



مطالعه فقهی و حقوقی پیمان آتی

پدیدآورنده (ها) : روشن، محمد؛ مظفری، مصطفی؛ علی جمالی، قاسم؛ باغبان، علی رضا

حقوق :: نشریه تحقیقات حقوقی :: بهار ۱۳۹۱ - شماره ۵۷ (علمی-پژوهشی/ISC)

صفحات : از ۳۸۵ تا ۴۰۶

آدرس ثابت : <https://www.noormags.ir/view/fa/articlepage/922793>

تاریخ دانلود : ۱۴۰۲/۰۷/۳۰

مرکز تحقیقات کامپیوتری علوم اسلامی (نور) جهت ارائه مجلات عرضه شده در پایگاه، مجوز لازم را از صاحبان مجلات، دریافت نموده است، بر این اساس همه حقوق مادی برآمده از ورود اطلاعات مقالات، مجلات و تألیفات موجود در پایگاه، متعلق به "مرکز نور" می باشد. بنابر این، هرگونه نشر و عرضه مقالات در قالب نوشتار و تصویر به صورت کاغذی و مانند آن، یا به صورت دیجیتالی که حاصل و بر گرفته از این پایگاه باشد، نیازمند کسب مجوز لازم، از صاحبان مجلات و مرکز تحقیقات کامپیوتری علوم اسلامی (نور) می باشد و تخلف از آن موجب پیگرد قانونی است. به منظور کسب اطلاعات بیشتر به صفحه [قوانین و مقررات](#) استفاده از پایگاه مجلات تخصصی نور مراجعه فرمائید.



مقالات مرتبط

- قانون حاکم بر حدود اختیارات مدیران در شرکت های سهامی
- قراردادهای (موجل) آتی در بورس اوراق بهادار
- ساختار و چالش های حقوقی قرارداد اختیار معامله
- جایگاه حقوقی مدیران شرکت های سهامی در فقه، حقوق ایران و انگلستان
- قرارداد اختیار معامله سهام در نظام حقوقی ایران
- بررسی حقوقی- فقهی قراردادهای آتی در بورس انرژی
- واکاوی فقهی قراردادهای آتی خاص و یکسان
- بررسی تطبیقی مسئولیت مدنی ناشی از رقابت نامشروع تجاری
- نقد اصل قابلیت جبران کلیه خسارات در حقوق مسؤولیت مدنی ایران
- بازبینی نظام بازرسی در شرکتهای تجاری ایران: بررسی تطبیقی با حقوق انگلستان
- حدود مداخله دادگاههای ملی در روند داوری
- قیومت و شخصیت زن

عناوین مشابه

- استعفای مقامات عمومی در نظام حقوق اساسی ایران؛ رویکرد اطلاق‌انگار و تحدیدی (مطالعه فقهی -حقوقی)
- مبانی حقوقی و فقهی اجرای پیش از موعد قرارداد با مطالعه تطبیقی در اسناد بین المللی
- مبانی فقهی و حقوقی اختیارات و وظایف کارفرما در شرایط عمومی بیمان
- مطالعه فقهی و حقوقی ضمانت از میت
- تحلیل فقهی - حقوقی وقف پول با مطالعه تطبیقی در انگلیس و برخی کشورهای اسلامی
- بررسی فقهی و حقوقی شرط اتحاد سبب دعوا و مبانی ایراد اعتبار امر مختوم قضایی با مطالعه تطبیقی نظام حقوقی کشورهای عربی و ایران
- بررسی فقهی و حقوقی نقش ظهور غبن با مطالعه تطبیقی (در آرای قضایی، قوانین کشورهای خارجی و اسناد بین‌المللی)
- مبانی حقوقی و فقهی اجرای پیش از موعد قرارداد با مطالعه تطبیقی در اسناد بین المللی
- مطالعه فقهی- حقوقی اولویت سنجی اشتغال و خانه داری زنان در نظام حقوقی ایران
- حق فرار در دفاع مشروع؛ مطالعه فقهی و حقوقی

مطالعه فقهی و حقوقی پیمان آتی

دکتر محمد روشن *

مصطفی مظفری **

قاسم علی جمالی ***

علیرضا باغبان ****

چکیده

بازارهای مالی نقش مهمی در شکوفایی عرصه اقتصادی کشورها دارند و نوآوری در این بازارها طی سال‌های اخیر رشد چشمگیری داشته است. یکی از مهم‌ترین این نوآوری‌ها، «بازارهای مشتقه» است که هر روز تنوع بیشتری می‌یابند. از جمله این ابزارها «پیمان آتی» است. «پیمان آتی» توافقنامه‌های الزام‌آور و قانونی بین دو طرف (فروشنده و خریدار) است که مبتنی بر خرید یا فروش یک کالا یا ابزار مالی معین، برای زمان مشخص در آینده با قیمت توافقی معین در روز انعقاد قرارداد است.

با شروع بحث ورود این قراردادها به بازار بورس ایران،^۱ برخی از فقها و حقوق‌دانان معتقد بودند که این قراردادها باطل می‌باشد زیرا، به نظر ایشان، پیمان آتی، نوعی

* عضو هیئت علمی پژوهشکده خانواده دانشگاه شهید بهشتی.

** دانشجوی دکتری حقوق خصوصی، دانشگاه تهران.

*** کارشناس ارشد مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق (ع).

**** دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشگاه تهران.

۱. در حال حاضر پیمان آتی سکه تمام بهار آزادی و مفتول مس در ایران معامله می‌شود.

معامله «کالی به کالی» یا «دین به دین» است که از نظر مشهور فقها این معامله باطل بوده و با مبانی حقوقی کشور سازگار نمی‌باشد.

در این مقاله سعی شده است ضمن تبیین و توضیح این قراردادها، مباحث فقهی و حقوقی مربوط به این قراردادها مطرح شده و به‌طور مستدل و مستند- از منظر فقهی و حقوقی- صحت چنین معاملاتی تأیید شود.

کلید واژگان

پیمان آتی، آزادی قراردادی، اصل صحت، غرر، بیع مؤجل.



مقدمه

برخورداری از بازارهای سرمایه پیشرفته، از جمله ویژگی‌های اقتصادی کشورهای توسعه یافته امروزی است. مهم‌ترین وظیفه بازار سرمایه در یک اقتصاد پیشرفته، جذب و هدایت صحیح نقدینگی به سمت بخش‌های کارآمد اقتصادی در جهت دستیابی به رشد و توسعه پایدار است. در این راستا وجود نهادها و ابزارهای مناسب جهت ایفای بهینه نقش سازماندهی منابع، امری اجتناب‌ناپذیر است. در سال‌های اخیر همراه با شروع حرکت اقتصادی رویه رشد ایران، بورس اوراق بهادار نیز کانون توجه سرمایه‌گذاران خرد و کلان قرار گرفته است. افزایش تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و ایجاد زمینه برای سرمایه‌گذاری‌های جدید، سیاست‌های دولت در جهت خصوصی سازی شرکت‌ها و صنایع که غالباً در چارچوب عرضه سهام در بورس در راستای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی صورت می‌گیرد، افزایش حجم نقدینگی فعال در بورس به دلیل شرایط رکودی در سایر گزینه‌های سرمایه‌گذاری در سال‌های اخیر، شرایط تسهیل شده بورس برای سرمایه‌گذاری با سرمایه‌های مختلف و... از جمله عوامل اصلی رشد بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های اخیر محسوب می‌شوند.

از دیرباز عامل بازده به عنوان یک عامل اساسی در میزان تخصیص منابع مالی به یک بخش اقتصادی شناخته شده است. مسئله مهمی که سرمایه‌گذاران می‌بایست به آن توجه داشته باشند این است که در کنار بازده، مقوله مهم ریسک^۲ را نیز در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود لحاظ نمایند. ریسک سرمایه‌گذاری در حقیقت احتمال وقوع بازده واقعی، به غیر از آنچه که انتظار می‌رود است (راعی و تلنگی، ۱۳۸۳، ص ۱۱۹).

2. Risk.

در واقع مطلوبیت^۳ می‌توان گفت سرمایه‌گذاران تابعی مستقیم از بازده^۴ و تابعی معکوس از ریسک است. اگر تابع مطلوبیت را با $f(x)$ و ریسک را با R و بازده را با Y نشان دهیم آنگاه:

$$\frac{df(x)}{dY} > 0$$

$$\frac{df(x)}{dR} < 0$$

خواهد بود.

بنابراین با کاهش ریسک یک سرمایه‌گذاری معین می‌توان مطلوبیت سرمایه‌گذاری در آن را افزایش داد. ابزار مشتقه^۵ راهی کم‌هزینه برای کاهش و مدیریت ریسک را در اختیار ناشر اوراق و سرمایه‌گذار قرار می‌دهد. در سال‌های اخیر، ابزار مشتقه به صورت فزاینده‌ای در جهان مالی و سرمایه‌گذاری با اهمیت شده‌اند. هم‌اکنون پیمان‌های آتی و اختیارات معامله به‌عنوان مهم‌ترین ابزار مشتقه، در بسیاری از بورس‌های مهم دنیا مورد معامله قرار می‌گیرند. (John c. Hull, 2002, P.16)

بازارهای آتی مالی^۶ اکنون در بسیاری از کشورهای صنعتی وجود دارند. جهانی شدن بازارهای مالی آتی، فرصت‌های مدیریت ریسک در بازارهای بین‌المللی را نیز به وجود آورده است. (Black, F. (1976), pp.167, 171).

3. Utility.
4. Return.
5. Derivatives.
6. Financial Future Markets.

با ذکر یک مثال زیر می‌توان نیاز به قراردادهای مشتقه را به روشنی به تصویر کشید: یکی از شرکت‌های تولیدی، کمی بیشتر از ۹۰ میلیارد ریال سود عملیاتی کسب کرده بود. این شرکت وام یورویی دریافت کرده بود. در پایان سال مالی، نرخ یورو افزایش چشمگیری پیدا کرد. بنابراین شرکت هزینه تسعیر ارزی به مبلغ ۹۰ میلیارد ریال شناسایی کرد. بنابراین سود خالص شرکت تقریباً صفر گردید. فرض کنیم که این شرکت با استفاده از قراردادی می‌توانست خود را در برابر تغییرات نرخ ارز مصون کند. در این صورت شرکت سود خالصی معادل ۹۰ میلیارد ریال کسب می‌کرد. قراردادهای آتی این امکان را فراهم می‌کنند که اشخاص (حقیقی یا حقوقی) خود را از تغییرات ناخواسته حفظ کنند. بنابراین اوراق مشتقه می‌تواند مورد استفاده وام‌گیرندگان (شرکت مورد بررسی) و سرمایه‌گذاران قرار گیرد (راعی و تلنگی، همان، ص ۵۵۰).

بازارهای آتی به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا خود را در مقابل نوسانات قیمت کالاها، سهام، ارز و... محافظت کنند. (Brealy, Mayer & Marcus, 2001, p: 26). بنابراین با استفاده از قراردادهای آتی و اختیارات، و یا با استفاده از ترکیبی از این دو، می‌توان نوسانات را مدیریت کرد. به عنوان مثال، بسیاری از تحقیقات، سود مندی پیمان آتی بر روی شاخص‌ها را در بازارهای ایالات متحده بررسی کرده‌اند (Bailey, w, 1989).

آنچه به کارگیری پیمان‌های آتی را در ایران در ابتدا با تردید مواجه کرد مباحث حقوقی آن می‌باشد؛ زیرا، برخی بر این عقیده می‌باشند که این قراردادها در واقع همان «بیع دین به دین» یا «معامله کالی به کالی» بوده که بر اساس نظر مشهور فقها باطل می‌باشند، لذا چگونه می‌توان قراردادهایی را وارد معاملات بورسی نمود که با مبانی فقهی و حقوقی ما ناسازگاری دارد.

تاریخچه بازارهای آتی

قدمت بازارهای آتی به قرون وسطی برمی گردد. هدف از ایجاد این بازارها، برآورده ساختن نیازهای کشاورزان و تاجران بوده است. کشاورزی را در نظر بگیرید که پنبه کشت می کند. فرض کنید اکنون نرخ هر کیلو پنبه ۶۰۰۰ ریال باشد. این کشاورز برای مصرف جاری خود مقداری پول قرض کرده است و متعهد شده در زمان فروش محصول، اصل و فرع پول را برگرداند. فرض کنیم که کشاورز نسبت به قیمت آینده پنبه اطمینان ندارد. اگر کاهش شدیدی در نرخ فروش پنبه به وجود آید احتمالاً کشاورز نتواند به تعهد خود عمل کند و با مشکلات زیادی روبه‌رو خواهد شد.

از طرفی شرکتی را در نظر بگیرید که برای تولید خود نیاز به پنبه داشته باشد. ممکن است در آینده نرخ پنبه بیش از حد بالا برود و سودآوری شرکت به شدت مورد تأثیر قرار گیرد. بنابراین مدیران شرکت در جستجوی راهی برای فرار از ریسک تغییرات نرخ بهره خواهند بود. این شرکت می تواند پنبه را در زمان حاضر خریداری کند و تا زمان نیاز نگهداری کند. اما این امر باعث خواب سرمایه و تحمل هزینه‌های نگهداری خواهد شد. بنابراین، بهترین راه این است که شرکت و کشاورز، قبل از برداشت محصول، ضمن مذاکره با یکدیگر بر قیمت خاصی توافق کنند؛ یعنی یک معامله از نوع قرارداد آتی، با یکدیگر انجام دهند. انجام این معامله، باعث می شود تا هر یک از طرفین خود را در مقابل ریسک تغییر نامطلوب، در قیمت پنبه تحویل در زمان برداشت، مصون نمایند. (صالح آبادی و سیاح، ۱۳۸۴، ص ۱۷).

در این مقاله ضمن بررسی پیمان‌های آتی و مقایسه آن با قراردادهای آتی (مبحث اول) به بررسی و تبیین مسائل فقهی و حقوقی آن (مبحث دوم) می پردازیم.

مبحث اول: معرفی بیمان^۷ و قرارداد^۸ آتی بند اول: مزایای بازار مشتقه نسبت به بازار نقد

بازار اوراق مشتقه سه امتیاز عمده نسبت به بازار نقدی^۹ (فوری) دارد که عبارتند از:

۱. هزینه مدیریت ریسک در بازارهای مشتقه به مراتب کمتر از بازارهای نقد می‌باشد؛
۲. سرعت انجام معاملات در بازارهای مشتقه بیشتر است؛
۳. برخی بازارهای مشتقه می‌توانند معاملات ربالی بزرگ‌تری را بدون تأثیر نامناسب بر قیمت اوراق مشتقه جذب کنند، یعنی بازار مشتقه می‌تواند نقدینگی بیشتری از بازار نقدی داشته باشد.

نکته اساسی در اینجا این است که برخلاف تصور عامه مردم که اوراق مشتقه را وسیله‌ای صرفاً برای سفته‌بازی می‌دانند، اوراق مشتقه نقش اساسی در بازار مالی جهانی دارند. بدون وجود اوراق مشتقه و بازاری برای داد و ستد آنها، نظام مالی جهان یکپارچگی امروزی را نمی‌داشت. در واقع اوراق مشتقه توسط سه گروه مورد استفاده قرار می‌گیرد. پوشش دهندگان ریسک^{۱۰}، سفته‌بازان^{۱۱} و آربیتراژ کنندگان^{۱۲}. بنابراین سفته‌بازان تنها

7. Futures.

8. Forwards.

9. Spot.

10. Speculators:

سفته‌بازان معامله‌گرانی هستند که با قبول ریسک بالاتر از میانگین بازار در پی کسب بازده بالاتر هستند.

11. Hedgers:

پوشش دهندگان ریسک معامله‌گرانی هستند که به منظور پوشش ریسک ناشی از تغییرات نامطلوب قیمت‌ها با استفاده از اوراق مشتقه اقدام به معامله در بازار می‌کنند.

12. Arbitragers:

یک گروه از سه گروه استفاده کننده هستند. در ثانی سفته بازان و پوشش دهندگان ریسک مکمل یکدیگر هستند. در صورتی که سفته بازان در بازار حضور نداشته باشند، پوشش دهندگان ریسک نمی توانند طرف معامله خود را به راحتی پیدا کنند. (عبده تبریزی، ۱۳۷۶، صص ۳۲-۳۴)

بسیاری از اوراق مشتقه مالی، نسبتاً جدید بوده و کاربرد ویژه‌ای در مدیریت ریسک دارند و همچنان شاهد نوآوری‌هایی در این ابزارها هستیم به گونه‌ای که به تدریج تمامی جنبه‌های ریسک مورد توجه قرار خواهد گرفت. مثلاً تاختمها^{۱۳} واقعاً تا سال ۱۹۸۱ وجود نداشته‌اند. قراردادهای نرخ آتی^{۱۴} تا سال ۱۹۸۲ توسعه نیافته بودند. پیمان‌های آتی^{۱۵} و قراردادهای اختیار^{۱۶} روی کالاها، از قدمت بیشتری نسبت به سایر اوراق مشتقه برخوردار هستند و از قدیمی‌ترین اوراق مشتقه، قراردادهای آتی نرخ ارز خارجی^{۱۷} می‌باشد که پس از به وجود آمدن نظام بازار برای ارز، رونق گرفت. اختیار معاوضه^{۱۸} نیز از اوراق مشتقه ترکیبی اختیار معامله و معاوضه می‌باشد. (راعی و تلنگی، همان، صص ۵۴۹).

←
آربیتراژ کنندگان معامله گرانی هستند که با استفاده از اختلاف قیمت‌ها در دو یا چند بازار مختلف بدون پذیرش ریسک، کسب بازده می‌نمایند.

13. Swaps:

قرارداد تاخت، قراردادی است که در آن دو طرف قرارداد، منافع مربوط به یک ابزار مالی مشخص را با منافع ابزار مالی دیگر معاوضه می‌نمایند.

14. Forward Rate Agreements.

15. Futures.

16. Options.

17. Forward Foreign Exchange Rate Contracts.

18. Swaption.

بند دوم: ابزارهای بازار آتی

پیمان‌های آتی و قراردادهای آتی مهم‌ترین ابزارهای مورد استفاده در بازارهای آتی هستند. قدمت قراردادهای آتی بیشتر از پیمان‌های آتی است و در واقع به دلیل وجود برخی مشکلات در قراردادهای آتی بود که موجب شد پیمان‌های آتی به وجود آیند. در ادامه با معرفی قراردادهای آتی و مشکلات موجود در آنها به مقایسه آنها با پیمان‌های آتی می‌پردازیم.

الف) معرفی قرارداد آتی

قرارداد آتی عبارت است از توافق طرفین قرارداد برای انجام معامله در تاریخ مشخصی از آینده که مقدار کالا و قیمت آن نیز در قرارداد مشخص می‌گردد. از آنجا که قرارداد آتی استاندارد نیست، در مورد هر دارایی که مورد توافق طرفین باشد می‌تواند اعمال گردد. قرارداد آتی برای انواع دارایی‌ها وجود دارد، در عین حال این قراردادها برای برخی کالاها و خدمات بیشتر مورد استفاده قرار می‌گیرند که عبارتند از قرارداد آتی نرخ ارز^{۱۹}، قرارداد آتی نرخ سود^{۲۰}، قرارداد آتی روی اوراق بهادار^{۲۱}، قرارداد آتی روی کالاها^{۲۲} و قرارداد آتی آب و هوا^{۲۳} (راعی و سعیدی، ۱۳۸۵، صص ۱۸۹-۱۷۷).

19 Forward Rate on Exchange Rate.

در قرارداد آتی نرخ ارز، نرخ برابری ارز دو کشور مورد معامله قرار می‌گیرد.
۲۰. زمانی که ریسک از ناحیه نرخ بهره باشد، باید از قرارداد آتی نرخ سود استفاده کرد.

21. Forward Contracts on Securities

قراردادی که بر اساس آن سهام خاصی در آینده معامله شود را قرارداد آتی روی اوراق بهادار می‌نامند.

22. Forward Contracts on Commodities

تعهد خرید و یا فروش کالا در تاریخ مشخصی از آینده، قرارداد آتی روی کالا نام دارد.

23. Weather Forward:

ب) مشکلات قرارداد آتی

بازار قرارداد آتی با استانداردهای بالا نیست و نظام‌های معاملاتی زیادی ندارد. به همین علت میزان اعتبار افراد، معیاری برای ورود افراد به این بازار به حساب می‌آید. با این وصف فعالان این بازار بیشتر معامله‌گران بزرگ می‌باشند که به علت معاملات مکرر و اعتبار، می‌توانند در این بازار حضور داشته باشند و افراد و شرکت‌هایی که اعتبار کمتری دارند از این بازار محروم می‌مانند. به عنوان مثال شرکت‌هایی مانند ایران خودرو می‌توانند در این بازارها حضور یابند و شرکت کوچکی با ۵ کارمند به آسانی نمی‌تواند به این بازارها دسترسی داشته باشد. به‌طور کلی مشکلات قرارداد آتی به شرح زیر است:

۱. حجم قرارداد و تاریخ سررسید

مشارکت‌کنندگان در بازار آتی، هر یک بر اساس نیاز خود، حجم قرارداد و تاریخ سررسید خاصی را اعلام می‌کنند. به عنوان مثال فردی در ۸ آبان ماه، معادل ۱۰۰ تن گندم نیاز دارد که مایل است در بازار آتی شرکت کند. یافتن طرف مقابل که دقیقاً تمایل به انعقاد این قرارداد داشته باشد، کار چندان ساده‌ای نیست. البته در بازارهای آتی نظام یافته مثل بازارهای آتی نرخ ارز، کارگزاران با معرفی کردن طرفین معامله نقش مهمی را در این خصوص بازی می‌کنند و هنگام نزدیک بودن پیشنهادهای به یکدیگر، نقش واسطه را داشته، طرفین را به توافق می‌رسانند. هر چه تفاوت نیازها چه در حجم و چه در تاریخ یا هر بخش دیگر بیشتر باشد، انجام معامله سخت‌تر می‌شود.

← مشتقات آب و هوا، ابزارهای مالی هستند که به منظور مدیریت ریسک ناشی از اتفاقات ناگوار و ناخواسته آب و هوایی به کار گرفته می‌شوند.

۲. ریسک نکول^{۲۴}

ما به طرف پوشش ریسک قراردادهای آتی اشاره داشتیم. در اینجا نوبت طرف مقابل قرارداد است که خریدار ریسک گردد و همین امر عاملی است که باعث می‌شود فرد از انجام آنچه در قرارداد آمده، سر باز زند و به علت نبود ساختار قانونی مدون در این بازار، ضمانت اجرایی قوی نیز وجود ندارد. بنابراین این قرارداد که خود باید وسیله‌ای برای پوشش ریسک باشد، خود باعث ایجاد ریسک می‌شود. بنابراین باید به دنبال سازوکارهایی برای کاهش یا از بین بردن ریسک نکول بود.

۳. نقدشوندگی^{۲۵}

این مساله نیز زمانی به وجود می‌آید که خریدار یا فروشنده مایل به انجام قرارداد نباشد یا توانایی لازم را جهت انجام معامله نداشته باشد. به عنوان مثال خریدار مایل به دریافت دارایی مورد معامله در تاریخ سررسید نباشد و یا فروشنده در تاریخ سررسید، نقدینگی کافی جهت انجام قرارداد را نداشته باشد. (راعی، سعیدی، همان، ص ص ۲۰۳-۲۰۲).

ج) معرفی پیمان آتی و مقایسه آن با قرارداد آتی

پیمان آتی و قرارداد آتی از لحاظ محتوای کلی شبیه به هم هستند. اگر ما قرارداد آتی را استاندارد کنیم نوع دیگری از ابزار مشتقه را خواهیم داشت که پیمان آتی می‌نامند. در این قرارداد نیز تحویل کالا و پرداخت قیمت آن در زمان آینده انجام می‌شود و در خصوص ماهیت و قیمت کالا، در زمان قرارداد همه چیز تعریف می‌شود. قیمت مورد

24. Default Risk.

25. liquidity.

توافق، قیمت آتی^{۲۶} و تاریخ تحویل مورد معامله، تاریخ سررسید یا تاریخ تحویل^{۲۷} نامیده می‌شود. پیمان آتی از طریق واسطه‌هایی با عنوان مؤسسه پایاپای^{۲۸} انجام می‌گیرد و به عکس قرارداد آتی، طرفین قرارداد مستقیماً با یکدیگر در ارتباط نیستند، لذا ریسک کمتری را نیز در مقابل خواهند داشت، بنابراین ریسک نکول و نقدینگی (که از مشکلات قرارداد آتی می‌باشد) از بین می‌رود. در این قرارداد خریدار و فروشنده باید مبلغی را تحت عنوان ودیعه^{۲۹}، برای تضمین اجرای قرارداد، نزد موسسات پایاپای پرداخت کنند. میزان ودیعه، تابع موقعیت استفاده از این قرارداد است. اگر این ودیعه در اثر تغییرات قیمت به صفر نزدیک شود، باید معامله‌گر آن را ترمیم کند و این امر ریسک‌های معاملاتی را کاهش می‌دهد. (Aswath Damodaran, 2002, pp926-928)

جدول ۱ رابطه فروش نسبی، پیش فروش، قرارداد و پیمان آتی و معاملات نقدی را از نظر زمان تحویل کالا و قیمت کالا در قرارداد آتی و پیمان آتی نشان می‌دهد. همان طور که ملاحظه می‌شود، زمان تحویل کالا و قیمت کالا در قرارداد آتی یا پیمان آتی عکس معاملات نقدی می‌باشد و به همین علت به قرارداد آتی و پیمان آتی، تحویل با تأخیر نیز گفته می‌شود.

26. Future Price.

27. Settlement Date , Delivery Date.

28. Clearing Association, Clearing House.

29. Margin.

جدول شماره ۱- مقایسه قراردادهای مختلف از نظر زمان تحویل کالا و ثمن آن

زمان تحویل نوع قرارداد	شرح	حال	آینده
پیش فروش	کالا		*
	ثمن کالا	*	
فروش نسبه	کالا	*	
	ثمن کالا		*
قرارداد و پیمان آتی	کالا		*
	ثمن کالا		*
معاملات نقدی	کالا	*	
	ثمن کالا	*	

قرارداد آتی و پیمان آتی از نظر زمان تحویل کالا و قیمت شبیه به هم می‌باشند و اصولاً ماهیت یکسانی دارند، در عین حال از چند جنبه اساسی تفاوت‌هایی نیز دارند که در زیر به آن اشاره شده است.

- پیمان آتی نوع استاندارد شده قراردادهای آتی هستند.
- پیمان آتی در بورس‌های آتی و به وسیله مؤسسات واسطه معامله می‌شود، در حالی که قرارداد آتی در بازارهای خارج از بورس معامله می‌گردد.
- در پیمان آتی واسطه‌ای مشخص به نام مؤسسات پایاپای وجود دارد که این مؤسسات نقش خریدار را در مقابل فروشنده و نقش فروشنده را برای خریدار بازی می‌کنند. بنابراین خریدار و فروشنده نسبت به هم مسئولیتی ندارند.
- در پیمان آتی به منظور اطمینان از اجرای قرارداد، طرفین مبلغی به عنوان تضمین

پرداخت می‌کنند که ریسک نکول را بسیار کاهش می‌دهد. (درخشان، ۱۳۸۳، ص ۱۵۳)

به طور کلی بازار پیمان آتی ساختاری نظام‌یافته دارد و به همین علت چارچوب قراردادی^{۳۰} بر آن حاکم است که این امر باعث نقدشوندگی بالا و ریسک کمتر می‌شود. در حالی که در بازار قرارداد آتی، میزان اعتبار طرفین مورد توجه است و به علت عدم قوانین محکم کنترلی، طرفین بر اساس شناخت متقابل، اقدام به معامله می‌کنند و طبیعتاً ریسک قرارداد آتی از پیمان آتی بیشتر است. بنابراین در قراردادهای آتی، تنها افراد شناخته شده می‌توانند وارد شوند. (راعی، تلنگی، همان، ص ۵۵۵-۵۵۳)

د) کارکردهای ابزار آتی

پیمان‌های آتی برای گروه‌های زیر سودمند است: شرکت‌هایی که از وام‌های ارزی استفاده می‌کنند، تولیدکنندگان (در زمینه واردات اقلام و صادرات کالا)، خریداران و فروشندگان کالا، مصرف‌کنندگان ارز، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های کارگزاری، تجار (صادرکنندگان و واردکنندگان) و بانک‌ها و موسسات مالی و اعتباری. بهره‌گیری از قراردادهای آتی دارای مزایای چندگانه‌ای است که در ادامه به برخی از مهم‌ترین بخش‌های آن اشاره می‌شود.

أ) پوشش ریسک^{۳۱}: پیمان‌های آتی می‌توانند به سرمایه‌گذاران و تولیدکنندگان به منظور جلوگیری از قرارگرفتن دارایی‌هایشان در معرض نوسانات قیمت بازار به کار گرفته شوند.

30. Contractual Framework.

31. Hedging.

- (ب) اهرم مالی^{۳۲}: در واقع این ابزار کمک می‌کند تا فرصت کسب سودآوری بالا با سرمایه‌گذاری نسبتاً کم فراهم شود.
- (ت) افزایش سرعت نقدشوندگی^{۳۳}: استاندارد بودن این قراردادها موجب می‌شود تا نقدشوندگی در بازارها بالاتر رود.
- (ث) کشف قیمت: حجم بالای این گونه معاملات و تقابل عرضه و تقاضا در بازار موجب شفافیت و عادلانه بودن قیمت می‌شود.
- (ج) امکان کسب سود بدون مالکیت بر آن: در این قراردادها فروشنده می‌تواند با عمل فروش استقراضی^{۳۴} می‌تواند به کسب سود بپردازد و در صورت نیاز به تحویل، آن را از بازار تهیه کند.
- (ح) افزایش اطمینان در معاملات: تضمین عملکرد مالی قراردادهای آتی معامله شده در بورس از سوی اتاق پایاپای بورس که به عنوان پشتوانه قابل اطمینان برای طرفین معامله (خریدار و فروشنده) در اجرای سالم قراردادهای آتی است.
- (خ) کاهش هزینه معاملات: هزینه اندک قراردادهای آتی در مقابل هزینه معاملات سهام به طوری که با صرف هزینه بسیار کمتر، عایدی حتی بیشتر از معامله سهام یا دارایی به دست می‌آید. (درخشان، همان، ص ص ۱۵۹-۱۶۱).

مبحث دوم: وضعیت قرارداد آتی در فقه امامیه و حقوق مدنی

همان‌طور که در مبحث اول عنوان شد، قرارداد آتی نه مانند معاملات سلفی می‌باشد

32. Leverage.

33 . Liquidity.

34 . Short Selling.

و نه معاملات نسبه، زیرا، در این قرارداد هم ثمن و هم مبیع مؤجل می‌باشد بنابراین ماهیت خاص خود را دارد. عنوانی که در پاره‌ای کتب حقوقی با اقتباس از کتب فقهی به چنین معاملاتی داده شده است «معاملات کالی به کالی» یا «دین به دین» می‌باشد که به دلیل تبیین دقیق بحث، مطالب فقهی و حقوقی مرتبط را در دو بند مجزا بررسی می‌نماییم.

بند اول: قرارداد آتی در فقه امامیه

قرارداد آتی، قراردادی است که در آن ثمن و مبیع، هر دو، مؤجل می‌باشند که در فقه عامه به آن «بیع کالی به کالی» و در فقه امامیه «بیع دین به دین» گفته می‌شود. البته فقهای شیعه از جمله شیخ در مبسوط، ابن ادریس در سرائر، علامه در تذکره و ... نیز اصطلاح «بیع کالی به کالی» را استعمال نموده‌اند ولی روایت صحیحی که این اصطلاح در آن به کار رفته باشد در کتب روایی شیعه موجود نیست بنابراین برای ما حجت نیست. البته اگر اشکالات وارده بر سند این روایت مرتفع گردد نیز، دلالتی بر منع چنین قراردادی ندارد. «ابن اثیر» و «لسان العرب»، در توضیح بیع کالی به کالی گفته‌اند، فردی چیزی را به صورت مؤجل خریداری کرده، اما هنگام سررسید نمی‌تواند دین خود را پرداخت نماید، لذا به طلبکار می‌گوید که دینی را که به عهده من داری به صورت نسبه تا مدت معینی به من بفروش... او هم می‌پذیرد و معامله را به صورت نسبه انجام می‌دهند (مالک، ۱۴۲۲ هـ، ص ۴۱۰). لذا صدق عنوان «بیع کالی به کالی» بر معاملات آتی بعید به نظر می‌رسد زیرا، در این معاملات نه ثمن و نه مبیع در زمان انجام معامله دین نبوده بلکه با انعقاد قرارداد آتی دین به وجود می‌آید.

از سوی دیگر روایت «لایباع الدین بالدین» که از حضرت امام جعفر صادق (ع) در کتب معتبر شیعی نقل شده (الحر العاملی، ۱۴۰۱ هـ، ص ۳۴) به عنوان دلیلی بر بطلان قراردادهای آتی مطرح شده با این استدلال که این روایت هم شامل دین متحقق قبل از

عقد و هم دینی که با بیع تحقق می‌یابد می‌شود و به استناد این روایت بر بطلان چنین معاملاتی ادعای اجماع شده است. در پاسخ باید گفت که استظهار عرفی از روایت چنین استنباطی را بر نمی‌تابد زیرا، قدر متیقن از روایت این است که فروش دین مؤجل در برابر دین مؤجل باطل است و شامل این موضوع آنچه به سبب بیع دین به دین می‌شود نیز باطل است نمی‌شود (میرزای قمی، ۱۳۷۹، ص ۲۱۳) ثانیاً در خصوص اجماع ادعایی باید گفت، با توجه به مدرکی بودن این اجماع و اینکه اجماع مدرکی در میان اصولین حجیت ندارد، لذا چنین اجماعی حجیت نمی‌باشد.

با توجه به روایت فوق الذکر و آنچه از آن به ذهن متبادر می‌شود، زمانی که دین قبل از عقد محقق بوده و مورد بیع واقع شود باطل است و شامل بیعی که با آن دین ایجاد شود نمی‌گردد.

دلیل دیگری که بر بطلان قرارداد آتی بیان می‌شود این است که این قراردادها مصداق «الاتبع ما لیس عندک» هستند، این در حالی است که این عبارت دلالت بر این مطلب می‌کند که انسان حق ندارد اموال دیگران را بفروشد و اگر استدلال فوق پذیرفته شود باید حکم به بطلان معاملاتی از قبیل معاملات سلف نیز داده شود.

برخی نیز غرری بودن این معاملات را به عنوان یکی از دلایل بطلان این معاملات مطرح نموده‌اند، این در حالی است که در قراردادهای آتی خصوصیات کالا (مبیع) تماماً در قرارداد ثبت شده و قیمت نیز با توافق طرفین تعیین می‌شود، بنابراین هیچ گونه غرری وجود ندارد.

بنابراین با توجه به اینکه با توجه به «احل الله البیع» و «أوفو بالعقود» در معاملات اصل صحت جاری می‌باشد در جایی که دلیلی بر بطلان آن مساله نداریم، با جریان این اصل، بر صحت آن معامله حکم می‌نماییم.

در پایان این بند ذکر این نکته نیز ضروری است که برخی از فقهای معاصر از جمله

امام خمینی (ره)، آیت الله حکیم و آیات عظام خامنه‌ای، لنکرانی، صافی و نوری همدانی (سلطانی نژاد، ۱۳۷۵، ص ۱۶۵) بر این عقیده می‌باشند که صلح کالی به کالی صحیح می‌باشد.

بند دوم: قرارداد آتی در حقوق مدنی

در قانون مدنی ایران حکم صریحی در خصوص معاملات «دین به دین» و «کالی به کالی» نیامده است بنابراین ممکن است به استناد اصول چهار و یکصد و شصت و هفت قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران گفته می‌شود که باید حکم موضوع را از منابع معتبر اسلامی و فتاوی معتبر استخراج نمود و همان‌طور که در قسمت قبلی گفته شد، مشهور فقها بر این عقیده می‌باشند که «بیع کالی به کالی» یا «دین به دین» باطل و بلااثر می‌باشد و پاسخ قائلین به بطلان در آنجا داده شده است. در این قسمت با توجه به برخی از مواد قانون مدنی و به‌طور کلی اصول حاکم بر قراردادها مباحثی را در جهت صحت چنین معاملاتی مطرح می‌نمایم.

قانون‌گذار در ماده ۱۰ قانون مدنی مقرر کرده است «قراردادهای خصوصی نسبت به کسانی که آن را منعقد نموده‌اند در صورتی که مخالف صریح قانون نباشد نافذ است»، از سوی دیگر در ماده ۲۲۳ قانون مزبور آمده است «هر معامله‌ای که واقع می‌شود محمول بر صحت است مگر اینکه خلاف آن ثابت شود». ملاحظه می‌شود که قانون‌گذار در ماده ۱۰ اصل آزادی قراردادها و در ماده ۲۲۳ اصل صحت معاملات را پذیرفته مگر اینکه مخالف صریح قانون باشند. علاوه بر این قانون‌گذار علاوه بر وضع این اصول کلی در مقام بیان معاملات باطل و غیرنافذ بوده و در جای جای قانون به معاملاتی که باطل یا غیر نافذ می‌باشند تصریح نموده است. بنابراین نمی‌توان گفت که قانون‌گذار در این رابطه حکمی مقرر نکرده و قانون ساکت است تا مجوزی جهت رجوع به منابع فقهی صادر شود (که

البته همان‌طور که گفته شد منابع فقهی مورد استناد قائلین به بطلان قابل خدشه بوده و موضوع مورد بحث تحت شمول آنها قرار نمی‌گیرد) زیرا، بر اساس اصل صحت و اصل آزادی قراردادهای، کلیه معاملات صحیح می‌باشد مگر معاملاتی که حکم به بطلان آنها در قانون آمده است و اگر چنین استدلال شود که برفرض معاملاتی وجود دارد که در فقه حکم به بطلان آنها شده است ولی چون در قانون چنین حکمی نیامده است باید به آن احکام فقهی رجوع شود دیگر وضع و تقنین ماده ۱۰ قانون مدنی و اصل آزادی قراردادهای خالی از وجه می‌باشد.

از طرفی اگر نگوییم که باطل دانستن چنین معاملاتی بر خلاف نظم عمومی است، به خطا رفته‌ایم. امروزه بخش عظیمی از معاملات و قراردادهای بین‌المللی کشور به صورت مؤجل منعقد می‌گردد یعنی در آنها ثمن و مبیع-هر دو- مؤجل می‌باشند، حتی در قراردادهای نفتی مسأله پیچیده‌تر می‌باشد زیرا، در این قراردادهای حتی قیمت هم مشخص نمی‌شود. حال اگر بپذیریم که قراردادهایی که در آنها ثمن و مبیع، مؤجل می‌باشند باطل است، چگونه می‌توان خیل عظیم معاملات بین‌المللی کشور را توجیه نمود و اینجا است که باطل دانستن چنین قراردادهایی بر خلاف نظم عمومی بوده و باید از پذیرش آن دیدگاه پرهیز نمود.

بنابراین قراردادهای آتی -به عنوان یکی از بی‌شمار قراردادهایی که در آن ثمن و مبیع، مؤجل می‌باشند- با توجه به اصل آزادی قراردادهای و اصل صحت، صحیح بوده و نمی‌توان به بطلان آنها حکم نمود. از سوی دیگر نمی‌توان این قبیل داد و ستد را تعهد به بیع دانست، زیرا، در صورت تعهد به بیع امکان سرباز نمودن طرفین عقد رفته و نمی‌توان ایشان را الزام نمود لیکن در بیع طرفین متعهد به تأدیه عوضین بوده و در صورت استنکاف مطابق با قواعد عمومی بیع با آنان رفتار خواهد شد.

نتیجه گیری

در بازارهای معاملات، به ویژه معاملات بورسی، ابزارهای مشتقه از اهمیت بسزایی برخوردار می‌باشند نقش مهمی در تنظیم و مدیریت ریسک بازار و معاملات بر عهده دارند. قراردادهای آتی از جمله این ابزارها می‌باشند. در این قراردادها ثمن و مبیع مؤجل بوده و در آینده پرداخت و تسلیم می‌شوند.

برخی این گونه قراردادها را نوعی معامله «کالی به کالی» و «دین به دین» که مشهور فقها به استناد اجماع و برخی روایات باطل می‌دانند دانسته و حکم به بطلان آن می‌نمایند، حال آنکه با بررسی مبانی اجماع و آنچه در روایت «لا تباع الدین بالدین» آشکار گردید، قرارداد آتی موضوعاً از شمول این روایت و آنچه در خصوص آن اجماع وجود دارد خارج است زیرا، استظهار عرفی از این روایت آن است که باید ثمن و بیع در زمان معامله، دین باشد تا آن معامله باطل باشد نه آنکه به سبب بیع، دین شوند. دلیل فقهی دیگری که در خصوص بطلان قرارداد آتی مطرح شده، روایت «لا تباع لیس عندک» می‌باشد و پر واضح است که این روایت در خصوص منع و نهی فروش مال غیر است نه فروش مال خود.

از سوی دیگر در قوانین ایران و به ویژه قانون مدنی که احکام و قواعد عمومی قراردادها در آن آمده است هیچ اشاره‌ای به بطلان معامله‌ای که در آن عوضین - هر دو - مؤجل باشند نیامده است، این در حالی است که مقنن اصولی چون آزادی قراردادها و اصل صحت آنها را به صراحت وضع نموده و معاملات باطل را نیز مشخص کرده است. علاوه بر این باطل دانستن چنین قراردادهایی نظم عمومی اقتصادی کشور را با بحران مواجه می‌نماید زیرا، قسمت عمده‌ای از معاملات بین‌المللی کشور به این شکل انجام شده و می‌شود.

لذا با توجه به مبانی فقهی مزبور و سکوت مقنن که در کنار وجود اصل، در مقام بیان معاملات باطل بوده و این معاملات را باطل ندانسته، باید حکم به صحت آن نمود.

منابع

۱. ابن ادریس (۱۴۱۰ هـ)؛ اسرائر، چاپ دوم، قم، مؤسسه نشر اسلامی.
۲. امامی، حسن (۱۳۴۰)؛ حقوق مدنی، جلد اول، چاپ سوم، تهران، کتابفروشی اسلامیة.
۳. ابن انس، مالک (۱۳۶۲)؛ کتاب الموطاء، الطبعة الثالثة، بیروت، دارالفکر.
۴. جعفری لنگرودی، محمد جعفر (۱۳۷۸)؛ مسبوط در ترمینولوژی حقوق، جلد دوم، چاپ اول، تهران، کتابخانه گنج دانش.
۵. حرالعالمی، الشیخ محمد بن الحسن (۱۴۰۱ هـ)؛ وسائل الشیعه، تهران، مکتبه الاسلامیه.
۶. حسین العاملی، السید محمد جواد (۱۴۱۸ هـ)؛ مفتاح الکرامه، جلد یازدهم، چاپ اول، بیروت، دارالثرات.
۷. راعی رضا، سعیدی علی (۱۳۸۵)؛ مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک، تهران، سمت.
۸. راعی رضا، تلنگی احمد (۱۳۸۴)؛ مدیریت سرمایه گذاری پیشرفته، تهران، سمت.
۹. شهید ثانی (۱۴۱۴ هـ)؛ مسالک الافهام، الجزء الثالث، چاپ اول، قم، مؤسسه معارف اسلامیة.
۱۰. فبوزی فرانک، مودیلیانی فرانکو، فری مایکل (۱۳۷۶)؛ مبانی بازارها و نهادهای مالی، جلد اول، ترجمه حسین عبده تبریزی، تهران، آگاه.
۱۱. قمی، میرزا ابوالقاسم (۱۳۷۹)؛ جامع الشتات، تحقیق و تصحیح تعلیق زیر نظر دکتر ابوالقاسم گرجی، جلد اول، چاپ اول، تهران، دانشکده حقوق و علوم سیاسی.
۱۲. نجفی، محمد حسن (۱۳۷۴)؛ جواهر الکلام فی شرح شرائع الاسلام، جلد بیست و چهارم، چاپ دهم، تهران، دارالکتب الاسلامیه.

۱۳. هال جان (۱۳۸۴)؛ مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک، ترجمه سجاد سیاح و علی صالح آبادی، تهران، گروه رایانه تدبیر پرداز.

14. Bailely. w (1989) The market for Japanese stock index futures: Some preliminary evidence. Journal of Future Markets.
15. Black, F., (January 1976). "The Pricing of Commodity Contracts," Journal of Financial Economics .
16. John C. Hull, (2002). Options, Futures, and Other Derivatives ,5th Edition, Prentice Hall.
17. Brealey Richard A., Myers Stewart C., Marcus ,Alan J.(2001). Fundamentals of Corporate Finance, McGraw-Hill High Education.
18. Aswath Damodaran,(2002) ,Investment valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, Second Edition, John Wiley.