت می‌کند، «تضمین متغیر» می‌گویند (بند ۶۰ ماده‌ی ۱ دستورالعمل مذکور).

به محاسبه‌ی مستمر سود و زیان در هر روز، اصطلاحاً تسویه‌ی حساب روزانه<sup>۲</sup> گفته می‌شود، تسویه حساب روزانه از افزایش بدهی معامله‌گران جلوگیری می‌کند؛ زیرا اتاق پایاپای با مشاهده‌ی اولین بدهی، راساً مبلغ بدهی را از سپرده تضمین مشتری برداشت می‌کند. در صورتی که سرمایه‌گذار نتواند بر اساس اخطار تضمین متغیر را پرداخت کند و حساب خود را به سطح تضمین اولیه برساند، به حضور او در بازار آتی‌ها خاتمه داده می‌شود (هال، ۱۳۸۴: ۶۲).

از نظر حقوقی، برخلاف نظر کسانی که سپرده‌ی تضمین را وجه التزام تلقی کرده‌اند (معصومی‌نیا، ۱۳۸۷: ۲۴۳)، سپرده‌ی مذکور وجه التزام محسوب نمی‌شود؛ زیرا وجه التزام ماهیت خسارت دارد که از پیش توسط طرفین معین می‌شود (جعفری لنگرودی، ۱۳۷۰: ۷۳۹) تا در صورت عدم اجرا یا تأخیر در اجرای قرارداد بعداً به متعهدله پرداخت شود. وانگهی ممکن است وجه التزام توأم با لزوم اجرای اصل تعهد مورد توافق قرارگیرد؛ در حالی که سپرده‌ی تضمین ماهیت خسارت ندارد، بلکه تضمینی برای اجرای اصل تعهد است.

طرفین قرارداد آتی موظفند سپرده‌ی مذکور را در ابتدای انعقاد قرارداد پرداخت کنند. در طول قرارداد نیز وجه مذکور روزانه با توجه به نوسان قیمت‌ها در تغییر بوده و اختیار تصرف در آن نیز نیابتاً به اتاق پایاپای داده شده است. وانگهی سپرده‌ی تضمین هیچ‌گاه توأم با اجرای اصل تعهد مورد توافق واقع نمی‌شود و همیشه جایگزین اصل تعهد است.

به نظر می‌رسد سپرده‌ی تضمین را باید نوعی تضمین خاص و به عنوان جزئی از پیکره‌ی واحد معاملات آتی تحلیل نمود که کارگزار یا اتاق پایاپای برای قبول

1. variation margin

2. Daily Settlement

ضمانت تعهدات فعالان بازار آتی‌ها از آنان دریافت می‌کند و مبنای آن را می‌توان با استناد به ماده‌ی ۶۹۳ قانون مدنی توجیه نمود. بدیهی است نحوه‌ی کارکرد یا استفاده از این تضمین، براساس عکس‌العمل‌های معامله‌گران و نحوه‌ی خاتمه قرارداد، به شرحی که در آینده خواهد آمد، متفاوت خواهد بود.

### ۲-۳. اتاق پایاپای

اتاق پایاپای واحد سازمانی است که در قالب شرکت تاسیس و بخش الحاقی به بورس‌های ارائه‌کننده‌ی آتی‌ها می‌باشد. وظیفه‌ی اتاق پایاپای، تضمین تعهدات طرفین معامله است؛ به گونه‌ای که تمام موقعیت‌های خرید و فروش آتی‌ها را ثبت و نگهداری می‌نماید (بند ۸ و ۱۹ ماده‌ی ۱ دستورالعمل تسویه و پایاپای معاملات بورس کالای ایران). با انجام معامله‌ی آتی‌ها توسط کارگزاران و ورود آن در سیستم ثبت معاملات بورس، اتاق پایاپای وارد عمل می‌شود و نقش خریدار را برای فروشنده و نقش فروشنده را برای خریدار ایفا می‌کند. بنابراین خریداری که قصد اعمال یک قرارداد آتی را دارد، اتاق پایاپای را متعهد خود می‌داند. فروشنده نیز هنگام اعمال یک قرارداد آتی، ثمن معامله را از اتاق پایاپای دریافت می‌کند. بنابراین معامله‌گران بازار آتی‌ها نیاز به شناسایی طرف معامله و میزان اعتبار او ندارند؛ زیرا اتاق مزبور خطر اعتباری فروشنده را برای خریدار و خطر اعتباری خریدار را برای فروشنده بر عهده می‌گیرد.

شایان ذکر است در نظام حقوقی ایران با استناد به مواد ۱۹۶ و ۲۰۱ قانون مدنی، معلوم بودن طرف معامله جز در موارد استثنایی ضرورت ندارد (شهیدی، ۱۳۷۷: ۱۴۵). به همین دلیل نیز در عقود معوض و داد و ستدهای تجاری، آنچه مورد نظر طرفین عقد قرار می‌گیرد؛ دست یافتن به عوض مناسب است و به شخصیت طرف عقد توجه نمی‌شود. در بسیاری موارد، عقد میان کسانی واقع می‌شود که یکدیگر را نمی‌شناسند و دو طرف با هم روبه‌رو نمی‌شوند (کاتوزیان، ۱۳۷۶: ۴۵۲). بنابراین عدم شناخت طرف قرارداد در بازار آتی‌ها، از این حیث به معاملات مزبور خدشه وارد نمی‌سازد.

از نظر حقوقی، نقش اتاق پایاپای را باید به عنوان ضامنی دانست که ضمانت



او مفید نقل ذمه است. بنابراین اتساق پایاپای با عمل خود مضمون عنه را بری و تعهدات طرفین قرارداد آتی را بر عهده می‌گیرد. از این رو است که فعالان بازار آتی‌ها، اتساق مذکور را طرف حساب خود می‌دانند و به متعهد اصلی که به طور معمول وی را نمی‌شناسند، مراجعه نمی‌کنند. در بازار آتی‌ها نیز معامله‌گران بدون توجه به شخصیت طرف عقد به نفع خود می‌اندیشند و اتساق پایاپای را طرف حساب خود تلقی می‌کنند. به بیان دیگر، آنان با ورود به این بازار، ضمانت اتساق پایاپای را به عنوان لسوازم عرفی آن پذیرفته‌اند. اتساق مزبور نیز برای انجام هر چه بهتر وظایف ضمانتی خود، تضمین‌های لازم (سپرده تضمین) را به منظور تامین محل دین از خریداران و فروشندگان به عنوان مضمون عنهم دریافت کرده و خود نیز با پشتوانه‌ی مالی غنی که از آن برخوردار است، اجرای قراردادهای آتی را به نحو قابل توجهی پوشش می‌دهد.

#### ۲-۴. نحوه‌ی خاتمه قرارداد آتی یکسان

یکی دیگر از ویژگی‌های قرارداد آتی یکسان، نحوه‌ی خاتمه آن و خروج از بازار آتی‌ها است. با خروج از بازار آتی‌ها موضع معاملاتی شخص در این بازار بسته می‌شود. شیوه‌های خروج از این بازار به چهار روش ذیل انجام می‌شود:

##### ۲-۴-۱. تحویل دارایی پایه

قراردادهای آتی معمولاً به تحویل فیزیکی کالا منتهی نمی‌شود؛ زیرا تسلیم و تسلّم دارایی پایه اغلب مشکل و در مواردی پرهزینه است. بنابراین سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند پیش از فرا رسیدن زمان تحویل، به شیوه‌های دیگری موضع معاملاتی خود را مسدود کنند. در عین حال، اغلب قراردادهای آتی سهام ارز و سکه به تحویل منتهی می‌شود؛ زیرا در این قراردادها هزینه و مشکلات حمل و نقل و انبارداری وجود ندارد.

از نظر حقوقی، تحویل دارایی پایه، ایفای عهد است که به عنوان شایع‌ترین وسیله‌ی سقوط تعهد شمرده می‌شود، ولی بر اساس آمار، درصد کمی از آتی‌ها به تحویل مال موضوع قرارداد اصلی می‌انجامد. معامله‌گران در بازارهای آتی یکسان عمدتاً بورس‌بازانی هستند که تلاش می‌کنند با هزینه‌ی کمتر سود بیش‌تری به

دست آورند. از آنجا که تحویل کالا هزینه‌های گزاف حمل و نقل و انبارداری را بر آن‌ها تحمیل می‌کند، کم‌تر به تحویل کالای نهایی اقبال نشان می‌دهند. حتی پوشش دهندگان خطر که معمولاً نیازمند دارایی پایه هستند، معمولاً ترجیح می‌دهند به دلایل پیش گفته از تحویل کالا اجتناب کنند و با مسدود کردن موضع معاملاتی، خرید یا فروش مورد نیاز خود را به شیوه‌ی معمول در بازارهای نقدی انجام دهند.

## ۲-۴-۲. تسویه حساب نقدی

در مواردی که تحویل دارایی پایه غیر ممکن یا با دشواری همراه است، قراردادهای آتی در سررسید به روش تسویه نقدی<sup>۱</sup> خاتمه می‌یابد؛ زیرا نسبت به روش تحویل از سهولت بیشتری برخوردار است. قراردادهای آتی شاخص سهام از جمله قراردادهایی است که همواره به صورت نقد تسویه می‌شود. در این روش به جای تحویل دارایی پایه، تفاوت بین قیمت خرید یا قیمت فروش آتی‌ها را با قیمت دارایی پایه در تاریخ انقضا محاسبه کرده و به عنوان سود یا جبران زیان به طرف دیگر می‌پردازند. سرمایه‌گذار با دریافت مبلغی که بر اساس قیمت جاری آن کالا محاسبه شده است، می‌تواند دارایی پایه را در بازار به صورت نقد خریداری کند.

از نظر حقوقی، در تحلیل ماهیت تسویه نقدی می‌توان گفت طرفین قرارداد پس از انعقاد عقد نهایی با انجام تبدیل تعهد به اعتبار تبدیل موضوع، موضوع قرارداد را از کالا یا اوراق بهادار به پول تبدیل کرده و با یکسان شدن موضوع تعهد طرفین معامله میان دو دین آنان به میزان کم‌ترین آن تهاتر شده و سپس بدهکار تفاوت میان دو دین را به طلبکار پرداخت می‌کند. این نظر که در قراردادهای آتی چنین تبدیل تعهدی صورت نمی‌گیرد و عملاً نیز طرفین قرارداد ارادی چنین تبدیل تعهدی نمی‌کنند، با این ایراد مواجه است مگر این‌که طرفین در هنگام انعقاد قرارداد بر تبدیل تعهد مزبور به صورت شرط ضمن عقد توافق کنند. با چنین تبدیل تعهدی، طلبی که موضوع آن کالا یا اوراق بهادار بوده، ساقط می‌شود و تعهد جدیدی نسبت به تأدیه وجه نقد استقرار می‌یابد. شایان ذکر است برخی از فقها نیز بر مشروعیت تبدیل تعهد مزبور نظر داده‌اند (منتظری، ۱۳۸۶: ۳۲۴).

به گفته بعضی از حقوق‌دانان، لازمه تغییر موضوع تعهد، تبدیل تعهد یعنی سقوط تعهد پیشین و ایجاد تعهد جدید نیست. طرفین می‌توانند موضوع دین موجود را بدون این که نیازی به ایجاد تعهد جدیدی به جای دین سابق باشد، دگرگون سازند. در عمل فراوان دیده می‌شود که بازرگانان و مشاوران حقوقی آنان برای تغییر موضوع تعهد یا اوصاف آن در اندیشه جانشین ساختن تعهدی جدید به جای دین سابق نیستند و به طور معمول هنگام وفای به عهد و گاه پیش از آن، شرایط و موضوع دین را تغییر می‌دهند و با اعتراض یا ایرادی هم روبه‌رو نمی‌شوند. اگر آنان قادرند تعهدی را ساقط کنند چرا توان تغییر آن را نداشته باشند. چه لزومی دارد که برای این‌گونه تغییرها به کلی رابطه موجود را بگسلند و چیزی نو بیافرینند (کاتوزیان، ۱۳۸۲: ۳۰۱) از این دیدگاه، ساده‌ترین روش این است که در هنگام انعقاد قرارداد آتی شرط شود که ذی‌نفع حق دارد در سر رسید قرارداد به جای مطالبه دارایی پایه، قیمت آن را خواستار شود. وانگهی تسویه نقدی می‌تواند عرف بازار آتی‌های یکسان شناخته شده و با استناد به مواد ۲۲۰ و ۲۲۵ قانون مدنی به عنوان امری متعارف به منزله ذکر در عقد تلقی شده و متعاملین را ملتزم کند.

### ۳-۴-۲. معامله‌ی معکوس

مشکلات تحویل کالا، اجتناب از زیان و کسب سود بیشتر در بازار سرمایه باعث شده است که اغلب سرمایه‌گذاران ترجیح دهند موضع معاملاتی خود را پیش از سر رسید قرارداد، مسدود کنند و خرید و فروش را در بازار نقدی انجام دهند. برای بستن موضع معاملاتی، سرمایه‌گذار باید معامله‌ی جدیدی عکس معامله قبلی خود منعقد کند. یعنی اگر موضع او خرید بوده است، نسبت به فروش همان قرارداد آتی خریداری شده، اقدام نماید و اگر موضع او فروش بوده است نسبت به خرید همان قرارداد آتی فروخته شده، اقدام نماید. در عمل تعداد کمی از معاملات در سر رسید به شیوه‌ی تحویل یا تسویه‌ی نقدی خاتمه می‌یابد. عمده‌ی معامله‌گران پیش از سر رسید و با شیوه‌ی انجام معامله‌ی معکوس<sup>۱</sup> به حضور خود در بازار آتی‌ها پایان می‌دهند. از نظر تحلیل حقوقی، معامله‌ی معکوس نوعی تهاتر است که موجب سقوط

1. Reversing Trade

تعهد می‌شود. همان‌گونه که گذشت، وظیفه و نقش شرکت پایاپای در بازار آتی‌ها، تضمین معاملات طرفین است و نوع ضمانت شرکت مذکور از نوع نقل ذمه است. یعنی خریدار و فروشنده‌ی آتی‌ها پس انعقاد معامله برای انجام تعهدات و وصول مطالباتشان اتاق را طرف حساب خود می‌دانند. بدین ترتیب انجام معامله‌ی معکوس سبب می‌شود که معامله‌کننده در مقابل شرکت پایاپای نسبت به موضوع واحد با زمان و مکان تأدیه واحد، هم طلبکار و هم بدهکار شود و بدین طریق میان این دو دین یا دو طلب همسان به صورت قهری تهاتر صورت گیرد. برای مثال، فروشنده‌ی آتی‌ها در مقابل شرکت پایاپای متعهد به تسلیم دارایی پایه در سررسید است. حال اگر وی اقدام به خرید آتی دیگری با همان موضوع و همان خصوصیات نماید، با اتخاذ موضع خرید، طلبکار شرکت پایاپای برای دریافت همان دارایی پایه می‌شود. به همین ترتیب خریدار آتی‌ها طلبکار شرکت پایاپای برای دریافت دارایی پایه است. حال اگر اقدام به فروش همان آتی نماید، با اتخاذ موضع فروش، بدهکار شرکت پایاپای برای تسلیم همان دارایی پایه می‌شود. بدیهی است هرگاه دو شخص در مقابل یکدیگر هم بدهکار و هم طلبکار شوند و موضوع دین آنان و زمان و مکان تأدیه‌ی آن نیز یکسان باشد، میان دو دین در حد کم‌ترین آن تهاتر واقع خواهد شد. بنابراین، یکی از دلایل عمده یکسان بودن موضوع قراردادهای آتی از جهات گوناگون، تسهیل معامله‌ی معکوس آن در بازارهای بورس است.

معامله معکوس را نباید با انتقال طلب یا انتقال قرارداد خلط نمود؛ زیرا در هر دو نهاد مذکور طلب یا قرارداد موجود در عقد سابق به شخص ثالثی منتقل می‌شود. بنابراین انتقال قرارداد و انتقال طلب مستلزم پیدایش موضوع تعهد جدیدی نیست؛ در حالی که معامله‌ی معکوس مستلزم پیدایش تعهد جدید است. به بیان دیگر، در قراردادهای آتی، موضوع معامله‌ی معکوس هیچ ارتباطی با عقد سابق ندارد، جز این که موضوع مذکور از نظر ماهیت، کمیت، کیفیت و سایر اوصاف نظیر معامله‌ی سابق است. وانگهی در انتقال قرارداد، رضایت طرف دیگر عقد اولیه برای تحقق انتقال لازم است (شعاریان، ۱۳۸۸: ۱۴۸)، در حالی که تحقق معامله‌ی معکوس نیاز به رضایت شخص مذکور ندارد. افزون بر این، معامله‌ی معکوس لزوماً از طریق بیع تحقق می‌یابد؛ در حالی که انتقال طلب، خود نهادی مستقل برای تحقق همین منظور است.

#### ۴-۴-۲. مبادله‌ی آتی‌ها با کالا

روش مبادله‌ی آتی‌ها با کالا<sup>۱</sup> به عنوان چهارمین شیوه‌ی خروج از بازار آتی‌ها، بدین صورت است که دو سرمایه‌گذاری که دو موضع معاملاتی عکس یکدیگر دارند، با مذاکره و توافق بر مبیع و ثمن نسبت به مبادله‌ی کالا اقدام و موضع معاملاتی خود را با گزارش به بورس مسدود می‌کنند. برای مثال سرمایه‌گذار «الف» دارای یک قرارداد آتی فروش طلا است<sup>۲</sup> و قصد دارد در سررسید طلای مورد معامله را تحویل دهد، متقابلاً سرمایه‌گذار «ب» یک قرارداد آتی خرید طلا دارد. وی نیز مایل است در سررسید طلای مذکور را تحویل گیرد. در روش مبادله‌ی آتی‌ها، این دو با مذاکره‌ی مستقیم نسبت به قیمت طلا به توافق می‌رسند و «ب» با پرداخت ثمن توافقی یکصد اونس طلای «الف» را خریداری می‌کند و «الف» نیز با دریافت ثمن، طلاها را به او تحویل می‌دهد. با گزارش این مبادله به بورس و ثبت آن در سامانه‌ی معاملات، موضع معاملاتی این دو سرمایه‌گذار مسدود و بدین ترتیب از بازار آتی‌ها خارج می‌شوند. شیوه‌ی فوق با روش تحویل متفاوت است؛ زیرا:

اولاً: در روش تحویل واسطه و ضامن تحویل کالا، اتاق پایاپای است؛ در حالی که در این شیوه، فروشنده به طور مستقیم مسؤلیت تحویل را بر عهده دارد؛ ثانیاً: در شیوه‌ی تحویل، قیمت بر اساس معیارها و ضوابط بورس تعیین می‌شود؛ در حالی که در شیوه‌ی مبادله، طرفین به صورت خصوصی در مورد قیمت به توافق می‌رسند. به همین دلیل شیوه‌ی فوق استثنایی بر قاعده‌ی کلی معامله‌ی قراردادهای آتی یکسان در بورس‌ها تلقی می‌شود (درخشان، ۱۳۸۳: ۱۵۲).

ثالثاً: از نظر حقوقی در روش تحویل، ایفای عهد به وسیله‌ی اتاق پایاپای بورس انجام می‌شود؛ در حالی که در شیوه‌ی مبادله‌ی آتی‌ها با کالا، ایفای عهد از طریق معاوضه و انجام یک توافق جدید و بدون دخالت اتاق پایاپای تحقق می‌یابد. در این شیوه، طرفین حقوق ناشی از قرارداد آتی خود را با توافق با یکدیگر معاوضه می‌کنند، در غیر این صورت، خریدار و فروشنده‌ی آتی‌ها، به دلیل ضمانت اتاق پایاپای به صورت نقل ذمه از قبل در مقابل یکدیگر تعهدی نداشته‌اند و تعهد آن‌ها صرفاً در قبال اتاق پایاپای بوده است، بنابراین تعهد آنان ناشی از معامله‌ی جدید و

#### 1. Exchange of Future For Physical

۲. هر قرارداد آتی طلا معادل یکصد اونس است.

معاوضه‌ی خارج از بورس است. شاید به همین دلیل است که برخی از نویسندگان، شیوه‌ی مبادله‌ی آتی‌ها با کالا را همانند روش معامله معکوس دانسته‌اند (درخشان، ۱۳۸۳: ۱۵۲). شباهت و همانندی این شیوه با معامله معکوس از آن جهت است که گویا فروشنده قرارداد آتی، با تحویل دارایی پایه و دریافت ثمن از طرف دیگر قرارداد، یکی از خریداران آتی‌ها که در عین حال یکی از متعهدین یا طلبکاران اتاق پایاپای نیز هست را با انجام معاوضه از بازار خارج می‌کند، هم‌چنین خریدار قرارداد آتی نیز با دریافت دارایی پایه و پرداخت ثمن آن به طرف دیگر قرارداد، یکی از فروشندگان آتی‌ها که در عین حال یکی از متعهدین یا طلبکاران اتاق پایاپای نیز هست را با انجام معاوضه از بازار خارج می‌سازد.

### ۳. ماهیت قراردادهای آتی

بند ۳۲ ماده‌ی ۱ دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در شرکت بورس کالای ایران مصوب ۱۳۸۶/۱۲/۱۹ با استناد به بند ۴ ماده‌ی ۴ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴ در تعریف قراردادهای آتی چنین مقرر می‌دارد: «قرارداد آتی قراردادی است که فروشنده بر اساس آن متعهد می‌شود در سررسید معین مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمتی که الان تعیین می‌کنند، بفروشد و در مقابل، طرف دیگر قرارداد متعهد می‌شود آن کالا را با آن مشخصات خریداری کند». این تعریف همانند تعریف سایر نویسندگان است (Dubofsky, 1992: 299 & Hull, 2005: 5 & Kamali, 2003: 6). بنابراین، موضوع قرارداد آتی، تعهد به فعل حقوقی انشای عقد بیع در آینده است. از آنجا که هر یک از طرفین در برابر دیگری متعهد به انشای بیع می‌شود، قرارداد آتی عقدی معوض و عهدی است.

فقها تعهد بر انجام عمل حقوقی را صحیح دانسته‌اند، ولی آن را به‌صورت شرط ضمن عقد مورد بررسی قرار داده و معتقدند: بنابر نظر قوی‌تر، اجبار مشروط‌علیه به انجام عمل حقوقی، در صورت خودداری او از انجام شرط ممکن است (موسوی بجنوردی، بی‌تا: ۲۷۴؛ منتظری، ۱۳۸۶: ۳۲۴). به کمک تحلیل مسأله و در نظر گرفتن ضوابط فقهی، مانعی برای اعتبار قراردادی که موضوع آن عمل

حقوقی باشد، به نظر نمی‌رسد؛ زیرا از حیث عمل مورد تعهد در قرارداد، تفاوتی بین عمل مادی و عمل حقوقی وجود ندارد (شهیدی، ۱۳۷۵: ۲۴)؛ زیرا قانون مدنی در ماده ۲۱۴ مورد معامله را مال یا عملی دانسته است که هر یک از متعاملین، تعهد تسلیم یا ایفای آن را می‌نمایند. بدیهی است کلمه‌ی «عملی» که در ماده‌ی مذکور به عنوان مورد معامله معرفی شده است، با اطلاق خود شامل عمل حقوقی نیز می‌شود. در حقوق ایران با وضع ماده‌ی ۱۰ قانون مدنی و مبانی فقهی قوی آن، دیگر مجالی برای تردید در اعتبار حقوقی قراردادهای آتی و به طور کلی قراردادهایی که دارای الگوی عقود با نام نیستند و نیز مخالفتی با موازین قانونی ندارند، باقی نمی‌ماند. قرارداد آتی که موضوع آن انشای بیع در آینده است، اگر نتوان آن را در قالب عقود با نام جای داد، به یقین از مصادیق عقود است که در ماده‌ی ۱۰ قانون مدنی با نام قراردادهای خصوصی معرفی شده است. هیچ مانع قانونی و دلیل حقوقی، اعتبار قرارداد را نفی نمی‌کند. بنابراین قرارداد مذکور را باید در شمول قراردادهای معتبر و لازم الوفا دانست، قراردادی که تمام سپرده‌های تضمین، نقش اتاق پایاپای و چهار صورت خاتمه‌ی قرارداد جزء اقتضافات و لوازم حقوقی آن است. از این رو ورود به بازار آتی‌ها به منزله‌ی پذیرش تمام این امور به عنوان لوازم عرف این بازار است.

از مجموع مطالبی که در مورد ادله‌ی فقهی اصل آزادی قراردادی بیان شده است، می‌توان نتیجه گرفت کلیه‌ی قراردادهایی که در نظر عرف، عقد تلقی شود و با موازین شرعی مخالفتی نداشته باشند، صحیح و لازم الوفاء است. بنابراین طرفین عقد ملزم نیستند اراده‌ی انشایی خود را از طریق یکی از عقود با نام ابراز نمایند (حائری، ۱۳۷۳: ۱۸۶)؛ زیرا قانون‌گذار اسلام با ارائه‌ی کلان‌پایه‌هایی چون «وفوا بالعقود»، «المؤمنون عند شروطهم»، «الناس مسلطون علی اموالهم»، نه فقط بر عرف‌ها، عادت‌ها، عقود و شروط مطرح و رایج در زمان و مکان خویش مهر تأیید زده است، بلکه راه را برای پذیرش عرف‌ها در زمان‌های بعد و دیگر مکان‌ها باز نموده است (علیدوست، ۱۳۸۵: ۳۰۰). بدین ترتیب در تمامی اعصار، فعلیت حکم تکلیفی وجوب وفا به عقود و حکم وضعی صحت آن، مشروط به وجود و تحقق موضوع است و همین که یکی از مصادیق موضوع (عقد و قرارداد) تحقق یابد، بدون تردید مشمول حکم وجوب به وفا و صحت خواهد بود (حائری، ۱۳۷۳: ۱۸۶).

دین اسلام، آئین جهانی و متضمن احکامی است که در هر عصری از اعصار و با تفاوت شرایط و اوضاع و احوال باید بتوان از آن برنامه‌ی زندگی فردی و اجتماعی را استخراج نمود. بنابراین استنباط از مقررات شرعی باید به نحوی صورت گیرد که با مجموع مختصات عقیدتی اسلام سازگار باشد. این مختصات شامل جهانی بودن، کامل بودن و مقید به زمان نبودن، اقتضا دارد که عقود نظیر آتی‌ها که در فایده، ضرورت و عقلایی بودن آن تردیدی وجود ندارد، مشمول منع شارع نباشد. بدیهی است عدم پذیرش دیدگاه فوق، نظام اقتصادی جوامع را مختل و با عسر و حرج مواجه می‌سازد؛ زیرا روابط تجاری میان اشخاص و دولت‌ها در عرصه‌های داخلی و بین‌المللی، آن قدر پیچیده و دگرگون شده است که دیگر صرف عقود با نام نمی‌تواند پاسخ‌گوی نیاز متنوع جوامع باشد (سلیمان‌پور، ۱۳۸۲: ۹۴).

#### ۴. اعتبار قراردادهای آتی

مهم‌ترین شبهات وارد بر قراردادهای آتی را می‌توان به انحراف از فلسفه‌ی اصلی ایجاد آتی‌ها، فقدان انگیزه‌ی واقعی طرفین به تحویل دارایی پایه، کالی به کالی بودن و قماری بودن آتی‌ها خلاصه نمود.

##### ۴-۱. خروج از فلسفه‌ی اصلی

برخی معتقدند: فلسفه‌ی اصلی ایجاد آتی‌ها، پوشش خطر کشاورزان بوده است؛ درحالی‌که امروزه از هدف اصلی خود منحرف و به ابزاری برای کسب سود بورس بازان تبدیل شده است (عصمت پاشا، ۱۳۸۲: ۱۳۹). در پاسخ به این ایراد به نظر می‌رسد؛ اولاً، ایراد مذکور بیش از این که متوجه ماهیت قراردادهای آتی باشد به انگیزه‌ی احتمالاً نامشروع معامله‌کنندگان این بازار مرتبط است. بدیهی است انگیزه نامشروع معامله‌کننده در هر قراردادی ممکن است وجود داشته و آن را تحت شرایط مصرح در قانون باطل نماید. پس لازم است مدیران بازار آتی‌ها به منظور حفظ سلامت بازار و پیش‌گیری از انگیزه‌ی نامشروع بورس‌بازان تدابیر لازم را بیندیشد؛ ثانیاً، نفس بورس‌بازی اگر صرفاً برای کسب سود و بدون انگیزه‌ی تاثیر منفی بر بازار باشد، از نظر آموزه‌های فقهی و حقوقی مورد نهی واقع نشده و از مصادیق تعاون بر



گناه و دشمنی تلقی نمی‌شود. آنچه مورد نکوهش و منع واقع شده است، بورس‌بازی است که در بازار ایجاد اخلاص نماید و بر قیمت‌ها تاثیر مخرب داشته باشد (میرمعزی، ۱۳۸۲: ۶۲)؛ ثالثاً، همان‌گونه که گذشت، بورس‌بازان تنها فعالان عرصه‌ی آتی‌ها نیستند؛ خطرگریزان و فرصت‌جویان نیز بخش قابل توجهی از این بازار را به خود اختصاص می‌دهند. وانگهی، بورس‌بازی به تعداد مخالفان خود، موافقان جدی دارد که حضور آنان را لازمی روانی و رونق بورس‌ها می‌دانند (معصومی‌نیا، ۱۳۸۷: ۳۷).

#### ۲-۴. فقدان تسلیم و تسلیم

بر خلاف آنچه برخی تصور کرده‌اند (عصمت پاشا، ۱۳۸۲: ۱۳۹)، عدم تمایل و انگیزه‌ی طرفین قرارداد آتی به تسلیم و تسلیم‌داری پایه در خاتمه‌ی قرارداد را نباید به معنی فقدان قصد جدی بر انجام معامله و در نتیجه بطلان آتی‌ها دانست؛ زیرا، صرف‌نظر از این‌که انگیزه‌ی واقعی هر یک از طرفین معامله به تسلیم و تسلیم به طور معمول برای طرف دیگر عقد امری دست نیافتنی است، انگیزه‌ی مذکور از شرایط صحت عقد نیز به حساب نمی‌آید. آنچه به عنوان شرط عوضین (نه شرط متعاملین) مبنای صحت عقد است، علم بر قدرت بر تسلیم موضوع عقد است، نه قصد و انگیزه‌ی واقعی طرفین بر تسلیم. بنابراین در قراردادهای آتی، منظور از قدرت بر تسلیم این است که بر حسب ظن معقول و متعارف، امکان تحقق موضوع عقد وجود داشته باشد، هر چند ممکن است اموری که طرفین از آن مطلع نبوده‌اند، مانع اجرای موضوع تعهد گردد. وانگهی باید اذعان نمود، اگر مبنا و هدف از شرط قدرت بر تسلیم، ساختمان حقوقی معاوضه و دسترسی متعهدله به مورد معامله است (شهیدی، ۱۳۷۷: ۳۱۰) این هدف در قراردادهای آتی با وجود سپرده‌ی تضمین و اطاق پایاپای به نحو مطلوب و حتی بیش از قراردادهای معمول تضمین شده است. به همین دلیل نیز اگر معامله‌گری موضوع معاملات خود را تا سررسید مسدود نکند، محکوم به تسلیم و تسلیم خواهد شد. بدین ترتیب، اختیار تسلیم و تسلیم با طرفین عقد است که با مبنای لزوم قدرت بر تسلیم منافات ندارد. افزون بر این، وجود راه‌های مختلف قانونی برای خاتمه‌ی یک قرارداد، به معنی اجرای تعهدات ناشی از آن قرارداد و برائت ذمه‌ی متعهد است که نظیر آن را در سایر قراردادهای معمول نیز می‌توان مشاهده کرد. برای

مثال تسوییهی نقدی، خود نوعی تسلیم و ایفای عهد است که به جای تحویل دارایی پایه، ذی‌نفع را در موقعیتی قرار می‌دهد تا بتواند دارایی پایه را با هزینه‌ای حتی کمتر از تحویل موضوع تعهد در بازار نقدی فراهم کند. معامله‌ی معکوس را نیز در همین راستا باید تحلیل نمود که معامله‌گر پیش از موعد تسلیم، ذمه‌ی خود را از تعهد کلی که بر عهده دارد، با تمسک به یکی از وسایل قانونی سقوط تعهد (تہاتر) بری می‌کند و این امر با صحت قرارداد آتی منافات ندارد. به بیان دیگر، صحت و اعتبار یک قرارداد، ملازمه‌ای با تسلیم و تسلّم موضوع آن ندارد؛ زیرا راه‌های سقوط تعهد متعدد بوده و الزاماً به ایفای عهد منتهی نمی‌شود.

### ۳-۴. ایراد کالی به کالی

یکی دیگر از ایرادات وارد بر آتی‌ها، شبه‌ی کالی به کالی بودن آن است (رضوان، ۱۴۱۷: ۳۴۳). این شبه ظاهراً از این نکته ناشی می‌شود که چون در قراردادهای آتی پس از انعقاد اولیه‌ی قرارداد در سررسید عقد دیگری تحقق نمی‌یابد، پس گویا قرارداد آتی، نوعی بیع کالی به کالی است که هر دو عوض در آن مؤجل است. با توجه به تعریف قانونی و تحلیلی که از ماهیت قراردادهای آتی ارائه گردید، باید اذعان نمود که قرارداد مذکور در حقوق ایران و کاملاً تعهد به بیع در آینده است که تحقق بیع نهایی در آن به عمل و بدون به کار بردن لفظ محقق می‌شود. پر واضح است که برابر ماده‌ی ۱۹۳ قانون مدنی، برای انشای عقد نهایی به کار بردن لفظ ضرورت ندارد. بنابراین تحویل دارایی پایه، تسویه نقدی و مبادله‌ی آتی‌ها با کالا، جملگی انشای عملی هستند که حکایت از اراده‌ی جدی طرفین به تحقق عقد نهایی دارد. بدین ترتیب، چنین قراردادی اساساً بیع نیست تا بتوان آن را مضمول بیع کالی به کالی دانست. وانگهی حتی اگر آن را بیع کالی به کالی تلقی کنیم، باید به این مهم توجه نمود که قانون مدنی در خصوص وضعیت بیع مذکور مسکوت است. فقیهان نیز هر چند بر بطلان بیع کالی به کالی اتفاق نظر دارند، ولی در معنی آن اتفاق نظر ندارند. عده‌ی کثیری بیع کالی به کالی را صرفاً شامل فروش دو دینی می‌دانند که پیش از عقد بیع به صورت دین بر عهده‌ی طرفین عقد یا ثالث بوده است، ولی گروهی از ایشان این امر را به دین حاصل از عقد نیز تسری می‌دهند. میرزای قمی در این

خصوص می‌فرماید: بیع کالی به کالی باطل است، بلا خلاف، ولکن اشکال در معنی آن است و آنچه متبادر از لفظ حدیث می‌شود که فرموده‌اند (لایباع الدین بالدین) این است که ثمن و مئمن هر دو در حال بیع دین باشند، نه این که به سبب بیع دین شوند (جیلانی قمی، ۱۳۷۱: ۱۴۵).

کسانی که بیع کالی به کالی را به دین حاصل از عقد تسری می‌دهند، برای اثبات ادعای خود به دو دلیل اجماع و روایت استناد کرده‌اند؛ در حالی که هر دو دلیل مذکور قابل خدشه است؛ زیرا:

اولاً، در وجود چنین اجماعی تردید جدی وجود دارد؛ زیرا ابن ادریس اولین فقیهی است که در این خصوص ادعای اجماع کرده است (حلی، ۱۴۱۱: ۵۵)؛ در حالی که فقیهان پیش از ایشان، یا اساساً متعرض بیع کالی به کالی نشده و یا همانند شیخ طوسی بطلان بیع دین به دین را منحصر به وجود دین پیش از عقد دانسته‌اند (طوسی، ۱۳۴۲: ۳۱۳). بنابراین صرف‌نظر از این که اجماع ادعایی ایشان مدرکی است، جامعیت آن نیز محل تامل است؛ زیرا دست کم در شمول آن نسبت به برخی مصادق نظیر مبیع و ثمنی که هر دو به سبب بیع دین می‌شوند، تردید جدی وجود دارد؛

ثانیاً، در مورد بیع کالی به کالی به دو روایت استناد شده که یکی در منابع عامه<sup>۱</sup> (بیهقی، بی‌تا: ۲۹۰) و دیگری در کتب خاصه<sup>۲</sup> موجود است (حر العاملی، ۱۴۱۳: ۶۴ و ۹۹)؛ در حالی که سند هر دو روایت ضعیف است. حتی بر فرض پذیرش اعتبار روایات مزبور، در مفاد آن اختلاف نظر زیادی وجود دارد و تنها یکی از مصادیق آن مورد اتفاق بوده و قدر متیقن است و آن خرید و فروش دو دینی است که پیش از عقد وجود داشته باشد. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که دلیل موثق و قابل اعتمادی بر بطلان بیع کالی به کالی که موضوع آن ثمن و مئمن کلی و موجل باشد، وجود ندارد (سلطانی، ۱۳۷۵: ۱۷۰-۱۶۶).

بدین ترتیب، بیع مال کلی و مؤجل، نه تنها با نظم عمومی و اخلاق حسنه تعارض ندارد، بلکه در روابط بازرگانی و بین‌المللی به شدت مورد نیاز است. امروزه تمام سفارش‌هایی که به کارخانه‌های صنعتی داده می‌شود تا فرآورده‌های خود را

۱. نهی النبی(ص) عن بیع الکالی بالکالی.

۲. لایباع الدین بالدین.

به تدریج در آینده تحویل دهند و همه‌ی خریدهایی که برای رفع نیازهای غذایی و صنعتی و نظامی کشور انجام می‌شود، بیعی است که مبیع آن کلی و مؤجل است. پس این الزام که ثمن همه‌ی این معاملات به نقد و در مجلس عقد داده شود، نظم همه‌ی روابط بازرگانی را بر هم می‌ریزد و تعذری سخت است، که باید از آن پرهیز شود (کاتوزیان، ۱۳۷۶، ج ۲: ۲۰۸). وانگهی، فقها در صحت صلحی که هر دو مورد آن مؤجل باشد (صلح کالی به کالی)، تردیدی ندارند (طباطبایی یزدی، ۱۳۷۶: ۲۴۷). بنابراین الزامی نیست که قرارداد مزبور الزاماً در قالب بیع توجیه شود.

#### ۴-۴. قماری بودن

با توسعه‌ی ابزارهای مشتقه‌ی مالی و ورود آن به قلمرو حقوق قضایی، سؤالی که پیوسته مطرح بوده، این است که آیا این قراردادها به‌عنوان قمار شناخته می‌شوند یا خیر. در حقوق انگلیس پیش از تصویب قانون خدمات مالی<sup>۱</sup> مصوب ۱۹۸۶ مباحث زیادی درباره‌ی ماهیت مشتقات مالی و صحت آن مطرح بوده و آراء متعددی نیز در این زمینه صادر شده است. با این همه، قانون مذکور که در سال ۲۰۰۰ اصلاح شده است، به کلیه‌ی بحث‌ها در این زمینه خاتمه داده و به وضوح مشتقات را از قوانین قماربازی خارج کرده است.

برخی از صاحب‌نظران اهل سنت نیز یکی از شائبه‌های موجود در قراردادهای آتی را وصف قماری بودن آن دانسته‌اند (مجمع فقه اسلامی، ش ۷: به نقل از معصومی‌نیا، ۱۳۸۷: ۲۳) و معتقدند سود و زیان در این قراردادها احتمالی است و بر اساس تغییر قیمت در بازار منافع غیر صحیحی نصیب فرد می‌شود.

گفتنی است، قراردادهای آتی در بورس به صورت مختلف از جمله تسویه حساب نقدی و تحویل کالای موضوع قرارداد اصلی خاتمه می‌یابد. زمانی که قرارداد آتی اعمال و منجر به تحویل دارایی پایه به ذی‌نفع می‌شود، احتمال این که چنین قراردادی را قمار تلقی کنیم، ضعیف است؛ زیرا در این حالت چنین فرض می‌شود که دریافت‌کننده‌ی کالا دارای قصد واقعی برای تملک اموال مزبور بوده است. یعنی در موعد مقرر در قرارداد آتی، بیع را منعقد و مبیع را دریافت داشته است، اما در تسویه

1. Financial Service Act (FSA) (1988)

حساب نقدی، شائبه‌ی قمار بروز می‌کند؛ زیرا ممکن است شامل نوعی شرط‌بندی بر روی درآمد ناشی از تغییر قیمت‌ها در بازار باشد. در این حالت ذی‌نفع در سررسید به جای قبض و اقباض دارایی پایه، تفاوت میان قیمت توافقی و قیمت روز آن را از متعهد دریافت می‌دارد. به بیان دیگر، گویا طرفین قرارداد بر روی واقعه‌ی محتمل تغییر قیمت‌ها شرط‌بندی می‌کنند که با قطعیت این واقعه یکی از آن‌ها مبلغی پول از دیگری طلبکار شود و این چیزی شبیه قمار است.

برای تشخیص این‌که آیا قرارداد آتی نوعی قمار است، بدو باید قمار را از نظر ماهیت شناخت و سپس وضعیت قرارداد مزبور را با آن مقایسه کرد.

فقه‌های شیعه، قمار را عبارت از هر نوع برد و باخت با آلات قمار که در آن عوض باشد، می‌دانند. (انصاری، ۱۴۱۰: ۴۷). حقوق‌دانان نیز در تعریف قمار عموماً به دو عنصر بازی خاص و برد و باخت اشاره کرده‌اند (امامی، ۱۳۷۰: ۲۱۰ و کاتوزیان، ۱۳۷۶: ۲۷۷).

با توجه به تعاریف فوق، قمار از نظر حقوقی عملی است که صرفاً به بخت و شانس متکی بوده و بر اساس آن ممکن است شخصی مالی را بلاعوض از دست داده یا بلاعوض به دست آورد. با روشن شدن تعریف قمار، به نظر می‌رسد قرارداد آتی از حیث ماهیت نمی‌تواند قمار و شرط‌بندی باشد و در میان این دو تفاوت‌های متعددی به شرح ذیل مشاهده می‌شود.

#### ۴-۴-۱. تفاوت از نظر تولید خطر

عامل قمار با انجام آن، خود را در معرض خطر باخت اموال قرار می‌دهد؛ از این رو قماربازی توأم با تولید خطر، تشویش و اضطراب است؛ در حالی که یکی از کارکردهای اصلی قرارداد آتی، پوشش و گریز از خطر است. خطرگریزان در بازار آتی‌ها با انعقاد قرارداد، خود را از خطر محفوظ می‌دارند. از این رو آتی‌ها توأم با تامین و آرامش خاطر است. از طرف دیگر، خطرپذیران در بازار آتی‌ها نیز همانند یک بیمه‌گر با انجام محاسبات مالی و فنی به دنبال تجارت و کسب سود خود است. این گروه در بازار آتی‌ها خطری را مدیریت می‌کنند که تحت تاثیر مبادلات تجاری و به خودی خود وجود دارد و آنان علی‌القاعده در خلق آن دخالت ندارند. پس قرارداد

آتی که متضمن مدیریت خطر است، نمی‌تواند مشمول قراردادهای قماری که خود تولیدکننده‌ی خطر است، باشد.

#### ۲-۴-۴. تفاوت از نظر احتمالی بودن موضوع قرارداد

در تقسیم بندی عقود، قمار از جمله عقود شانسی و احتمالی است که تحقق یکی از دو مورد آن مبتنی بر شانس و تصادف است؛ در حالی که قرارداد آتی از جمله عقود قطعی است که عوضین و حدود تعهدات طرفین در هنگام انعقاد عقد معلوم است و هیچ عامل غرری در آن راه ندارد. آن چه در قرارداد مزبور نامعلوم است، مقدار دقیق سود و زیان هر یک از طرفین عقد در آینده است، نه میزان تعهدات فعلی آنان؛ در حالی که همگان می‌دانند معین نبودن قطعی سود و زیان هر یک از طرفین در هنگام عقد، در همه عقود وجود داشته و از این حیث میان عقود قطعی و شانسی تفاوتی وجود ندارد؛ زیرا معین نبودن سود و زیان، طبیعت واقعی عقد را دگرگون نمی‌کند (کاتوزیان، ۱۳۷۶، ج ۱: ۱۲۴). وانگهی روش‌های مستدل قیمت‌گذاری و مذاکرات تجاری که برای ایجاد قرارداد آتی انجام می‌شود به گونه‌ای است که نمی‌توان آتی‌ها را مبتنی بر شانس و تصادف دانست. به تعبیر برخی نویسندگان، انتظار کسب سود از نوسانات محتمل آینده بازار که مبتنی بر محاسبات ریاضی و اقتصادی است، نمی‌تواند همانند قمار که به منزله‌ی پرتاب تیر در تاریکی و انتظار کسب سود است، باشد (Hudson, 2006: 260).

#### ۳-۴-۴. تفاوت از نظر جوهره‌ی عمل

فقها و حقوق دانان قمار را مبتنی بر بازی خاص و برد و باخت می‌دانند؛ در حالی که در ابزارهای مشتقه از جمله آتی‌ها، بازی خاصی صورت نمی‌گیرد. جوهره‌ی اصلی قرارداد آتی‌ها، تجارت و سرمایه‌گذاری است که خطرگریزان و خطرپذیران با تجزیه و تحلیل هوشمندانه‌ی بازار آن را مدیریت می‌کنند. هر چند ممکن است پیش‌بینی آنان مثل هر مورد دیگری به خطا رود، ولی جهت غالب این بازار، تجزیه و تحلیل علمی روند قیمت‌ها است، نه بازی مبتنی بر تصادف و شانس. افزون بر این، خردمندان جامعه نیز قمار را امری زشت و مذموم می‌دانند؛ زیرا قمار حيله‌گری و

بیکارگی را رواج می‌دهد و به درماندگی می‌انجامد؛ در حالی که عقلا و عالمان فن قرارداد آتی را امری ناپسند به حساب نیاورده‌اند، بلکه در توجیه آن بسیار کوشیده‌اند. در میان متخصصان مالی، این یک امر بدیهی است که فرایند و بحث و استدلال در خصوص مشتقات مالی (از جمله آتی‌ها) چیزی بیش از صرف شرط‌بندی و قمار است (Hudson, 2006: 258)؛ چرا که در هر صورت قرارداد مزبور نوعی قرارداد تجاری است که با هدف حمایت از داد و ستد تأمینی منعقد می‌شود.

#### ۴-۴-۴. تفاوت از نظر انگیزه

برابر تعریف ارائه شده از قمار، انگیزه‌ی طرفین از قمار این است که در نتیجه‌ی وقوع یک حادثه‌ی محتمل، مالی را ببرند یا ببازند؛ در حالی که قرارداد آتی به گونه‌ای تبیین شده است که برد و باخت در آن معنا ندارد. اقدام به معامله‌ی آتی‌ها، الزاماً به این انگیزه نیست که قیمت‌ها به نفع شخص تغییر کند تا از طرف دیگر تفاوت قیمت توافقی و قیمت اعمال را وصول نماید. هدف او این است که اگر احتمالاً قیمت‌ها به ضرر او تغییر کرد، برای حفظ موقعیت خود در بازار از تأمین مناسب برخوردار باشد؛ در صورتی که در قمار عنصر تأمین و جبران مافات اصلاً جایی ندارد. از این رو نمی‌توان اشخاصی را که با انگیزه‌ی مشروع و با هدف تجارت به داد و ستد تأمینی در بازار آتی‌ها می‌پردازند، قمارباز نامید.

با توجه به مراتب فوق، از آنجا که بین آتی‌ها و قمار تمایز و تفاوت اساسی وجود دارد، این دو قرارداد نه تنها همانند نیستند، بلکه وجوه تمایز جدی میان این دو، مقایسه‌ی آن‌ها با یکدیگر را دشوار می‌سازد.

## برآمد

بازار بورس ایران اندک زمانی است که به منظور تنوع بخشیدن به ابزارهای مالی خود، عرضه قراردادهای آتی یکسان طلا و سهام را آغاز کرده است. این قرارداد در نظام حقوقی ایران و از نظر ماهیت قراردادی مبتنی بر ماده‌ی ۱۰ قانون مدنی است.

آتی‌های یکسان صرفاً در بورس عرضه می‌شود و شرایط ویژه‌ی این بازار سبب شده است تا قرارداد مزبور متناسب با آن از ساختاری متمایز برخوردار باشد، وجود سپرده تضمین و ضمانت اتاقی پایاپای در این قراردادها، اجرای تعهدات طرفین را به نحو قابل توجهی تضمین کرده و خطر نکول، عهدشکنی و دعاوی حقوقی را تقریباً به صفر کاهش داده است. افزون بر این، پیش‌بینی راه‌های متنوع و قانونی خاتمه‌ی این نوع قرارداد، از قید و بندهای دست و پاگیر معاملات سنتی کاسته و به رونق و روانی این بازار کمک شایانی کرده است.

به رغم ایرادهایی که فقیهان و نویسندگان عامه بر قرارداد آتی وارد کرده‌اند، قرارداد مذکور شانس، احتمالی و وابسته به بخت و اقبال نیست و اشکالاتی چون قمار بودن، فقدان تسلیم و تسلیم، خروج از فلسفه‌ی ابداع و کالی به کالی بودن در آن موضوعیت ندارد. بنابراین با توجه به حصری نبودن عناوین عقود، می‌توان با اتکا بر عمومات فقهی، این قرارداد را از جمله عقود صحیح و معتبر به حساب آورد. به همین دلیل نیز برخی از فقیهان و کمیته‌ی فقهی سازمان بورس اوراق بهادار (www.rdis.ir) به صحت قراردادهای مذکور نظر داده‌اند.



## فهرست منابع:

- امامی، حسن؛ *حقوق مدنی*؛ جلد دوم، تهران: اسلامیه، چاپ ششم، ۱۳۷۰.
- انصاری، مرتضی؛ *کتاب المکاسب*، جلد نخست، بیروت: مؤسسه النعمان، ۱۴۱۰هـ.ق.
- بیهقی حسن ابن علی، *السنن الکبری*، جلد پنجم، بیروت: دارالمعرفه، بی تا.
- جعفری لنگرودی محمدجعفر، *ترمینولوژی حقوق*، تهران: گنج دانش، چاپ پنجم، ۱۳۷۰.
- جیلانی قمی ابو القاسم ابن حسن، *جامع الشتات*، جلد نخست، تهران: کیهان، چاپ نخست، ۱۳۷۱.
- حائری مسعود، *مبانی فقهی اصل آزادی قراردادها و تحلیلی از ماده ۱۰ قانون مدنی*، تهران: کیهان، چاپ نخست، ۱۳۷۳.
- حرعاملی، محمدحسن، *وسائل الشیعه*، جلد هجدهم، بیروت: مؤسسه آل البيت لاحیاء التراث، چاپ دوم، ۱۴۱۳هـ.ق.
- حلی، محمد بن ادریس، *السرائر*، جلد دوم، قم: مؤسسه النشر الاسلامی، چاپ دوم، ۱۴۱۱هـ.ق.
- درخشان، مسعود، *مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت*، تهران: مؤسسه‌ی مطالعات بین‌المللی انرژی، چاپ نخست، ۱۳۸۳.
- رضوان سمیر، عبدالحمید، *اسواق الاوراق المالیه*، قاهره: المعه، العالمی الفکر الاسلامیه، چاپ نخست، ۱۴۱۷ هـ.ق.
- راعی، رضا و سعیدی، علی، *مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک*، تهران: سمت، چاپ نخست، ۱۳۸۳.
- سلطانی نژاد، هدایت‌الله، «*بیع کالی به کالی در حقوق ایران و منابع فقهی*»، نامه‌ی مفید، شماره‌ی ۶، تابستان ۱۳۷۵.
- سلیمان پور، محمدجواد، «*قراردادهای مالی جدید در اسلام*»، فصل‌نامه‌ی اقتصاد اسلامی، شماره‌ی ۱۱، پاییز ۱۳۸۲.
- شعاریان، ابراهیم، *انتقال قرارداد*، تبریز: فروزش، چاپ نخست، ۱۳۸۸.
- شهیدی، مهدی، *مجموعه مقالات حقوقی*، تهران: حقوق دان، چاپ نخست، ۱۳۷۵.
- شهیدی، مهدی، *تشکیل قراردادها و تعهدات*، تهران: حقوق دان، چاپ نخست،

۱۳۷۷.

طباطبایی یزدی، سید محمد کاظم، **سؤال و جواب**، به اهتمام: سید محقق داماد، تهران: مرکز نشر علوم اسلامی، چاپ نخست، ۱۳۷۶.

طوسی، ابو جعفر محمد بن حسن، **النهایه فی مجرد الفقه و الفتاوی**، برگردان: محمد تقی دانش پژوه، جلد نخست، تهران: دانشگاه تهران، ۱۳۴۲.

علیدوست، ابوالقاسم، **فقه و عرف**، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ نخست، ۱۳۸۵.

عصمت پاشا، عبیدالله، «**فلسفه و سیر تکاملی ابزارهای مالی مشتقه و دیدگاه‌های فقهی**»، برگردان: علی صالح آبادی، فصل‌نامه‌ی اقتصاد اسلامی، شماره‌ی ۹، بهار ۱۳۸۲.

کاتوزیان، ناصر، **قواعد عمومی قراردادها**، جلد نخست، تهران: شرکت سهامی انتشار، چاپ نخست، ۱۳۷۶.

کاتوزیان، ناصر، **قواعد عمومی قراردادها**، جلد دوم، تهران: شرکت سهامی انتشار، چاپ چهارم، ۱۳۷۶.

کاتوزیان، ناصر، **حقوق مدنی مشارکت‌ها - صلح**، تهران: گنج دانش، ۱۳۷۶.

کاتوزیان، ناصر، **نظریه عمومی تعهدات**، تهران: میزان، چاپ دوم، ۱۳۸۲.

لافتن، تد، **قراردادهای آتی**، برگردان: شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن، تهران: شرکت کارگزاری بانک صنعت و معدن، چاپ نخست، ۱۳۸۳.

معصومی‌نیا، غلامعلی، **ابزارهای مشتقه بررسی فقهی و اقتصادی**، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه‌ی اسلامی، چاپ نخست، ۱۳۸۷.

میرمطهری، سیداحمد، «**فرصت‌های سرمایه و مدیریت ریسک**»، در: مجموعه مقالات سیزدهمین همایش بانک‌داری اسلامی، تهران: مؤسسه‌ی عالی بانک‌داری ایران، ۱۳۸۱.

میرمعزی، سیدحسین، «**بورس بازی از نگاه فقه**»، فصل‌نامه‌ی اقتصاد اسلامی، شماره‌ی ۹، بهار ۱۳۸۲.

موسوی بجنوردی، میرزا حسن، **القواعد الفقهیه**، جلد سوم، قم: دارالکتب العلمیه اسماعیلیان نجفی، بی‌تا.

منتظری، حسین علی، *استفتاء مورخ ۱۳۸۶/۲/۶*، به نقل از: سیدمحمد حسینی، تحلیل فقهی - اقتصادی مشتقات، رساله‌ی دکتری علوم اقتصادی دانشگاه امام صادق علیه السلام، ۱۳۸۶.

هال، جان، *مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک*، برگردان: سجاد سیاح و علی صالح‌آبادی، تهران: رایانه تدبیرپرداز، چاپ نخست، ۱۳۸۴.

Brown Meredith M., *Managing and Disclosing Risks of Investing in Derivatives*, Kluwer Law, 1996.

Dubofsky David, *Option and Future, Valuation and Uses*, New York. McGraw-Hill, 1992.

Fabozzi J Frank and Modigliani Franco, *Capital Markets: Institution and Instruments*, U. S. A, Prentice- Hall International, Inc, 1992.

Hudson, Alastair, *The Law on Financial Derivatives*, London, Sweet & Maxwell, 4ed, 2006.

Hull John C., *Fundamentals of Futures and Options Markets*, 4ed, Prentice Hall, 2005.

Kamali M.H, *Islamic Commercial Law: an Analysis of Futures and Option*, Islamic Texts Society, Cambridge, UK. 2002.

[www.boursekala.com](http://www.boursekala.com)

[www.rdis.ir](http://www.rdis.ir)