

بررسی حقوقی - فقهی قراردادهای آتی در بورس انرژی^۱

علیرضا مشهدی زاده^۲

عضو هیأت علمی گروه حقوق خصوصی، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

چکیده

در سال‌های اخیر ابزارهای مالی متنوعی طراحی و در بازارهای نفت عرضه گردیده است. هدف از طراحی آنها بهبود مدیریت ریسک پر تقوی و هم‌چنین افزایش کارایی بازار سرمایه است. جهت هر چه کارتر شدن بورس نیز، نیاز به عرضه اوراق بهادار متنوع با ریسک و بازده متفاوت می‌باشد، عرضه اوراق اختیار و آتی معامله، کمک بزرگی به کارتر شدن این بازار مهم مالی خواهد نمود ولی، باید به این یک سؤال پاسخ داده شود که به این ابزارهای مالی مشتقات گفته می‌شود. این‌که آیا معاملات این‌گونه اوراق با شرع مقدس اسلام تعارض ندارد یا خیر موضوع این مقاله می‌باشد. در مقاله حاضر، ابتدا ماهیت و مکانیسم معاملات قراردادهای آتی تشریح گردیده و سپس اشکالات فقهی آن مورد بررسی قرار می‌گیرد. از نتایج این تحقیق پاسخ به شبهات وارد بر این معاملات نظیر کالی به کالی بودن و غرری بودن می‌باشد.

کلیدواژه‌ها: قرارداد آتی، نفت خام، اوراق مشتقه، بورس انرژی.

۱. تاریخ وصول: ۱۳۹۵/۱/۲۴؛ تاریخ تصویب: ۱۳۹۵/۵/۶

۲. پست الکترونیک: Alireza.mashhadizade@gmail.com

مقدمه

یکی از شرایط کارآمد شدن بازار سرمایه جهت تخصیص بهینه منابع، وجود اوراق بهادار متنوع است. از این رو در اکثر بورس‌های معتبر دنیا، اوراق بهادار متنوعی وجود دارد که سرمایه‌گذاران با توجه به گرایش‌های خود به ریسک و بازده در این اوراق سرمایه‌گذاری می‌کنند. اوراق مشتقه از ابزارهای نوینی است که محصول نوآوری‌های متخصصان مالی بوده و در شرایط امروز بخش اعظم مازاد نقدینگی را در بازارهای مالی جذب می‌نمایند. این اوراق به فعال‌تر شدن بازار بورس کمک زیادی نموده و باعث تعمیق بازار می‌شود. دو نمونه از اوراق مشتقه بنام‌های اختیار معامله و قراردادهای آتی هم اکنون در حجم وسیعی در بازارهای مالی سراسر دنیا مورد دادوستد قرار می‌گیرد. در قرن بیستم با ریسکی‌تر شدن محیط مالی، رشد چشم‌گیری در حجم معاملات اوراق اختیار معامله و قراردادهای آتی پدیدار گشت. از همین دهه به بعد بود که مدیریت ریسک پر تفوی، به‌طور جدی مورد توجه اداره‌کنندگان آن قرار گرفت و اوراق اختیار معامله و قراردادهای آتی به شکل استاندارد در بازار ارائه شد.

نفت خام کالایی است که ویژگی‌های خاصی نسبت به سایر کالاهای موجود در بازارهای بورس کالا دارد؛ شناخت تفاوت‌های اساسی نفت خام نسبت به سایر کالاها در درک هرچه بیشتر نقش و آثار ابزارهای مشتقه مالی در بازار نفت تأثیر به‌سزایی دارد. رقابتی شدن بازار نفت و تغییرپذیری شدید قیمت نفت خام که پی آمد آن است، تأثیرات زیادی بر الگوی معاملات نفت گذاشت. تا قبل از تحولات نفتی ۱۹۷۰، شرکت‌های بزرگ نفتی که اصطلاحاً به «هفت خواهران»^۱ معروف بودند، حدود ۸۰ درصد از صنعت نفت جهان را از مرحله اکتشاف و تولید تا پالایش و توزیع فرآورده در خرده‌فروشی‌ها، بر عهده داشتند. قیمت‌های جهانی تا سال ۱۹۷۱ تقریباً از ثبات نسبی برخوردار بود و موازنه بین عرضه و تقاضا وجود داشت و معاملات نفت بیشتر در چارچوب

1. Seven Sisters: Bp, Exxon, Gulf, Mobail, Royal Dutch, Shell, Texaco.

«قراردادهای مدت دار ثابت»^۱ صورت می‌گرفت تا زمانی که قیمت نفت ثبات داشت چنین الگویی ثمر بخش بود زیرا ثبات نسبی قیمت موجب می‌شد که تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان بهتر بتوانند در چارچوب قراردادهای مدت دار برای تولید برنامه‌ریزی کنند. در اوایل دهه ۱۹۷۰ قیمت نفت خام به‌طور متوسط به حدود بشکه‌ای ۱/۷۶ دلار رسیده بود، اما باید توجه داشت که فقط ۵ درصد از تولید نفت خام در بازارها معامله می‌شد. جنگ اعراب و اسرائیل در سال ۱۹۷۳ و تحریم نفت که دولت‌های عربی صادرکننده نفت خام علیه آمریکا به دلیل حمایت از اسرائیل برقرار کردند، قیمت نفت را به بشکه‌ای ۸ دلار افزایش داد و بعد از آن وقوع انقلاب اسلامی ایران در سال ۱۹۷۹ و تجاوز عراق به جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۹۸۱ شوک دیگر نفتی بود که قیمت نفت را به بشکه‌ای ۴۲ دلار رساند. در وضعیتی که قیمت‌ها تغییرپذیری زیادی نشان می‌دهند، دیگر قراردادهای قدیمی مانند «قراردادهای مدت دار ثابت» چندان مقرون به صرفه نیست، زیرا منجر به سود یا زیان‌های سنگین می‌شوند، به‌طور مثال نفتکشی بسیار بزرگ یعنی VLCC^۲ به‌طور متوسط ۲۵۰/۰۰۰ تن نفت خام گنجایش دارد که تقریباً برابر ۱/۸۳۰/۰۰۰ بشکه می‌شود. تصور نماید که قیمت نفت خام در خلال یک روز دو دلار کم یا زیاد شود، لذا این امکان دارد که قیمت محموله در یک روز ۳/۶۶۰/۰۰۰ دلار افزایش یا کاهش یابد. وقتی تغییرپذیری قیمت در یک روز سود یا زیانی چنین سنگین به دنبال دارد، نوسان قیمت در قراردادهای مدت‌دار، ریسک به مراتب بیشتری را برای خریدار یا فروشنده ایجاد می‌کند. بدین سبب اولاً بازارهای تحویل فوری یا «اسپات»^۳ به وجود آمد که به سرعت رشد کرد و ثانیاً بازارهای آتی‌ها و به عبارتی مشتقات نفتی ایجاد شد که معامله‌گران بتوانند خود را در مقابل ریسک نوسانات نامطلوب قیمت، به‌نحو مناسب پوشش دهند. سفته‌بازان نیز به دنبال

1. Fixed Term
2. VLCC: Very Large Crude Carrier
3. Spot Market

فرصت‌های مناسبی در بازار آتی هستند که با انجام «سفته بازی»^۱ که مبتنی بر روابط «آربیتراژ»^۲ است به سودهای کلانی دست یابند.

قراردادها و بازارهای ابزار مشتقه مالی به طور کلی مزایای زیادی برای شرکت‌کنندگان در بازار نفت به همراه دارند. یکی از مهم‌ترین مزایای آن مکانیزم کشف قیمت کارآمد و شفاف این بازارها است. پیش از ایجاد بازارهای مشتقه انرژی، هیچ‌گونه مبلغ شاخص و معیار برای قیمت‌گذاری وجود نداشت. در اغلب موارد قیمت‌های پیشنهادی موضوع اصلاحات و تخفیف‌هایی قرار می‌گرفت که عملاً آنها را از قیمت واقعی بازار دور می‌کرد. هر یک از فروشندگان با توجه به شرایط سیاسی و بازاری و قدرت چانه‌زنی اقدام به قیمت‌گذاری نفت می‌نمود. قیمت نفت در یک بازار خاص به هیچ عنوان نمی‌توانست بیانگر وضعیت قیمت در بازار دیگر باشد.^۳

بازار نفت خام یک بازار تخصصی به شمار می‌رود و تا پیش از ایجاد بازارهای مشتقه نفتی، ورود سرمایه‌های خرد عامه مردم در این بازار چندان آسان نبود. اما بازار اوراق مشتقه نفتی باعث شده است تا مردم عادی نیز بتوانند وارد بازار نفت شده و در سرمایه‌گذاری و سود ناشی از آن نیز سهیم شوند. در عین حال ورود این سرمایه‌های سرگردان به بازار نیز باعث رونق هرچه بیشتر آن شده است.^۴

در مقاله حاضر ابتدا قراردادهای آتی و اوراق اختیار معامله و اصطلاحات رایج در مورد آنها تشریح خواهد شد؛ سپس نظرات فقهی مراجع و صاحب‌نظران شیعه در خصوص مشروعیت معاملات این اوراق بیان خواهد گردید.

1. Speculation

2. Arbitrage

3. Errera, Steven & Brown, Stewart L., *Fundamentals of Trading Energy Futures and Options*, PennWell, 2002, p.169.

4. Ibid, p.171.

مبانی نظری

ادبیات نظری ابزارهای مشتقه

در اقتصاد مالی «مشتقات»^۱ به معنای مجموعه‌ای از ابزارها یا اسنادی است که خصوصیات مشترکی دارند. این واژه بر کلیه ابزارهای «قابل معامله در بورس»^۲ و «خارج از بورس»^۳ دلالت می‌کند که مرتبط با معامله اوراق بهادار، ارز، نرخ بهره، کالا می‌باشد. علت نام‌گذاری «ابزارهای مشتقه»^۴ آن است که ارزش آنها مشتق از دارایی پایه^۵ آنها است.^۶ این تعریف شاید در ابتدا روشن نباشد اما برای درک ماهیت ابزار مشتقه، باید ابتدا با بازار دارایی‌ها و محصولات آشنا شد. بازارها مهم‌ترین نهاد در اقتصاد جدید بوده و در یک بازار نوع خاصی از دارایی در مقابل پول بین خریدار و فروشنده مبادله می‌شود. برای مثال در بازار سهام، سهام شرکت‌های مختلف خرید و فروش می‌شود. در بازار کالاها، انواع مختلف کالاها مانند نفت و طلا و غیره مبادله می‌گردند. قیمت این دارایی‌ها در بازار را عرضه و تقاضای آن در هر زمان تعیین می‌کند. با تغییر عرضه و تقاضای دارایی‌ها، قیمت دارایی‌ها نیز تغییر می‌کند. در برخی موارد این نوسان قیمت ممکن است تداوم داشته باشد، برای مثال در مورد سهام و ارز این مسأله بسیار اتفاق می‌افتد. در سایر موارد نوسانات قیمت ممکن است موقتی باشند مانند نوسان قیمت دارایی‌هایی مانند طلا، پنبه و نفت. نکته کلیدی این است که به دلایل گفته شده در خصوص تفاوت نفت با سایر کالاها، این محصول از نظام عرضه و تقاضا پیروی نمی‌کند و مسایل سیاسی و بحران‌های منطقه‌ای تأثیر بسیاری بر نوسانات قیمتی نفت دارند.

1. Derivatives.
2. Exchange-Traded.
3. Over The Counter (OTC).
4. Derivative Instrument.
5. Underlying Asset.

۶. درخشان، مسعود، مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت، تهران، موسسه مطالعات بین‌المللی انرژی،

نوسانات در قیمت یک دارایی، عدم اطمینان در مورد قیمت آینده ایجاد می‌کند و این عدم اطمینان منجر به بروز ریسک در خرید آنها می‌شود. در واقع فردی که تمایل به فروش و یا خرید یک دارایی خاص در آینده را دارد، در اثر افزایش یا کاهش قیمت در آینده ممکن است دچار زیان شود.

ابزارهای مشتقه مالی برای مدیریت این نوع ریسک وارد بازار شده و با ثابت نگه داشتن قیمت دارایی خاص در آینده برای خریدار و فروشنده این اوراق، ریسک فوق را به حداقل ممکن کاهش می‌دهد. به بیان بهتر، ابزار مشتقه اساساً برای پوشش ریسک مربوط به خرید، نگاهداری و فروش دارایی‌هایی که قیمت آنها نوسان می‌کند، استفاده می‌شود. در تعریف ابزارهای مشتقه مالی آمده است: «... ابزار مالی است که ارزش آن وابسته به ارزش دارایی دیگر و متغیر است».^۱ فرض کنید یک شرکت هواپیمایی باید بنزین مورد نیاز هواپیماهای خود را خریداری کند. خرید بنزین در صورت نیاز به‌طور مستمر انجام می‌گیرد. اگر احتمال افزایش قیمت بنزین در آینده وجود داشته باشد، این امر باعث کاهش سود شرکت می‌شود، بنابراین شرکت در معرض ریسک نوسان قیمت بنزین قرار دارد و امکان زیان ناشی از نوسان قیمت بنزین وجود دارد. اما این زیان می‌تواند از طریق توافق شرکت هواپیمایی برای خرید بنزین در آینده با قیمت توافق شده پوشش داده شود، یکی از شروط این قرارداد این است که اگر در خلال مدت توافق به‌طور مثال ۴ ماه قیمت بنزین افزایش یا کاهش یابد، تأثیری در قرارداد فی مابین نخواهد داشت. پرداخت ودیعه از شروط قرارداد سلف نمی‌باشد. به چنین قراردادی اصطلاحاً «قرارداد سلف» گفته می‌شود. حتی اگر قیمت بازار افزایش یابد، توافق بر قوت خود باقی است. در این قرارداد شرکت هواپیمایی با دو ریسک مواجه است، اولاً چون قرارداد در خارج از بورس انجام می‌شود، ریسک عدم تحویل بنزین به شرکت هواپیمایی به هر علت از جمله ورشکستگی یا نقض قرارداد وجود دارد و ثانیاً ریسک کاهش

1. Hull, J.C., *Options, Futures and Other Derivatives*, 6th edition, Prentice Hall, 2005, p.1.

قیمت بنزین وجود دارد. از سوی دیگر پاداش شرکت هواپیمایی از انجام معامله سلف این است که خود را در مقابل هرگونه افزایش قیمت بنزین، پوشش داده است. این توافق یک ابزار مشتقه می‌باشد.

مثال بسیار ساده بالا نشان می‌دهد که ابزار مشتقه می‌تواند برای پوشش مخاطره موجود در خرید و فروش یک دارایی خاص استفاده گردد. بنابراین توافقی‌های مورد استفاده برای پوشش ریسک، ابزار مشتقه خوانده می‌شوند، چون از دارایی پایه ناشی می‌گردند. اساساً ابزار مشتقه، به خاطر پوشش ریسک یک دارایی پایه به وجود آمدند.

ادبیات نظری قرارداد آتی

قراردادهای آتی قراردادهایی هستند «قانونی و الزام آور که در آن طرفین تعهد می‌کنند معامله‌ای را در تاریخ معینی با خصوصیات مشخص و با قیمت معین انجام دهند». این قراردادهای توانستند بر مشکلات قراردادهای سلف فائق آیند؛ همان‌طور که پیش‌تر بیان شد، که در قراردادهای سلف، تمامی مشخصات معامله از قبیل تاریخ تسویه و تحویل و نحوه آن با مذاکره و توافق طرفین تعیین می‌شود، اما با استاندارد کردن یعنی معین نمودن تمامی خصوصیات قرارداد به جز قیمت که با توافق طرفین انجام می‌گیرد، اعم از تاریخ سررسید، کیفیت و مکان تحویل، مقدار و سایر خصوصیات که برای هر نوع دارایی به طور یکسان و مشابه منتشر می‌شود،^۱ مشکل ناشی از جست‌وجوی طرف معامله و مذاکره با وی بر سر جهات مختلف قراردادی کاهش یافته است.^۲ شورای عالی بورس طی مصوبه مورخ ۱۳۸۶/۱۱/۱ قرارداد آتی را این چنین تعریف کرده است: فروشنده براساس قرارداد آتی متعهد

۱. مثلاً در بورس بین‌المللی نفت در لندن (IPE) یک قرارداد به معنی هزار بشکه نفت خام از نوع برنت صادراتی است. تاریخ تحویل عبارت است از ۱۲ ماه متوالی.

۲. معصومی نیا، غلامعلی، ابزارهای مشتقه: بررسی فقهی و اقتصادی، تهران، سازمان انتشارات پژوهشگاه و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹ش، ص ۱۸۳.

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 و برای جلوگیری از امتناع طرفین از انجام قرارداد، طرفین به صورت شرط ضمن عقد متعهد می‌شوند مبلغی را به‌عنوان وجه تضمین نزد کارگزار بورس یا اتاق پایاپای بگذارند و متعهد می‌شوند متناسب با تغییرات قیمت آتی وجه تضمین را تعدیل کنند و کارگزار بورس یا اتاق پایاپای از طرف آنان وکالت دارد متناسب با تغییرات، بخشی از وجه تضمین هر یک از طرفین را به عنوان اباحه تصرف در اختیار دیگری قرار دهد و او حق استفاده از آن را خواهد داشت تا در سررسید با هم تسویه کنند. هر یک از متعهد فروش یا متعهد خرید می‌توانند در مقابل مبلغی معین تعهد خود را به شخص ثالث واگذار کنند که وی جایگزین او در انجام تعهد خواهد بود. استاندارد بودن این قراردادهای سبب شده که خرید و فروش آنها در بازار ثانویه به راحتی امکان‌پذیر باشد. دیگر لازم نیست از همان اول خریدار و فروشنده نهایی همدیگر را بیابند، بلکه هر زمان اراده کنند می‌توانند برگه قرارداد خود را به پول نقد تبدیل نمایند، به بیان دیگر، خاصیت نقد شوندگی^۱ این اوراق بالا است. در این قراردادها یک سپرده اولیه به عنوان التزام از جانب خریدار و فروشنده پرداخت می‌شود (به کارگزار) که در صورت نکول هر یک به عنوان جبران ضرر وارده به طرف مقابل به وی پرداخت می‌شود.^۲ علاوه بر خریدار و فروشنده، طرف سومی هم در بازارهای آتی وجود دارد که نقش اساسی ایفا می‌کند و در واقع رکن محسوب می‌شود. این طرف سوم، اتاق پایاپای یا اتاق تسویه^۳ است. اتاق‌های تسویه، کارگزاران بورس هستند که خریدار و فروشنده را به یکدیگر ارتباط می‌دهند و انجام معامله را ضمانت و بر عملکرد آنان نظارت می‌کنند. در این صورت لازم نیست خریدار و فروشنده با یکدیگر رو به رو شوند یا حتی همدیگر را بشناسند. برای مثال

1. Liquidity

۲. معصومی نیا، ابزارهای مشتقه: بررسی فقهی و اقتصادی، ص ۱۸۴.

3. Clearing House

فرض می‌کنیم معامله‌گری تصمیم دارد یک قرارداد آتی پنبه یا نفت یا گندم را که تاریخ تحویل آن ۶ ماه بعد است به قیمت معینی خریداری نماید. او به اتاق تسویه مراجعه و تقاضای خود را مطرح می‌کند. این اتاق یا داخل بورس و یا یک سازمان مالی خارج از بورس است که مرتبط با بورس عمل می‌کند. فروشنده آتی نیز به اتاق مزبور مراجعه می‌کند. اتاق پایاپای امکان انجام هر دو معامله را فراهم می‌کند؛ به این ترتیب که در مقابل خریدار، نقش فروشنده به خود می‌گیرد و در مقابل فروشنده، نقش خریدار را ایفا می‌کند.

لذا مراد از خرید و فروش آتی این نیست که خود این قراردادها مورد خرید و فروش واقع می‌شوند؛ بلکه هنگامی که هدف معامله گر خرید دارایی پایه است، گفته می‌شود وی قرارداد آتی را خریداری کرده است و یا «موضع معاملاتی بلند»^۱ اتخاذ نموده؛ در صورتی که قصد او فروش دارایی پایه است، می‌گویند قرارداد آتی را به فروش رسانده یا «موضع معاملاتی کوتاه»^۲ اتخاذ نموده است.^۳ نقش دوم اتاق تسویه این است که انجام معاملات را ضمانت می‌کند. یعنی متعهد می‌شود که در سررسید، کالای ذکر شده در قرارداد را به خریدار (در صورت درخواست وی) تحویل دهد و از فروشنده (در صورت درخواست او) خریداری کند. اتاق، ریسک دو طرف را به عهده می‌گیرد و برای آنها اطمینان ایجاد می‌کند؛ زیرا اتاق پایاپای معمولاً ذخایر مالی زیادی دارد و از تجربه کافی در مورد شرایط بازار خود برخوردار است و هم‌چنین تعداد آتی‌های به فروش رفته و خریداری شده با هم برابر است، متعاملین اعتماد کافی به آن دارند و به انجام معامله مورد نظر خود مبادرت می‌ورزند. وجود این اتاق به سرعت انجام مبادلات بر روی قراردادهای آتی می‌افزاید. در مورد سایر اوراق بهادار نیز چنین است. یعنی معاملات با وساطت کارگزاران انجام می‌شود و دو طرف معامله راساً با یکدیگر وارد معامله نمی‌شوند.^۴ شاید مهم‌ترین نقش اتاق پایاپای در این بین اخذ

1. Long Position.

2. Short Position.

3. Ibid, p.11.

۴. معصومی نیا، ابزارهای مشتقه: بررسی فقهی و اقتصادی، ص ۱۸۷.

وجه تضمین^۱ از طرفین و «تسویه حساب روزانه»^۲ باشد؛ وجه تضمین در واقع تضمین کننده دوام معامله قراردادهای آتی است. در قراردادهای آتی با دو نوع وجه تضمین روبه‌رو هستیم؛ وجه تضمین اولیه^۳ یا وجه تضمین ثابت؛ حداقل وجه تضمین یا «وجه تضمین حفظ موقعیت»^۴ در ابتدا اتاق پایپای از سرمایه‌گذار می‌خواهد که وجوهی را تحت عنوان «حساب وجه تضمین»^۵ به امانت بسپارد که به این مبالغ وجه تضمین اولیه گفته می‌شود. وجه تضمین اولیه یک مبلغ ثابتی است که معمولاً بین ۵ تا ۱۰ درصد ارزش کالای پایه تعیین می‌شود.^۶

وجه تضمین اولیه توسط بورس تعیین شده و به صورت دوره‌ای به‌روز می‌شود؛ به طوری که عواملی چون تغییر قیمت دارایی پایه و میزان عرضه و تقاضا بر آن تأثیرگذار بوده و باعث افزایش یا کاهش آن می‌شود. این وجه تضمین به نوعی کارکرد ضمانت حسن انجام تعهدات را نیز به همراه دارد.^۷

اما حداقل وجه تضمین معمولاً بین ۶۰ تا ۸۵ درصد از وجه تضمین اولیه است. مفهوم حداقل وجه تضمین نیز از این قرار است که وقتی قرارداد آتی متحمل ضرر شده و میزان وجه تضمین دارنده آن به ۶۰ تا ۸۵ درصد از وجه تضمین اولیه کاهش یافته است، دارنده آتی یک اخطار بدین مضمون دریافت می‌کند که باید مبلغ دیگری به حساب وجه تضمین واریز نمایند تا حساب وی به وجه تضمین اولیه تعیین شده توسط بورس برسد. در صورتی که دارنده آتی از پرداخت وجه مزبور خودداری کند، موقعیت معاملاتی او بسته شده و قرارداد آتی در بورس به فروش می‌رسد.^۸ جریان سود و زیان و تعیین وجه تضمین

1. Margin.
2. Daily Settlement.
3. Initial Margin.
4. Maintenance Margin.
5. Margin Account.
6. Errera, Steven & Brown, Stewart L., Op.cite, p.14.
7. Ibid, p.15.
8. Errera, Steven & Brown, Stewart L.; Op.cite, p.15.

اولیه به صورت روزانه و مستمر انجام می‌شود که به آن «تسویه حساب روزانه»^۱ یا «ارزیابی بر اساس بازار»^۲ گفته می‌شود. برای مثال تصور کنید که یک معامله‌گر تصمیم می‌گیرد ۱۰۰ قرارداد آتی نفت خام بخرد و در روز اول آپریل قرارداد مورد نظر را به قیمت بشکه‌ای ۵۵ دلار برای تجویل در تاریخ معینی در آینده خریداری می‌کند. فرض کنید در شروع کار کارگزار به وی اعلام می‌کند، ۱۰ درصد قیمت نفت خام یعنی معادل ۵۵۰/۰۰۰ دلار به عنوان وجه تضمین اولیه نزد بورس واریز نماید. کم‌ترین مبلغی که همواره باید در حساب وجه تضمین حفظ شود «حداقل وجه تضمین» نام دارد. فرض کنید میزان حداقل وجه تضمین ۸۰ درصد وجه تضمین اولیه است، بنابراین باید حداقل ۴۴۰/۰۰۰ دلار همیشه در حساب پایاپای داشته باشد:

$$۴۴۰/۰۰۰ = ۸۰\% * ۱۰\% * ۵۵ \text{ دلار قیمت نفت} * ۱۰۰ * \text{قرارداد} * ۱۰۰۰ \text{ بشکه}$$

در روز دوم آپریل فرض کنید قیمت نفت خام به بشکه‌ای ۵۳/۵ دلار کاهش می‌یابد. بدین ترتیب حساب وجه تضمین معامله‌گر در بورس به میزان ۱۵۰/۰۰۰ دلار کم می‌شود و به ۴۰۰/۰۰۰ دلار می‌رسد که از حداقل وجه تضمین یعنی ۴۴۰/۰۰۰ دلار کمتر است. هرگاه مانده حساب وجه تضمین از حداقل وجه تضمین کمتر شود، بلافاصله بورس اقدام به «تقاضای وجه تضمین» خواهد کرد یعنی این معامله‌گر را موظف می‌کند با پرداخت ما به التفاوت، حساب وجه تضمین را به سطح وجه تضمین اولیه برساند. این مابه‌التفاوت را «وجه تضمین متغیر» می‌نامند. در صورتی که این مبلغ پرداخت نشود کارگزار بورس فوراً موضع معاملاتی این معامله‌گر را در بورس مسدود می‌کند.

از خصوصیات بازار آتی نحوه خروج معامله‌گران از بازار است که تفاوت چشم‌گیری با بازار سلف دارد. معامله‌گران هر موقع که بخواهند می‌توانند با «بستن موضع معاملاتی»^۳ از بازار خارج شوند. استاندارد بودن قراردادها سبب شده که بازار آتی از چنین امتیازی بر

1. Daily Settlement
2. Mark to Market
3. Closing a Position

خوددار باشد. «بستن موضع معاملاتی» به ۴ صورت انجام می‌شود: ۱. تحویل فیزیکی کالا
۲. انجام یک معامله جبرانی ۳. تسویه نقدی ۴. مبادله با کالا.

ایرادات فقهی وارد بر قراردادهای آتی

به قراردادهای آتی، از حیث موضوع آن، ایراداتی چند وارد شده است که مهم‌ترین آنها عبارتند
از: غرری بودن موضوع معامله، کالی به کالی بودن معامله که در این قسمت به بررسی آن
می‌پردازیم.

غرری بودن معامله آتی

اصولاً نفی انواع غرر در معاملات اگر غیرممکن نباشد دشوار است و رعایت نفی غرر
قلمرو معاملات را تا حدود زیادی محدود می‌سازد. به همین جهت برخی از اقسام غرر در
معاملات قابل پذیرش بوده و تعدادی از آنها موجب بطلان عقد می‌گردند؛ لذا لازم است
شرایط اساسی تأثیر غرر در بطلان معاملات ذکر شود.

۱. غرر در معاملات معوض مؤثر است: غرر در عقود مجانی بی‌تأثیر است زیرا غرر در
این عقود با خطر همراه نیست.^۱
۲. غرر باید به حدی باشد که موجب اِتِّصاف معامله به آن شود: غرری که عقلاً از آن
تسامح کرده و عرف و عادت بر آن قرار گرفته موجب بطلان عقد نمی‌شود.^۲
۳. غرری مؤثر در صحت معامله است که مربوط به مورد آن باشد: اگر غرر مربوط به
توابع و لوازم مورد معامله باشد خدشه‌ای به صحت معامله وارد نمی‌کند زیرا توابع و
لوازم، موضوع معامله نیستند و اصالتاً مورد قصد طرفین نمی‌باشند که غرر در آنها

۱. انصاری، مرتضی، مکاسب، ج ۶، قم، مجمع فکر اسلامی، ۱۳۷۸ش، ص ۷۵.

۲. همان، ص ۷۸.

موجب بطلان معامله شود.^۱ البته برخی معتقدند که اگر موضوع عقد مجهول باشد معامله صحیح نیست ولی اگر به معلوم ضمیمه شود به دلیل انضمام، صحیح و جایز است زیرا از معلوم تبعیت می‌کند. بعضی برعکس حتی شرط مجهول را نیز موجب غرری شدن معامله می‌دانند و می‌گویند بر فرض که مجهول بودن مورد شرط را غیر از مورد معامله بدانیم نهی از غرر مطلق بوده و شامل موضوع شرط نیز می‌شود و لذا در هر صورت شرط باطل است.^۲

رد شائبه غرری بودن قرارداد آتی

در خصوص قراردادهای آتی این ایراد وارد شده است که قراردادهای مذکور از جمله قراردادهای غرری به شمار رفته و باطل است؛ زیرا معامله آتی واقع شده در بورس سبب جهل یکی از طرفین می‌شود و همین امر موجب سود کردن بیش از حد طرف دیگر می‌گردد. از این جهت قرارداد آتی از مصادیق معاملات غرری است.^۳

اما در مقابل بیان شده است اولاً معاملات غرری که در بورس مورد دادوستد واقع می‌شوند از شفافیت بیشتری نسبت به معاملات غرری برخوردار بوده و این شفافیت به عنوان یکی از مزایای معاملات بورسی مطرح می‌باشد، ثانیاً در خصوص قرارداد آتی باید تمام خصوصیات و شرایط آنچه که مورد معامله است ذکر شود تا معامله مورد پذیرش بورس قرار گیرد؛ بر اساس نظر امام خمینی (ره) نیز یکی از مصادیق غرر این است که مقدار و کیفیت عوضین معلوم نباشد، البته مراد معلومیت عرفی است، یعنی برای غرری نبودن معامله لازم است که مقدار و کیفیت عوضین عرفاً معلوم باشد. آگاهان به قراردادهای آتی می‌دانند که

۱. حسینی العاملی، سید محمد جواد، مفتاح الکرمه فی شرح قواعد العلامه، ج ۸، بیروت، دار التراث، ۱۴۱۸ق، ص ۴۹۳.

۲. انصاری، مرتضی، مکاسب، ج ۳، ص ۲۳.

۳. صبری، هارون محمد، احکام الأوراق الماليه، الاردن، دارالنفاس، الطبعة اولی، ۱۴۱۹ق، ص ۱۵۶.

تمامی خصوصیات عوضین بر روی قرارداد ثبت شده است و قیمت نیز با توافق طرفین هنگام انعقاد قرارداد معین می‌شود؛ بنابراین غرر در اینجا منتفی است.^۱

بدین ترتیب، برای رفع غرر از معاملات انجام شده در بازارهای مالی که اوراق مالی (دارایی مالی) مبادله می‌شوند، قیمت‌ها باید منعکس‌کننده کلیه اطلاعات در مورد آن دارایی باشند، در غیر این صورت افراد بر اساس حدس و گمان اقدام به معامله خواهند کرد و بعضاً برای کسب بازدهی بیشتر معامله مجهولی را انجام می‌دهند. با توجه به این توصیفات، اطلاعات، عاملی است که بورس بازی را از معاملات غرری متمایز می‌کند، به نظر می‌رسد که عدم وجود اطلاعات یا کمبود آن در این زمینه موجب می‌شود که حد و مرز بین بورس‌بازی و معاملات غرری بسیار کم شود و این دو به یک معنی به‌کار روند. البته این به معنای آن نیست که تمام تصمیماتی که با عدم وجود اطلاعات یا ناقص بودن آن در بازار گرفته می‌شود مصداق غرر است. اگر در بازار مالی معامله‌گران اوراق بهادار بازارگرمی‌کنند و اوراق بهادار خود را مدح یا اوراق بهادار دیگران را ذم کنند و تبلیغات مثبت و منفی در بازار ایجاد کنند از نظر اسلامی قابل‌پذیرش نیست و چنین معامله‌ای در شرایط جهل طرف دیگر صورت می‌گیرد و محل اشکال است. اگر تبلیغات سوء در بازار موجب غبن طرف معامله شود مغبون می‌تواند به غابن مراجعه و ادعای غبن کند. در بورس اسلامی تبلیغات کاذب نباید وجود داشته باشد و در طراحی مکانیزم بازار مالی اسلامی باید این مسأله لحاظ گردد. در بازار مالی اسلامی باید اداره نظارت بر بازار، اطلاعات را افشاء نماید. بازار مالی اسلامی باید کارا باشد چون شفافیت اطلاعاتی عاملی است که معاملات صحیح و اسلامی را از معاملات غرری متمایز می‌سازد. در معاملات بازار مالی اسلامی تبانی نباید وجود داشته باشد به عنوان مثال اگر حجم شناور اوراق بهادار در بازار به اندازه کافی باشد افراد نمی‌توانند با هم تبانی کنند و به‌واسطه انحصار آنان بر اوراق بهادار خاصی، قیمت آن اوراق را به طور کاذب افزایش یا کاهش دهند فلذا یکی دیگر از ویژگی‌های بازار مالی اسلامی بالا بودن

۱. معصومی نیا، ابزارهای مشتقه: بررسی فقهی و اقتصادی، ص ۲۴۲.

حجم شناور آزاد اوراق بهادار است.^۱ در دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در شرکت بورس کالای ایران در راستای رفع غرر از معاملات آتی در ماده ۳ مقرر شده است: «قرارداد آتی» قابل معامله در بورس بر اساس «قرارداد آتی پذیرش شده» تعیین می‌شود. مشخصات «قرارداد آتی» به پیشنهاد بورس به تصویب هیئت پذیرش خواهد رسید.

کالی به کالی بودن معامله آتی

کالی در لغت با همزه در آخر آن «کالین» از ماده «کلاءه» مشتق شده و به معنی مراقبت و مواظبت و انتظار کشیدن است. در لغت وقتی گفته می‌شود «کالاه» یعنی مراقبت و مواظبت از او نمود.^۲ کالی از نظر لفظ به صیغه اسم فاعل است اما از نظر معنی دو احتمال دارد یا اینکه در معنی اعم اسم فاعل است یعنی مراقبت‌کننده که در این معنی مراد از کالی فروشنده و خریدار است که در این صورت باید گفت در جمله «بیع کالی به کالی» کلمه «مال» به عنوان مضاف در تقدیر بوده در حقیقت جمله به این صورت بیان شده است: «بیع مال الکالی بمال الکالی» یعنی بیع مال فروشنده به مال خریدار که هر یک از آنها مراقب و مواظب دیگری هستند و انتظار می‌کشند که موعد فرا رسد تا مبیع تحویل شده یا ثمن پرداخت شود. احتمال دوم این است که کالی در معنی اسم مفعول باشد؛ بنابراین به معنای مراقبت شده و انتظار کشیده شده خواهد بود. در این صورت مقصود از کالی مبیع و ثمن است و بیع کالی به کالی یعنی بیع مبیعی که از جانب مشتری انتظار کشیده می‌شود برای تسلیم در مقابل ثمنی که از جانب بایع برای پرداخت آن انتظار کشیده می‌شود.^۳

۱. غنیمی فرد، حجت الله، آرام بنیار، محمد، «امکان سنجی فقهی تأسیس بورس آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران»، مجله دین و ارتباطات، شماره ۲۵، بهار ۱۳۸۴، صص ۱۸۸-۱۸۹.
۲. قارویی تبریزی، حسن، النضید فی شرح روضه الشهد، ج دوازدهم، قم، کتابفروشی داوری، ۱۴۰۹ق، ص ۸۷؛ امامی، سیدحسن، حقوق مدنی، جلد اول، انتشارات اسلامی، تهران، ۱۳۷۳ش، ص ۴۵۴.
۳. همان، صص ۲۸۷-۲۸۸.

فقهای امامیه نیز به بیع کالی به کالی اشاره داشته‌اند؛ برای مثال ابن ادریس در سرائر این طور بیان می‌کند که پیامبر اکرم (ص) از بیع کالی به کالی نهی فرموده و آن بیع دین به دین است و سپس دو مثال برای آن ذکر کرده است:

الف: معامله سلف انجام می‌دهد، هنگام سررسید چیزی ندارد که به خریدار تحویل دهد، دین خود را در مقابل دین موجل می‌فروشد.

ب: معامله سلف انجام می‌دهد، ولی ثمن را نمی‌پردازد، بلکه آن را به صورت دین در ذمه خود قرار می‌دهد.^۱

در اصطلاح حقوقی بیع کالی به کالی که به آن بیع نسبه به نسبه، بیع موجل به موجل و بیع موجلین نیز گفته می‌شود، بیعی است که در آن برای تسلیم عوضین، موعد قرار داده می‌شود.^۲ به بیان دیگر، بیعی را گویند که در آن مبیع و ثمن موجل باشند؛ در این نوع بیع، بایع متعهد می‌شود که مبیع را بعد از مدتی مشخص، تحویل مشتری دهد و مشتری هم متعهد می‌شود که ثمن را بعد از مدتی معین به بایع بپردازد و عملاً، حین عقد چیزی معاوضه نمی‌شود.^۳ فخر المحققین نیز در ایضاح الفوائد بیان می‌دارد: «اگر عوض و معوض در بیع به صورت موجل تعیین شوند، بیع کالی به کالی تحقق پیدا نموده که مورد نهی واقع شده است».^۴ محقق کرکی نیز بیان داشته است: «بیع کالی به کالی همان بیع دین به دین است و نهی از آن و خلاف شرع بودن آن در سنت مطهر ثابت شده است» سپس دو مثال برای آن زده است که: الف: دین خودم را به دین تو فروختم یا می‌گویند فلان دین خودم را به

۱. حلی، محمد بن ادریس، سرائر، جلد دوم، قم، مؤسسه نشر اسلامی، ۱۴۱۰ق، ص ۵۵.

۲. جعفری لنگرودی، محمدجعفر، مبسوط در ترمینولوژی حقوق، ج ۲، تهران، انتشارات گنج دانش، ۱۳۸۸ش، ص ۹۹۴.

۳. اباذری فومشی، منصور، ترمینولوژی حقوق نوین، ج ۱، تهران، انتشارات شهید داریوش نوراللهی، ۱۳۹۲ش، ص ۹۳۲.

۴. فخر المحققین، محمد بن الحسن، ایضاح الفوائد فی شرح اشکالات القواعد، ج ۱، قم، موسسه مطبوعاتی اسماعیلیان، ۱۳۸۷ق، ص ۴۵۵.

ده درهم فروختم که ده درهم را یک ماه دیگر به تو بدهم، و شخص مقابل می‌گوید قبول کردم. ب: ثمن را در معامله سلف دین قرار می‌دهد.^۱ از نظر فقهی، مشهور فقها بیع کالی به کالی را باطل می‌دانند.^۲

پاسخ به سائبه کالی به کالی بودن قرارداد آتی

در خصوص قرارداد آتی این ایراد بیان شده است که قرارداد مزبور یک قرارداد کالی به کالی و باطل است؛ مفتی تقی عثمانی می‌گوید: «معاملات قرار داد آتی جایز نیست چون معامله آن کالی به کالی است و تحویل کالا در آن مد نظر نیست و در آن فقط تسویه حساب نقدی بابت اختلاف قیمت صورت می‌گیرد».^۳

اما باید متذکر شد، همان‌طور که بیان گردید، در بیع کالی به کالی هیچ شرطی ضمن عقد ذکر نمی‌شود و لازم نیست، جنس، وصف، مقدار و زمان تسلیم مبیع معلوم باشد و به دلیل عدم وجود مشخصات و ویژگی‌های این بیع می‌توان آن را در زمره بیع غرری نیز

۱. الکرکی، علی بن الحسین، رسائل الکرکی، قم، کتابخانه عمومی حضرت آیه الله عظمی مرعشی نجفی، ۱۴۰۹ق، ص ۱۸۰.

۲. نجفی، شیخ محمد حسن، جواهر الکلام، ج ۲۴، دار الکتب الاسلامیه، ۱۳۵۶ش، صص ۲۹۵ و ۲۸۹؛ مطهرالحلی، ابی طالب محمد بن الحسن بن یوسف (فخر المحققین)، ایضاح الفوائد، ج ۲، قم، مؤسسه مطبوعات اسماعیلیان، ۱۳۶۳ش، ص ۴۶۲؛ بحرانی، یوسف، الحدایق الناضرة فی احکالم العترة الطاهرة، ج ۲۰، قم، مؤسسه نشر اسلامی، (بی تا)، ص ۱۸؛ میرزای قمی، ابوالقاسم بن محمد حسن، جامع الشتات، با تصحیح مرتضی رضوی، ج ۳، تهران، مؤسسه کیهان، ۱۳۷۱ش، ص ۲۷؛ آل کاشف الغطا، محمد حسین، ج ۱، قم، المجمع العالمی للتقرب بین المذاهب الاسلامیه، ۱۴۲۲ق، ص ۱۲۷؛ حلی، سرائر، ص ۲۴۱؛ مقدس اردبیلی، احمد، مجمع الفایده و البرهان فی شرح ارشاد العلامة، ج ۴، قم، مؤسسه آل البيت، بی تا، ص ۴۲۵؛ امام خمینی، سیدروح الله، تحریر الوسیله، ج ۱، بیروت، دار المنتظر، ۱۹۸۵م، ص ۵۹؛ گلپایگانی، محمدرضا، هدایه العباد، ج ۲، قم، دار القرآن الکریم، ۱۴۱۷ق، ص ۶۷.

3. Usmani, Mufti Taqi, "Futures, Options and Swaps", *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol.1.No.1, 1999, p.38.

برشمرد. لکن قراردادهای معاملات آتی عبارت است از اینکه «فروشنده براساس قرارداد آتی 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 و برای جلوگیری از امتناع طرفین از انجام قرارداد، طرفین به صورت شرط ضمن عقد متعهد می‌شوند مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد کارگزار بورس یا اتاق پایاپای بگذارند و متعهد می‌شوند متناسب با تغییرات قیمت آتی وجه تضمین را تعدیل کنند و کارگزار بورس یا اتاق پایاپای از طرف آنان وکالت دارد متناسب با تغییرات، بخشی از وجه تضمین هر یک از طرفین را به عنوان اباحه تصرف در اختیار دیگری قرار دهد و او حق استفاده از آن را خواهد داشت تا در سررسید با هم تسویه کنند. هر یک از متعهد فروش یا متعهد خرید می‌توانند در مقابل مبلغی معین تعهد خود را به شخص ثالث واگذار کنند که وی جایگزین او در انجام تعهد خواهد بود»^۱. درحالی که در قرارداد کالی به کالی ضمانت اجرایی جهت انجام قرارداد وجود نداشته و ویژگی‌های مضمن و هم‌چنین زمان تحویل آن نیز تقریبی است؛ لذا به طور کلی ویژگی‌ها و مکانیسم معاملات در این دو متفاوت است به تعبیری دیگر نمی‌توان قرارداد معاملات آتی را بیع کالی به کالی دانست.^۲

با این وجود، معاملات آتی‌ها در بازار ثانویه هم‌چنان شائبه کالی به کالی بودن را به ذهن متبادر می‌کنند؛ یکی از مهم‌ترین فواید اوراق بهادار، امکان فروش در بازار ثانویه است. بازاری که در آن، معامله اصلی بین دو طرف واقع می‌شود، بازار اولیه است و بازاری که اوراق دست به دست می‌شود و معامله جدید بر آن قرار می‌گیرد، بازار ثانویه است. اگر معامله در بازار ثانویه تحقق نیابد، روند جریان معامله‌ها و سیال بودن جریان پولی با کندی مواجه می‌شود. همان‌طور که پیش‌تر بیان شد، به علت امکان خرید و فروش در بازار ثانویه، قراردادهای آتی استاندارد شد؛ یعنی مقدار قرارداد، تاریخ سررسید، کیفیت و مکان تحویل

۱. مصوبه ابزار مالی قراردادهای آتی و مقررات مربوط به معاملات قراردادهای آتی مصوب ۸۶/۱۱/۱ شورای عالی بورس

۲. غنیمی فرد، امکان سنجی فقهی تأسیس بورس آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران، صص ۱۸۱-۱۸۲.

بر هر کالا استاندارد شد تا امکان خرید و فروش آن در بازارهای ثانویه فراهم آید. با این عمل، قابلیت نقدینگی قراردادها افزایش یافت و استقبال برای خرید آن زیاد شد. بر این اساس اگر قرارداد آتی در بازار اولیه به فروش برسد، ولی خرید و فروش آن در بازار ثانویه از بین برود، عملاً جایگاه خود را از دست می‌دهد؛ بنابراین در باره صحت معاملات قرارداد آتی افزون بر خرید و فروش اولیه باید در مورد بازار ثانویه، امکان سنجی فقهی و قانونی صورت گیرد.^۱

توضیح آنکه اگر معاملات دین مؤجل را عقد را صحیح بدانیم و معامله منهی دین به دین را به موردی که دین، قبل از عقد تحقق داشته مختص بدانیم می‌توان معامله‌های قرارداد آتی را تصحیح کرد؛ اما نکته اصلی این است که گرچه معامله‌های قرارداد آتی، در بازار اولیه به صورت دین مؤجل به عقد است، خرید و فروش آن در بازار ثانویه به صورت معامله دین به دین قبل از عقد می‌شود و با توجه به بطلان معامله دین به دین نزد اکثر قریب به اتفاق فقیهان، راهی برای صحت آن وجود ندارد؛ بنابراین، تلاش برخی از حقوقدانان برای تصحیح معامله کالی به کالی و تفاوت آن با معامله دین به دین جهت تصحیح معامله‌های قرارداد آتی، مشکل بازارهای بورس را حل نمی‌کند. حتی اگر بپذیریم که در قرارداد آتی، دین مؤجل به عقد مورد معامله قرار نمی‌گیرد، بلکه کلی در مقابل کلی معامله می‌شود، ولی به صورت شرط، تسلیم ثمن و مثنی در آینده تحقق می‌یابد، با فرض صحت این نوع معامله و عدم الحاق آن به بیع مؤجل به عقد می‌توان معامله قرارداد آتی را در بازار اولیه انجام داد؛ ولی خرید و فروش آن در بازار ثانویه باعث تحقق معامله دین به دین می‌شود و از این نظر باطل است؛ بنابراین راه برای صحت معامله قرارداد آتی در بازار اولیه وجود دارد و برای تصحیح آن در بازار ثانویه باید معامله دین به دین را تصحیح کرد.^۲

۱. رضایی، مجید، «بررسی فقهی ابزارهای مالی مشتقه»، مجله اقتصاد اسلامی، شماره ۱۱، پاییز ۱۳۸۲، ص ۴۳.

۲. همان.

اما در راستای توجیه این قرارداد حتی در بازار ثانویه و منتفی دانستن معامله کالی به کالی در این خصوص، برخی بیان داشته‌اند: «اگر قرارداد آتی، خرید و فروش نباشد؛ بلکه تعهد به انجام معامله در زمان معین باشد به این معنا که هر دو متعهد می‌شوند در تاریخ معین، با نرخ معین، کالایی را مورد خرید و فروش قرار دهند، بیع هنگام رد و بدل شدن ثمن و مثنی رخ می‌دهد و پیش از آن فقط تعهد به انجام معامله است. در این صورت اگر عمل به شرط ابتدایی لازم باشد، این تعهد الزام آور بوده، در زمان خاص مبادله باید صورت گیرد و اگر شرط ابتدایی الزام را در پی نداشته باشد می‌توان شرط را ضمن معامله دیگری قرار داد تا الزام به معامله ایجاد شود؛ البته این تعهد در بازار اولیه شکل می‌گیرد و نوع مبادله ثانوی بر آن در بازار ثانوی، بر ارزش مالی داشتن این تعهد یا امتیاز خرید مبتنی است. با استاندارد کردن قرارداد، شخص می‌تواند حق خرید خود را در آینده به دیگری منتقل کند»^۱. بر اساس همین استدلال و جهت رفع اشکال شرعی موصوف، شورای عالی بورس در مصوبه ۸۶/۱۱/۱ به صراحت ماهیت قرارداد آتی «مبادله تعهد در مقابل تعهد» دانسته و مصوب نموده‌اند: «شورا براساس بند ۴ ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار ابزار مالی قراردادهای آتی را در قالب "مبادله تعهد در مقابل تعهد" تصویب نموده».

این نکته را نیز باید در نظر داشت که از نظر حقوقی نیز دلایل مستدلی مبنی بر عدم رد بیع کالی به کالی در حقوق ایران ارائه شده است و حتی با وجود کالی به کالی دانستن قرارداد آتی در بازار ثانویه، دلایل متقنی مبنی بر رد قانونی آن وجود ندارد. به طوری که برخی معتقدند قبض شرط صحت عقد سلم نمی‌باشد و از قانون مدنی نه تنها چنین استنباط نمی‌گردد، بلکه از مواد مختلف آن استفاده می‌شود که قانونگذار بر بطلان این قبیل معاملات نظر نداشته است و بیع کالی به کالی نیز دلیلی بر بطلان آن نبوده است.

۱. رضایی، «بررسی فقهی ابزارهای مالی مشتقه»، مجله اقتصاد اسلامی، صص ۴۳-۴۴.

نتیجه

با توجه به تفاوت نفت با سایر کالاها و وجود انواع نفت خام و استراتژیک بودن نفت خام، قواعد حاکم بر قراردادهای آتی در بازارهای نفت خام تا حدودی متفاوت است.

با بررسی انجام شده ایرادات مطروحه بر قرارداد آتی وارد نمی‌باشد و در پاسخ ابهامات می‌توان بیان داشت؛ قرارداد آتی مصداقی از معامله کالی به کالی نمی‌باشد و یا با توجه به سازوکار اجرایی قرارداد آتی در بورس قصد تسلیم و تسلیم وجود دارد ولی در برخی مواقع قبل از سر رسید دارنده قرارداد اقدام به واگذاری آن می‌کند، لذا قراردادی صحیح می‌باشد.

عرضه این‌گونه اوراق با شرع مقدس نیز تعارض ندارد و علاوه بر اینکه سرمایه‌گذار را در برابر نوسان‌های قیمت حفظ می‌کند، به شفافیت بازار کمک نموده و وجوه را در جریان صحیح تولید قرار می‌دهد و در سطح کلان به تخصیص بهینه منابع منجر خواهد شد. ایجاد بازار ثانویه برای این‌گونه قراردادها دارای منافع عقلایی زیادی بوده و به کشف قیمت واقعی کالاها و اوراق بهادار منجر خواهد شد و یکی از مشکلات بورس اوراق بهادار که عدم تنوع اوراق بهادار هست، حل خواهد شد.

منابع

اباذری فومشی، منصور، ترمینولوژی حقوق نوین، ج ۱، تهران، انتشارات شهید داریوش نوراللهی، ۱۳۹۳ ش.

انصاری، مرتضی، مکاسب، ج ۶، قم، مجمع فکر اسلامی، چ ۷، ۱۳۷۸ ش.

الدربویش، احمد، احکام السوق فی الاسلام و اثرها فی الاقتصاد الاسلامی (۱۹۸۹م)، دار عالم الکتب للنشر والتوزیع، ۱۴۰۹ق.

الحر العاملی، محمدبن الحسن، وسائل الشیعه، ج ۱۳، بیروت، دار احیاء التراث العربی، الطبعة الخامسة، ج ۱۲، ۱۹۸۳م.

الطوسی، محمد بن الحسن، تهذیب الاحکام، ج ۷، تهران، مکتبه الصدوق، الطبعة الاولى، ۱۳۷۶ ش.

- الزحیلی، وهبه، لمعاملات المالیة المعاصره بحوث و فتاوی و حلول، دمشق، دار الفکر، الطبعة الاولى، ۱۴۲۳ق.
- المؤمن القمی، محمد، کلمات سدیده فی مسایل جدیده، قم، مؤسسه النشر الاسلامی، الطبعة الاولى، ۱۴۱۷ق.
- امام خمینی (ره)، کتاب البیع، انتشارات موسسه مطبوعاتی اسماعیلیان، ج ۱، چ ۳، ۱۳۶۳ش.
- امامی، سیدحسن، حقوق مدنی، انتشارات اسلامیة، تهران، ج ۱، چ ۱۴، ۱۳۷۳ش.
- بت شکن، محمد هاشم، شناخت قراردادهای تحویل آتی و اختیار معاملات و ارائه الگوی جهت راه اندازی بازار آنها در ایران، رساله دکتری مدیریت مالی، دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، ۱۳۷۷ش.
- پور حیدری، امید، الگوی قیمت گذاری برگهای اختیار معامله اوراق بهادار، مجله تحقیقات مالی، انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، شماره های ۱۳ و ۱۴، بهار و تابستان ۱۳۷۸.
- جعفری لنگرودی، محمدجعفر، مبسوط در ترمینولوژی حقوق، ج ۲، تهران، انتشارات گنج دانش، چ ۱۴، ۱۳۸۸ش.
- جهانخانی، علی و عبده تبریزی، حسین، «نظریه بازار کارای سرمایه»، مجله تحقیقات مالی، شماره ۱، دانشگاه تهران، ۱۳۷۳ش.
- حسینی چالشری سید محسن، امکان سنجی قراردادهای تحویل آتی در نظام مالی اسلام، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته مدیریت، دانشگاه امام صادق (ع)، ۱۳۷۶ش.
- حلی، محمد بن ادریس، سرائر، ج ۲، قم، مؤسسه نشر اسلامی، ۱۴۱۰ق.
- رستم زاده گنجی، اسماعیل و مصباحی مقدم، غلامرضا، «غرر در معاملات اختیارات بر روی سهام از دیدگاه فقه امامیه»، مجله جستارهای اقتصادی، شماره ۸، پاییز و زمستان ۱۳۸۶.
- درخشان، مسعود، مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت، تهران، مؤسسه مطالعات بین المللی انرژی، ۱۳۸۳ش.
- رجایی، مهدی، طراحی ابزارهای مالی در نظام مالی بدون ربا، پایان نامه کارشناسی ارشد رشته مدیریت، مرکز پژوهشهای اسلامی، قم، ۱۳۷۵ش.
- رضایی، مجید، «بررسی فقهی ابزارهای مالی مشتقه»، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال سوم، شماره یازدهم، ۱۳۸۲ش.
- عبدالحمید الرضوان، سمیر، اسواق الاوراق المالیة، قاهره، المعهد العالمی للفکر الاسلامی الطبعة الاولى، ۱۴۱۷ق.

عزیزی، احمد، بازار سلف ارز، موانع و مشکلات ایجاد آن در ایران، مقاله ارائه شده در نهمین همایش بانکداری اسلامی، ۱۳۷۷ش.

عصمت پاشا، عبید...، «فلسفه و سیر تکاملی ابزارهای مالی مشتقه و دیدگاه های فقهی»، ترجمه علی صالح آبادی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال سوم، شماره نهم. ۱۳۸۲ش.

غنیمی فرد، حجت الله، آرام بنیار، محمد، «امکان سنجی فقهی تأسیس بورس آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران»، مجله دین و ارتباطات، شماره ۲۵، بهار ۱۳۸۴.

فخر المحققین، محمد بن الحسن، ایضاح الفوائد فی شرح اشکالات القواعد، ج ۱، قم، موسسه مطبوعاتی اسماعیلیان، ۱۳۸۷ش.

فطانت، محمد و آقاپور، ابراهیم، اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، ۱۳۸۰ش.

قارویی تبریزی، حسن، النصید، فی شرح روضه الشهد، ج ۱۲، قم، کتابفروشی داوری، ۱۴۰۹ق.
ذهنی تهرانی، سید محمدجواد، تشریح المطالب (شرح فارسی مکاسب)، ج ۵، قم، انتشارات حاذق، ۱۳۶۹ش.

کاتوزیان، ناصر، دوره مقدماتی حقوق مدنی اموال و مالکیت، نشر یلدا، ج ۱، تهران، ۱۳۷۴ش.
همو، نظریه عمومی تعهدات، انتشارات میزان، تهران، ج ۲، ۱۳۸۲ش.

نجفی، شیخ محمد حسن، جواهر الکلام، دار الکتب الاسلامیه، ج ۸، ج ۲۴، ۱۳۵۶ش.
هال، جان، مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک، برگردان سجاد سیاح و علی صالح آبادی، تهران، ج ۱، ۱۳۸۴ش.

Errera, Steven & Brown, Stewart L., *Fundamentals of Trading Energy Futures and Options*, PennWell, 2002.

Haugen, R.A., "Modern Investment Theory", Prentic- Hall.inc. USA, 1997.

Jones, Charles. P., "Investments: Analysis and Management", John Wiley & Sons Inc, 1998.

Usmani, Mufti Taqi, *Futures, Options And Swaps*, International Journal of Islamic Financial Services, Vol.1, 1999.

Hudson, Alastair, *The Law on Financial Derivatives*, 3rd edition, London, Sweet & Maxwell, 2003.