



## A study on Jurisprudential and legal challenges of Parallel post delivery deal on the Iranian Stock Exchange

**Seyed Elhamoddin Sharifi Alehashem**

Assistant Professor, Department of Private Law, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran.

[dr.sharifi.se@gmail.com](mailto:dr.sharifi.se@gmail.com)

**Vahid Imani Rahimloo** (Corresponding Author)

M.A. in Private Law, Imam Khomeini International University, Qazvin, Iran.

[nimani11369@yahoo.com](mailto:nimani11369@yahoo.com)



Use your device to scan  
and read the article online

**Citation** Vahid Imani Rahimloo, Seyed Elhamoddin Sharifi Alehashem. [A study on Jurisprudential and legal challenges of Parallel post delivery deal on the Iranian Stock Exchange (Persian)]. [Islamic Law \(A Quarterly Journal of Law\)](#). 2024; 21 (81): 33-63

[10.22034/ILAW.2024.709908](https://doi.org/10.22034/ILAW.2024.709908)

Received: 2 January 2020 , Accepted: 5 June 2024

### Abstract

Parallel post delivery deal is an evolved form of SALAM as one of the types of sale in Imami jurisprudence and Iranian law. In the beginning, the mentioned contracts would be made as a special type of agreements in which transfer of that was not possible until it was due. The necessity for liquidity of these instruments created the secondary market for the mentioned contracts. But including the problems with the markets mentioned in Islamic countries, the legitimacy of secondary market of post delivery deal was in dispute due to the ban on selling things to be sold before they were due in post delivery deal and Therefore, the main and central question is whether there is a solution to the mentioned doubt in the secondary markets or not?

This article, which is written in a descriptive-analytical way and using library resources, seeks to answer the above question. In order to resolve suspicions in respect of SALAM secondary market, has used Parallel post delivery deal and remittance as a solution. However, it must be said to solve this challenge, firstly, we can pay attention to the non-public opinion of the jurists and secondly that Parallel post delivery deals are invented by securities and exchange organization which are in form of securities (being of financial value) when they are bought and sold before they are due

### Keywords

Parallel post delivery deal, Secondary market, Stock Exchange, securities.



## Extended Abstract

### 1. Introduction

Parallel Salam contracts represent an advanced form of Bay' Salam (a specific type of sale contract in Imamiyyah jurisprudence and Iranian law). Historically, traditional Salam contracts faced challenges regarding liquidity, as they generally did not permit the transfer of the sold item (mabi') before its due date. This inherent illiquidity led to the necessity of establishing secondary markets for these contracts. However, the legitimacy of such secondary markets in Islamic countries is contentious, primarily due to a widespread jurisprudential view prohibiting the sale of the mabi' before its maturity. This research is fundamentally driven by the question of whether a viable solution exists to resolve this jurisprudential ambiguity in secondary Salam markets. In the capital market, Salam contracts are employed as financial instruments for purposes such as risk management and financing. The initial bilateral nature of Salam contracts, combined with the jurisprudential view against pre-delivery sale, prevented early liquidity. The desire to facilitate Salam certificate holders' ability to exit the market and to support short-term and long-term financing for producers and governments spurred the development of standardized secondary markets for Salam contracts.

### 2. Research Methodology

This article employs a descriptive-analytical method and relies on library resources. The core objective is to prove the hypothesis that considering parallel Salam papers as a type of security and attributing financial value to them by the legislator can effectively resolve the aforementioned jurisprudential objection. The study systematically examines and critiques various existing jurisprudential and legal justifications proposed to overcome this challenge, including agency assignment, Sulh (reconciliation) on Salam, and parallel Salam combined with Hawala (assignment of debt). Ultimately, the research presents the authors' preferred solution, aiming to promote the broader use of parallel Salam contracts for financing and risk management within the economic framework.

### 3. Research Findings

The central challenge in the secondary market for parallel Salam contracts is the prohibition of selling the mabi' before its maturity. While some jurists, like Saheb Jawahir, prohibit it based on consensus (Ijma'), others,

■ A study on Jurisprudential and legal challenges of Parallel post delivery deal

such as Shahid Thani, permit it, arguing that the buyer acquires a financial right that can be sold.

#### **4. Several solutions have been proposed:**

- Parallel Salam: Involves a new, independent Salam contract for selling a kulli fi al-dhimma (general liability). Criticism arises because intermediary traders do not fully exit the market, as they must remain to receive and then deliver the item.

- Agency Assignment (Vekalati): The initial buyer assigns Salam papers to another person for a loan, granting agency to possess and sell the mabi' at maturity. This approach addresses the prohibition but reintroduces principal's responsibility, and agency contracts are subject to termination by death or insanity, and price fluctuations.

- Sulh on Salam: Uses a Sulh contract, which does not require immediate payment and resolves the pre-maturity sale prohibition, as permitted by jurists like Shahid Awwal and Shahid Thani. While removing intermediaries, its applicability is limited as most Sunni jurists do not consider Sulh an independent contract.

- Parallel Salam combined with Hawala: This solution, explicitly approved by the Jurisprudential Committee of the Stock Exchange in 2008 and 2011, suggests independent parallel Salam contracts where the secondary seller assigns the new buyer to the initial seller via Hawala for physical delivery. The committee reasoned that each parallel Salam is independent, and selling a kulli fi al-dhimma avoids the prohibition, also deeming selling parallel Salam papers at a premium or discount permissible. However, the authors argue this is unrealistic, as the contracts are not truly independent in practice; the secondary seller typically cannot deliver without relying on the initial seller, and buyers are aware the original supplier is their primary counterparty.

#### **5. The authors' preferred solution rests on two main points:**

1. Reference to non-prevalent jurisprudential views: Suggesting seeking Ifta' (religious edict) from supreme religious authorities, similar to a previous amendment in Civil Code Article 946, followed by legislative approval.

2. Considering parallel Salam papers as securities: These papers have been recognized as "securities" by the Supreme Council of the Stock Exchange. Like shares, they acquire a financial value attributed by the issuer, making them independent from their underlying contracts. This perspective

views the sale of these papers as the transfer of a security, not the specific mabi', thereby resolving the jurisprudential prohibition. Although some critics question the conversion of Salam into securities, the authors counter that parallel Salam contracts are already recognized as Sukuk or Islamic financial instruments equivalent to securities, functioning as debt instruments with independent credit.

## 6. Conclusion

Parallel Salam contracts offer a sophisticated mechanism for buyers to sell their purchased assets pre-maturity and exit the market, yet they face a significant jurisprudential challenge regarding the prohibition of selling the mabi' before its due date. While the Jurisprudential Committee of the Stock Exchange proposed a combined solution of parallel Salam and Hawala, the authors argue this does not fully resolve the underlying jurisprudential issue. Instead, the authors advocate for alternative solutions, such as seeking Ifta' from religious authorities or, more robustly, leveraging the classification of Salam papers as securities for their transferability. The research emphasizes that a precise and correct jurisprudential analysis of financial instruments' true nature is critical to overcome challenges arising from misinterpretations of Islamic law in modern economic contexts. Such accurate understanding promotes legal certainty, fosters trust in transactions, and supports both domestic and international economic development.

## Funding

There is no funding support.

## Authors' Contribution

Authors contributed equally to the conceptualization and writing of the article. All of the authors approved the content of the manuscript and agreed on all aspects of the work

## Conflict of Interest

Authors declared no conflict of interest.

## Acknowledgments

We are grateful to all the persons for scientific consulting in this paper.



# بررسی چالش‌های فقهی - حقوقی بازار ثانوی قراردادهای سلف

## موازی در بورس ایران

سیدالهام‌الدین شریفی آل‌هاشم

استادیار گروه حقوق خصوصی دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره) قزوین  
dr.sharifi.se@gmail.com

وحیدایمانی رحیم‌لو (نویسنده مسئول)

کارشناسی ارشد حقوق خصوصی دانشگاه بین‌المللی امام خمینی (ره)  
nimani11369@yahoo.com



**Citation** Vahid Imani Rahimloo, Seyed Elhamoddin Sharifi Alehashem. [A study on Jurisprudential and legal challenges of Parallel post delivery deal on the Iranian Stock Exchange (Persian)]. *Islamic Law (A Quarterly Journal of Law)*. 2024; 21 (81): 33-63

doi [10.22034/ilaw.2024.709908](https://doi.org/10.22034/ilaw.2024.709908)

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۱۲/۱۰، تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۳/۱۶

## چکیده

قراردادهای سلف موازی، شکل تکامل یافته بیع سلف به عنوان یکی از اقسام بیع در فقه امامیه و حقوق ایران است. در سلف‌ها به عنوان پیمانی خاص تا سررسید امکان نقل و انتقال مبیع نبود، لیکن ضرورت امکان نقدشوندگی، موجب تشکیل بازار ثانوی شد. تأسیس این بازار در کشورهای اسلامی با اشکالاتی روبه‌رو که مهم‌ترین آن‌ها، اختلاف در مشروعیت بازار ثانوی سلف به دلیل ممنوعیت فروش مبیع پیش از سررسید است؛ لذا سوال اساسی این است که آیا راهکاری برای رفع شبهه مذکور در بازارهای ثانوی وجود دارد یا خیر؟ مقاله به روش توصیفی- تحلیلی و با استفاده از منابع کتابخانه‌ای به دنبال اثبات این فرضیه است که پیشنهاد مجرد پنداشتن اوراق سلف موازی به عنوان یکی از اقسام اوراق بهادار و اعتبار مالیت برای آنها از سوی قانونگذار، می‌تواند ایراد فقهی مذکور را حل کند؛ لذا توجیهات فقهی و حقوقی مطروحه نظیر واگذاری و کالتی، صلح سلف و سلف موازی با حواله بررسی و نهایتاً راهکار منتخب نگارنده بیان می‌شود تا استفاده از قراردادهای سلف موازی را به منظور نیل به اهدافی چون تأمین مالی و مدیریت ریسک، رونق بخشد.

## واژگان کلیدی

سلف موازی، بازار ثانوی، بورس، اوراق بهادار.



## مقدمه

بازارها از حیث تبادل موضوع به دو نوع اصلی بازار واقعی و بازار مالی تقسیم می‌گردند. در بازارهای واقعی اشخاص به دنبال تبادل دارایی‌های واقعی (کالا و خدمات) هستند، در حالی که در بازارهای مالی، دارایی‌های مالی مورد مبادله قرار می‌گیرد که بازارهای اخیر بنابر موضوع مبادله شامل بازار پول، بیمه و سرمایه هستند. با وجود این هر چند موضوع مبادله در برخی از بازارها همچون نفت، کالا بوده و در زمره بازارهای واقعی قرار می‌گیرند؛ لیکن به منظور بهره‌بردن از برخی اقدامات مدیریتی همچون پوشش ریسک و تأمین مالی از ابزارهای مالی و اوراق بهادار موضوع بازار مالی استفاده می‌شود.

از میان بازارهای مالی، بازار سرمایه به موجب بند «ج» ماده ۱ «آیین‌نامه اجرایی ماده ۱۴ قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی» بازاری «متشکل تحت نظارت شورای عالی بورس و اوراق بهادار و سازمان (بورس و اوراق بهادار) است که کالا یا اوراق بهادار در آن توسط کارگزاران و یا معامله‌گران طبق قانون بازار اوراق بهادار و سایر مقررات مرتبط مورد دادوستد قرار می‌گیرد». به موجب تعریف فوق، این بازار متشکل از بورس‌های اوراق بهادار و بورس‌های کالایی است که جهت ایجاد رقابت آزاد بین خریداران و فروشندگان اوراق بهادار و کالا ایجاد شده‌اند. در بازار سرمایه در کنار استفاده از انواع ابزارهای مالی از جمله مشتقات، استفاده از قراردادهای سلف به منظور نیل به اهدافی چون تأمین امنیت، تأمین مالی، شفافیت و در نهایت مدیریت ریسک سرمایه‌ها جایگاه خاصی دارد و همین امر موجب تمایل فعالان اقتصادی از جمله تولیدکنندگان، بنگاه‌های اقتصادی و خریداران در به کارگیری از این قراردادها شده است.

قراردادهای سلف در بدو پیدایش خود به صورت پیمان‌هایی خاص و

دوجانبه بین اشخاص معین به‌عنوان طرفین قرارداد منعقد می‌گردید که به‌دلیل دیدگاه برخی فقها که فروش مبیع پیش از سررسید در بیع سلف را جایز نمی‌دانستند، این افراد امکان نقل و انتقال آن پیش از سررسید را نداشتند و همین امر مانع از امکان نقد شوندگی آن پیش از سررسید می‌گردید. یافتن راهکارهایی به‌منظور حل امکان نقدشوندگی این قراردادها پیش از سررسید جهت حمایت از دارندگان اوراق سلف (خریداران) به دریافت وجوه پرداختی و خروج از بازار و همچنین عواملی چون تسهیل تأمین مالی کوتاه‌مدت و بلندمدت برای تولیدکنندگان و جبران کسری بودجه برای دولت‌ها موجب پیدایش بازار ثانوی قراردادهای سلف شد. در بازارهای ثانوی با استاندارد کردن این قراردادها اشخاص می‌توانند پیش از آنکه موعد آنها فرا برسد، اوراق سلف خود را از طریق معاملات به دیگران واگذار کرده و از بازار خارج شوند.

لیکن موضوع اصلی درخصوص بازارهای ثانوی مذکور این است که قواعد و مقررات آن در کشورهای اسلامی می‌بایست با شریعت و قواعد شرعی و فقهی مطابق باشد. این درحالی است که معامله این قراردادها در بازارهای ثانوی با شبهاتی همراه است. چنان‌که ممنوعیت فروش مبیع پیش از سررسید در بیع سلف، موجب شده است تا در صورت انطباق معاملات ثانوی سلف‌ها با ممنوعیت‌های فقهی مذکور، اعتبار و صحت این بازارها مورد خدشه قرار گیرد. همین موضوع موجب ایراد اشکالات حقوقی نیز شده است که مهم‌ترین آنها امکان بطلان معاملات ثانوی است، بخصوص در کشوری چون ایران که به‌موجب اصل چهارم قانون اساسی انطباق کلیه مقررات با قواعد فقهی ضرورت دارد، هر ابزاری هر قدر هم مفید باید بتواند در یک نظام مالی منطبق با دستورات اسلامی مورد استفاده قرار گیرد تا مشروعیت و اعتبار آن مورد خدشه قرار نگیرد؛ لذا ما در این جستار به‌دنبال پاسخگویی به این سوال هستیم که راهکار مناسب جهت حل چالش‌های

شرعی و حقوقی گفته شده در بازارهای ثانوی سلف چیست؟ از همین رو به منظور پاسخ شایسته به پرسش فوق، به اجمال، به مفهوم و انواع سلف پرداخته و سپس نظراتی که در باب ارائه راهکار برای چالش های حقوقی بازار ثانوی ارائه شده مورد بررسی قرار داده و در نهایت راهکاری که با عنایت به ویژگی های این قراردادها مناسب تر و راهگشاتر است، بیان می کنیم.

## ۱. معرفی قراردادهای سلف

مفهوم قراردادهای سلف از جنبه های مختلف دارای معانی متفاوتی است که به همین منظور ضروری است با مفهوم لغوی، اصطلاحی و قانونی این قراردادها آشنا شویم که در ادامه بدان پرداخته می شود.

### ۱-۱. معنای لغوی

سلف به فتح سین و لام، واژه ای عربی است که در معانی مختلفی از جمله: جلو افتاد، پیشی گرفت، سپری شد، پیش افتاد، پیشینان، آمده است (انیس، ۱۳۸۴، ص ۹۴۹). همچنین برخی بیان داشته اند واژه سلف دو معنی دارد: ۱. قرض ۲. پیش خرید (جعفری لنگرودی، ۱۳۷۸، ج ۳، ص ۲۱۹۰). در فرهنگ لسان العرب واژه سلف در معاملات در دو معنا به کار رفته است: اول به معنای قرض که برای مقرض منفعتی به غیر از پاداش و شکر ندارد و دوم آن است که کسی ثمنی را در برابر کالایی که در وقت معین در آینده تحویل داده خواهد شد، بدهد (ابن منظور، ۱۴۱۴، ج ۹، ص ۱۵۹).

اما بیع سلف که نام دیگر آن بیع «سلم» است؛ نوعی از بیع است که در آن، خریدار وجوه مورد تعهد را از پیش به فروشنده می پردازد و فروشنده متعهد می شود که جنس مورد معامله را پس از انقضای مدت معین به خریدار تحویل دهد و مترادف با واژه «سلم» می باشد (معین، ۱۳۸۳، ج ۲، ص ۱۹۱۲). صاحب جواهر نیز سلف را مشترک لفظی در معامله سلمی و عقد قرض می داند و بیان می دارد: شاید این اشتراک لفظی به دلیل وجود یک جامع



معنوی بین عقد سلف و عقد قرض است که آن جامع معنوی این است که در هریک از این دو عقد، مالی بر ذمه، در برابر مالی که حال است قرار می‌گیرد (نجفی، ۱۴۰۴، ج ۲۴، ص ۲۶۷). علت نام‌گذاری بیع سلف هم چنین است که چون کالا در آینده تحویل می‌شود و در مقابل پرداخت اکنون است و موجب دینی بر ذمه فروشنده می‌شود، معامله به خود، نام سلف می‌گیرد و به معنای وامی است که هیچ‌گونه سودی ندارد (تاجمیر ریاحی و اشعریون قمی‌زاده، ۱۳۹۴، ص ۳۷).

## ۱.۲. معنای اصطلاحی

شهید اول در تعریف سلف بیان می‌دارد: عقدی است بر کالایی که تا مدتی معلوم بر ذمه باقی می‌ماند در مقابل مالی معلوم که در مجلس عقد قبض می‌شود (عاملی، ۱۴۱۷، ج ۳، ص ۲۴۷). شهید ثانی عقد سلف را چنین تعریف می‌کند: عبارت از بیع مال کلی در ذمه به مقدار معلوم است که ثمن آن فی المجلس قبض می‌شود و اجل و موعد تحویل مبیع در آن معلوم و معین است (همو، ۱۴۱۰، ج ۳، ص ۴۰۲). همچنین یکی دیگر از شارحین قانون مدنی در تعریف بیع سلف گفته‌اند: «آن عبارت از بیعی است که مبیع آن کلی و در ذمه است و برای تسلیم آن موعدی در عقد مقرر شده باشد. در این عقد ثمن می‌تواند عین خارجی و یا کلی باشد ولی در مجلس عقد به بایع تادیه شود» (امامی، ۱۳۶۶، ج ۱، ص ۳۹۹).

## ۱.۳. مفهوم قانونی

قانون مدنی در خصوص معاملات سلف و احکام و شرایط آن، نص صریح و خاصی ندارد. به همین دلیل است که برای بررسی جوانب مختلف این بیع، حقوقدانان چاره‌ای غیر از رجوع به منابع فقهی نداشته‌اند تا اینکه لزوم استفاده از این نوع قراردادها در بازارهای مالی و از جمله بازار سرمایه همانند بورس‌های جهانی ضرورت یافته و از همین رو قانونگذار اقدام به تدوین

قوانین در این خصوص نموده و قراردادهای سلف را در مقررات بورسی تعریف کرده است. از جمله اینکه بند ۳ ماده ۹ «دستورالعمل معاملات کالا و اوراق بهادار مبتنی بر کالا در بورس کالای ایران» مصوب ۱۳۸۹/۷/۵ در تعریف قرارداد سلف بیان داشته است «قراردادی است که بر اساس آن، کالا با قیمت معین در زمانی مشخص در آینده تحویل گردیده و بهای آن در هنگام معامله و بر اساس دستورالعمل تسویه و پایاپای پرداخت می‌گردد» که در کنار دو قرارداد دیگر یعنی نقد و نسیه، از مصادیق بیع در بازار فیزیکی بورس‌های کالایی است و در آن مبیع به صورت مؤجل فروخته می‌شود. در این بازارها، هدف اولیه تأمین کالا است.

«دستورالعمل اجرایی عرضه و معامله قرارداد سلف نفت» مصوب ۱۳۹۰ در تعریف قرارداد سلف و گواهی سلف در بندهای ۱ و ۲ ماده ۱ اشعار می‌داشت: «قرارداد سلف، قراردادی است که بر اساس آن عرضه‌کننده مقدار معینی از دارایی پایه را بر اساس مشخصات قرارداد سلف در ازای بهای نقد به فروش می‌رساند تا در دوره تحویل به خریدار تسلیم کند، خریدار می‌تواند معادل دارایی پایه خریداری شده را طی قرارداد سلف موازی استاندارد به فروش رساند».

## ۲. انواع قراردادهای سلف

باتوجه به پیشینه‌ای که در خصوص قراردادهای سلف، تحت عنوان بیع سلف در منابع فقهی وجود دارد و بدان پرداخته شد و تکامل امروزه این نوع از قراردادها در عرصه اقتصاد، می‌توان گفت دو نوع قرارداد سلف تحت عنوان «سلف عادی» و «سلف موازی استاندارد» در حال حاضر وجود دارد که هر دو آنها در بورس‌های رسمی قابلیت معامله دارد:

### ۲.۱. سلف عادی

سلف عادی همان بیع سلف است که در سطور گذشته به تعریف مفهوم سلف پرداخته شد. بند ۱۴ از ماده ۱ آیین‌نامه معاملات بورس کالای ایران

مصوب ۱۳۸۲/۰۶/۰۳ نیز در تعریف سلف عادی مقرر می‌دارد: «قراردادی است که برای خرید یا فروش یک فلز و تحویل در زمان مشخص در آینده و با قیمت معین منعقد می‌شود و تمام بهای آن، هنگام معامله پرداخت می‌گردد. این نوع قراردادها تا رسیدن موعد تحویل فلز، قابل معامله مجدد در بورس کالا نمی‌باشند». مشخصه اصلی این نوع قراردادها چنان که در قسمت اخیر تعریف مذکور بیان شده، عدم قابلیت معامله مجدد آنها در بورس کالا است.

ازجمله مزایای این نوع قراردادها، این است که پس‌اندازکنندگانی که دارای سرمایه یا مهارت کافی جهت سرمایه‌گذاری مستقیم نیستند، می‌توانند به‌منظور جلوگیری از راکد ماندن سرمایه خود، اقدام به انعقاد قرارداد سلف عادی نموده و از سود آن بهره‌مند شوند. در نقطه مقابل تولیدکنندگان هم می‌توانند بخشی از وجوه موردنیاز خود را از این راه تأمین کنند. لیکن سلف عادی با محدودیت‌های عمده‌ای مواجه است که مهم‌ترین آنها عبارتند از: ۱. امکان تأمین مالی بلندمدت (بیش از شش ماه) در آنها وجود ندارد. ۲. صرفاً ابزار تأمین مالی تولیدکننده‌ها بوده و سایر فعالان اقتصادی امکان استفاده از آن را ندارند. ۳. بازار ثانویه برای دارندگان این قراردادها وجود ندارد و خریداران باید تا زمان سررسید آن منتظر بمانند. ۴. در مکانیسم جاری، بورس کالا اصولاً به‌طور کامل نمی‌تواند برای خریدار پوشش ریسک لازم را تأمین کند چراکه در صورت عدم تحویل کالا ازسوی فروشنده یا تحویل با تأخیر کالا، تنها راه‌حل موجود برای خریدار، فسخ قرارداد یا دریافت جرائم مندرج در دستورالعمل تسویه و پایاپای معاملات بورس کالای ایران مصوب ۱۳۸۹/۰۸/۲۲ است (تاجمیر ریاحی و اشعریون قمی‌زاده، ۱۳۹۴، ص ۱۱۳).

## ۲-۲. سلف موازی استاندارد

محدودیت‌های سلف عادی که در سطور مذکور اشاره شد سبب پیدایش قراردادهای سلف موازی استاندارد گردید که ما در این پژوهش از آن

به اختصار به عنوان «سلف موازی» یاد می کنیم.

تعریف سلف موازی، همان تعریف سلف عادی است؛ با این توضیح که در سازوکار معاملات سلف موازی، مقدار معینی از دارایی پایه به فروش می رسد که ثمن آن باید نقداً پرداخت شود و دارایی پایه در سررسید آینده تحویل می گردد. لیکن در طول دوره معاملاتی قرارداد، خریدار سلف اول می تواند اقدام به فروش دارایی پایه به میزان خریداری شده در قرارداد سلف اول، به شخص دیگری در قالب یک قرارداد سلف ثانویه کند که این قرارداد سلف ثانویه را، «سلف موازی» می گویند و این فرآیند از خریدار دوم به بعد نیز می تواند به همین صورت ادامه یابد و چون در فرآیند انتشار این اوراق، باید دارایی پایه و سایر مشخصات آن مانند اندازه قرارداد، نوع دقیق دارایی و غیره استاندارد شده باشد، به آن «سلف استاندارد» نیز می گویند. درواقع قید «استاندارد» در تعریف مذکور جهت تمایز از سلف های غیراستاندارد و همان بیع سلف است؛ به نحوی که سلف های غیراستاندارد دارای چارچوب توافقی بین طرفین است اما سلف های استاندارد از چارچوب و اوصاف یکسانی برخوردارند تا امکان معاملات ثانویه بر روی آنها آسانتر و نقدشوندگی آنها بیشتر شود.

بند ۱۳ ماده ۱ دستورالعمل اجرایی قرارداد سلف موازی استاندارد نفت و فراورده های نفتی، مقرر می دارد: «(سلف موازی) قراردادی است که بر اساس آن مقدار معینی از دارایی پایه بر اساس مشخصات قرارداد سلف موازی استاندارد به فروش می رسد. وجه قرارداد مذکور باید نقدی در مهلت تسویه و طبق مشخصات قرارداد، پرداخت و دارایی پایه در سررسید تحویل شود. در طول دوره معاملاتی قرارداد، خریداران می توانند به فروش قرارداد سلف موازی استاندارد به میزان خریداری شده به شخص دیگری اقدام نمایند. این دو قرارداد از هم مستقل هستند و فروشنده به استناد گواهی سلف موازی استاندارد، خریدار را به فروشنده اولیه (شرکت ملی نفت ایران)

جهت تحویل فیزیکی حواله می‌دهد. در این حالت پذیرنده حواله مسئولیت مراجعه به فروشنده اولیه را پذیرفته و حق رجوع به فروشنده در معامله ثانویه را ندارد». حال آنکه هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، به موجب بند ۱۹ ماده ۱ «دستورالعمل اجرایی معاملات سلف استاندارد در بورس کالای ایران» مصوب سال ۱۳۹۲، در تعریف قرارداد سلف موازی استاندارد اشعار داشته است: «قراردادی است که بر اساس آن عرضه‌کننده مقدار معینی از دارایی پایه را مطابق مشخصات قرارداد سلف استاندارد در ازای بهای نقد به فروش می‌رساند تا در دوره تحویل به خریدار تسلیم نماید. خریدار می‌تواند معادل دارایی پایه خریداری شده را طی قرارداد سلف موازی استاندارد موضوع مواد ۲ و ۳ این دستورالعمل، به فروش رساند» که این نوع از قراردادهای سلف، امکان معامله در بازارهای ثانوی را دارند.

ضمن اینکه بند ۲۲ ماده مذکور گواهی سلف موازی استاندارد را نیز تعریف کرده و بیان می‌دارد: «سندی است کاغذی یا الکترونیکی که مشتمل بر مجموع دارایی خریدار از یک نماد معاملاتی در قراردادهای سلف استاندارد می‌باشد که توسط اتاق پایاپای صادر می‌شود. فرم گواهی سلف استاندارد توسط هیئت مدیره شرکت تصویب می‌شود».

### ۲.۳. اوراق سلف

تعاریفی که درخصوص اوراق سلف وجود دارد وجه اشتراک آنها بر این است که این اوراق بر پایه قراردادهای سلف، منتشر می‌شود؛ چنان که برخی اوراق سلف را چنین تعریف کرده‌اند: «اوراق سلف، اوراق بهاداری است که بر اساس قرارداد سلف منتشر می‌شود. ناشر اوراق سلف با واگذاری اوراق، وجوه متقاضیان اوراق را جمع‌آوری و دارایی مربوطه را به قیمت معین در زمان آینده به وکالت از طرف صاحبان اوراق پیش‌خرید می‌کند» (شیرمحمدی احمدآباد و ندری، ۱۳۹۶، ص ۱۲۸). همچنین در تعریف دیگری، اوراق سلف

مقرر در بورس که بر پایه قرارداد سلف طراحی می‌شود نوعی صکوک<sup>۱</sup> است که بر اساس آن، خریدار این اوراق، مالک مقدار معینی کالای کلی استاندارد بر عهده ناشر اوراق مزبور می‌شود و ناشر مکلف است در سررسید یا سررسیدهای معین کالای مورد معامله را تحویل دهد یا در صورت تمایل هردو طرف، باهم تسویه نقدی کنند (موسویان، ۱۳۸۹، ص ۸۶).

### ۳. چالش‌های حاکم بر بازار ثانوی سلف موازی

چنان‌که گذشت قراردادهای سلف عادی با محدودیت‌ها و مسائلی مواجه است که مهم‌ترین آنها عدم وجود بازار ثانویه و عدم امکان نقدشوندگی این قراردادها تا زمان سررسید بود. درواقع باتوجه به اینکه هدف اصلی از تشکیل بورس‌ها فراهم نمودن امکان نقدشوندگی دارایی‌های سرمایه‌گذاران و تأمین مالی تولیدکنندگان است، اکتفا به خرید یا فروش و عدم حمایت از دارندگان کالا یا اوراق بهادار نقض غرض محسوب می‌شود. همین امر و اندیشه حمایت از خریداران سلف موجب پیدایش قراردادهای سلف موازی و به تبع آن طراحی و ایجاد بازارهای ثانوی به‌منظور معامله این دسته از قراردادها گردید. لیکن ازجمله مهم‌ترین ایرادات وارده بر اعتبار قراردادهای سلف مربوط به بازار ثانوی آنها است که با موانع و چالش‌های حقوقی و فقهی خاصی روبه‌رو است و مشروعیت چنین بازارهایی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. به‌موجب برخی از منابع فقهی که در ادامه به‌صورت مفصل بدان پرداخته می‌شود، اگر خریدار چیزی را به سلف خریده باشد، پیش از سررسید نمی‌تواند آن را بفروشد؛ نه به خود فروشنده و نه غیر او، چه مساوی ثمن اولیه باشد یا غیر مساوی؛ لیکن فروش آن بعد از سررسید به هر شخص و با هر قیمتی جایز است، اعم از اینکه تحویل گرفته باشد یا نه (برهان آزاد، ۱۳۸۷، ص ۶)؛ لذا خرید و فروش ثانوی این قراردادها که

۱. ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، اوراق بهادار با ارزش مالی یکسان و قابل معامله در بازارهای مالی هستند که بر پایه یکی از قراردادهای مورد تأیید اسلام طراحی شده‌اند و دارندگان اوراق به‌صورت مشاع مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنها می‌باشند.

در حقیقت بیانگر خرید و فروش مالیکت مشاع دارندگان اوراق از کالای خریداری شده است با مشکل جدی فقهی روبه‌رو می‌شود. به‌همین دلیل وقتی اوراق سلف نخستین بار در بحرین منتشر شد به دلیل محدودیت شرعی فوق، صرفاً به صورت کوتاه مدت و قابل عرضه در بازار اولیه منتشر گردید. لذا با عنایت به ممنوعیت فروش مبیع سلف پیش از سررسید از یک سو و ضرورت بازفروش آن توسط خریداران سلف از سوی دیگر ما را بر آن می‌دارد تا در ادامه به دنبال ارائه راهکارهایی جهت رفع موانع فقهی و حقوقی موجود بر سر راه بازار ثانوی سلف موازی باشیم.

### ۳-۱. فروش مبیع پیش از سررسید

فروش مبیع پیش از سررسید در بیع سلف، در میان فقها مخالفین و موافقینی دارد که دیدگاه برخی از آنها به شرح ذیل است:

#### ۳-۱-۱. مخالفان فروش مبیع پیش از سررسید

صاحب جواهر معتقد است زمانی که چیزی به سلف خریداری می‌شود، بیع آن قبل از حلول سررسید آن، جایز نیست. وی معتقد است دلیل عدم جواز، عدم ملکیت برای خریدار پیش از سررسید نیست چراکه با عقد ملکیت حاصل می‌شود و در زمان اجل مطالبه می‌گردد و یا دلیل آن عدم قدرت تسلیم مبیع هم نیست بلکه دلیل آن را اجماع منقول از تنقیح، غنیه و جامع المقاصد می‌داند (نجفی، ۱۴۰۴، ج ۲۴، ص ۳۲۰). در مفتاح الکرامه هم اجماع بر عدم جواز آن از منابع متعددی مانند کشف الرموز، تنقیح، غنیه، جامع المقاصد، مجمع البرهان، کفایه و حدائق نقل شده است (عاملی، ۱۴۱۹، ج ۴، ص ۴۷۳). البته برخی از فقها در خصوص علت ممنوعیت معتقدند علاوه بر اجماع، اگرچه ملکیت به موجب عقد حاصل می‌شود لیکن عرف کسی را که بر مبیع تسلط پیدا نکرده و از هر جهت و به طور تام و کمال قادر به تصرف در آن نباشد، مالک نمی‌شناسد (سبزواری، ۱۴۱۳،

ج ۱۸، ص ۳۷). برخی از فقها از جمله شهید اول و شهید ثانی و فاضل میسی نیز صرفاً صلح بر مبیع پیش از سررسید را بنابر قول اقوی جایز می‌دانند. حتی فقهای اهل سنت نیز فروش سلف پیش از سررسید را صحیح نمی‌دانند چنان‌که در منهاج‌الهدایه آمده است: «بیع سلم پیش از سررسید به‌طور مطلق جایز نیست... ابن‌عبدالبرهم عدم جواز را قول ابوحنیفه، ثوری، اوزاعی، شافعی و لیث می‌داند و دلیل آن را نهی پیامبر اکرم (ص) از بیع «مالیس عندک و ربح مالم یضمن» برشمرده است» (کلباسی، ص ۲۴۹؛ به‌نقل از: موسویان، ۱۳۹۱، ص ۵۲۷).

### ۳-۱-۲. موافقان فروش مبیع پیش از سررسید

برخی از فقها در مقام رد ادله قائلین به عدم جواز، فروش مبیع پیش از سررسید را با بیان استدلالاتی صحیح می‌دانند از جمله، صاحب حدائق که شهید ثانی در مسالک و نیز در روضه را، از علاقه مندان به جواز دانسته و قول به جواز را به علامه در کتاب تذکره و پسر شهید ثانی در حواشی او بر شرح لمعه و محقق اردبیلی نسبت می‌دهد (بحرانی، ۱۴۰۵، ج ۲۰، ص ۴۶-۴۷). شهید ثانی هم در مسالک بیان می‌دارد خریدار با خرید یک مبیع در عقد سلف حق مالی پیدا می‌کند و لذا امکان فروش این حق مالی به دیگری را دارد و این مساله که او پیش از سررسید نمی‌تواند مبیع را مطالبه کند دلیلی براین نیست که وی نتواند آن را بفروشد و لذا معامله مبیع پیش از سررسید در قراردادهای سلف را جایز می‌داند (عاملی، ۱۴۱۳، ج ۳، ص ۴۳۳). برخی از فقها نیز بر این باورند که تنها دلیل عدم جواز، اجماع است و دلیل قابل قبول دیگری، وجود ندارد (شهیدی، ۱۳۹۶، ص ۹۷).

### ۳-۲. مانع‌زدایی از چالش‌های بازار ثانوی

همچنان‌که می‌دانیم در بازار ثانوی قراردادهای سلف، به‌دلیل اینکه فعالان بورسی همواره به‌دنبال امکان نقدشوندگی این قراردادها هستند، آنچه که به‌صورت قراردادهای سلف پس از عرضه اولیه خریداری کرده‌اند، پیش



از سررسید در بازارهای ثانوی این قراردادها معامله می‌کنند. لیکن چنان‌که گفته شد این نوع از معاملات که حاکی از فروش مبیع پیش از سررسید است با چالش‌هایی فقهی مواجه است. هرچند باتوجه به آنچه ذکر شد، گروهی از فقها مخالفین این موضوع و عده‌ای نیز موافق با فروش مبیع پیش از سررسید هستند، لیکن برخی باتوجه به اینکه جهت ابزارسازی به دنبال پیروی از فتاوی مشهور و دوری از هرگونه تردیدهای احتمالی هستند با عنایت به ایرادات و اشکالاتی که در این خصوص وجود دارد راهکارها و راه‌حلهایی را جهت حل این معضل که مانع از تشکیل بازارهای ثانوی است پیشنهاد داده‌اند که ضمن اشاره به مهم‌ترین این راه‌حل‌ها، به نقد و بررسی آنها پرداخته می‌شود.

#### ۳-۲-۱. سلف موازی

راهکار سلف موازی، روشی است که در آن خریدار سلف در کنار سلف اولیه، اقدام به معامله سلف مستقل دیگری می‌کند و کل یا مقداری از کالایی را که پیش خرید کرده است، به افراد دیگری با قیمت بالاتر می‌فروشد. فقط سررسید سلف دوم به عنوان یک سلف موازی باید همزمان یا متاخر از سلف اول باشد و هریک از این معامله‌ها مستقل از دیگری است (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۵۲۹-۵۳۰) اشخاصی که راه‌حل مذکور را پیشنهاد داده‌اند، در مقابل مخالفت‌هایی که نسبت به این نوع از معامله به دلیل عدم رفع ایراد فروش مبیع پیش از سررسید مطرح می‌شود، این راهکار را فاقد اشکال فقهی دانسته و دلیل این امر را چنین ذکر می‌کنند که کالای مورد معامله در قالب سلف موازی «کلی فی الذمه» است که به جهت کثرت مصادیق، مالی است که عَقْلاً، آن را موضوع اعتبار قرار می‌دهند. از همین رو همچنان که خریدار سلف اولیه اقدام به خرید یک کالای کلی فی الذمه کرده است، زمانی هم که اقدام به فروش کالا در قالب یک قرارداد سلف دیگر می‌کند، چون کالای معامله سلف موازی نیز کلی فی الذمه است، به این معنا نیست که عین کالای خریداری

شده از عرضه‌کننده اول را پیش از سررسید به دیگری فروخته است. اما انتقاد وارده بر راهکار مذکور این است که معامله‌گران حد واسط از بازار خارج نمی‌شوند؛ بدین معنا که فروشنده باید تا سررسید در بازار بماند تا آنچه پیش خرید کرده را دریافت و سپس به خریدار بعدی تحویل دهد. حال آنکه در بازار ثانوی سلف، هدف اصلی این است که دارنده اوراق سلف وقتی آن را می‌فروشد به کلی ارتباطش با بازار و کالای فروخته شده قطع شده و صرفاً فروشنده اولیه و خریدار نهایی در برابر یکدیگر مسئول باشند.

### ۳.۲.۲. واگذاری وکالتی

در این روش خریدار اولیه زمانی که قصد فروش اوراق سلف خود را دارد، به جای فروش با گرفتن مبلغی معادل قیمت روز اوراق سلف به‌صورت قرض، آن اوراق را به دیگری واگذار می‌کند و به وی وکالت می‌دهد تا در سررسید کالا را از طرف وی قبض کرده و به خود یا دیگری بفروشد و وجه آن را بابت طلب خود که قرض داده، بردارد و البته وکالت در توکیل نیز به دریافت‌کننده اوراق سلف اعطا می‌کند تا او هم بتواند از روش مذکور، استفاده کند. در این روش هرچند مشکل ممنوعیت فروش پیش از سررسید حل می‌شود لیکن بار دیگر همان مشکلی که در سلف موازی ذکر شد رخ می‌نماید و آن اینکه اگر مشکلی پیش بیاید مسئولیت موکل باقی است. ضمن اینکه باتوجه به ماهیت عقود وکالت در صورت فوت و جنون یکی از طرفین، عقد وکالت منفسخ می‌شود و در فرض مذکور وکیل اختیاری جهت قبض یا فروش مبیع در سررسید ندارد و همچنین ازیک‌سو اگر قیمت مبیع کاهش پیدا کند، هر شخصی که در مقام وکیل انجام وظیفه می‌کند، چون درواقع پولی را به موکل خود قرض داده است، به‌منظور عدم تحمل هرگونه ضرر و زیان ناشی از کاهش قیمت دارایی، برای دریافت اصل آن می‌تواند به مشارالیه مراجعه کند. ازسوی دیگر اگر قیمت مبیع، افزایش یابد، مبلغ اضافه متعلق به خریدار اول است.

### ۳-۲-۳. صلح مبیع سلف

همچنان‌که گفته شد برخی معتقدند برای معاملات دست دوم سلف در بازار ثانویه می‌توان از عقد صلح استفاده کرد؛ چراکه اگرچه شهید اول در تعریف عقد سلف بیان می‌دارد، عقدی است که در آن کالایی تا مدتی معلوم بر ذمه باقی می‌ماند در مقابل مالی معلوم، که در مجلس عقد قبض می‌شود (عاملی، ۱۴۱۷، ج ۳، ص ۲۴۷) ولی در صلح بر سلف، قبض ثمن نیز لازم نیست (غنیمی فرد و آرام بنیار، ۱۳۸۴، ص ۱۸۳). همچنین ممنوعیت فقهی فروش مبیع پیش از سررسید مرتفع می‌گردد؛ چنان‌که فقیهانی مانند شهید اول و شهید ثانی، صلح بر چنین وضعیتی را جایز دانسته‌اند (عاملی، ۱۴۱۷، ج ۳، ص ۲۶۱ / شهید ثانی، ۱۴۱۰، ج ۳، ص ۴۲۲) که صاحب مفتاح الکرامه نیز بر این مطلب تأکید نموده است (عاملی، ۱۴۱۹، ج ۱۳، ص ۷۷۴). به نظر دلیل پیشنهاد راهکار مذکور ناشی از عدم شمول احکام خاصه بیع نسبت به عقد صلح است. در این راهکار خریدار سلف پیش از سررسید و قبض کالا، آن را به خریدار بعدی مصالحه می‌کند. از قضا معامله‌کنندگان واسطه نیز از معامله خارج شده و خریدار نهایی مالک مبیع در ذمه فروشنده اول می‌شود. اشکال و انتقاد مترتب بر این راهکار بدین صورت است که اکثر فقهای اهل سنت، صلح را یک عقد مستقل قلمداد نمی‌کنند (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۵۳۳)؛ لذا بازار ثانوی این معاملات با رویکرد استفاده از صلح صرفاً کاربرد داخلی داشته و قابلیت عرضه در کسورهای سنی نشین را نخواهد داشت.

### ۳-۲-۴. سلف موازی و حواله

راهکار دیگر پیشنهادی، استفاده توأمان از قرارداد سلف موازی با عقد حواله است؛ به این صورت که «قراردادهای سلف باید از هم مستقل باشند و فروشنده سلف ثانویه (خریدار سلف اولیه) به استناد گواهی سلف<sup>۱</sup> اول،

۱. گواهی سلف، سندی است که مشتمل بر مجموع دارایی خریدار از قراردادهای سلف می‌باشد. این گواهی در طول دوره معاملاتی مبنای انجام معاملات و پس از پایان آن دوره، مبنای تسویه نقدی یا تحویل فیزیکی قرارداد سلف خواهد بود.

خریدار سلف ثانویه را به فروشنده سلف اولیه جهت تحویل فیزیکی حواله می‌دهد. در این حالت پذیرنده حواله، مسئولیت مراجعه به فروشنده اولیه را پذیرفته و حق رجوع به فروشنده در معامله ثانویه را ندارد» و همین روش در معاملات بعدی نیز اعمال می‌شود (شرکت بورس کالای ایران، ۱۳۹۵، ص ۱۶ / موسویان، ۱۳۸۹، ص ۱۰۷).

همانطور که می‌دانیم حواله، عقدی است که به موجب آن طلب شخصی از ذمه مدیون به ذمه شخص ثالث منتقل می‌شود (ماده ۷۲۴ قانون مدنی). فروشنده سلف موازی (معامله ثانویه) که ذمه‌اش به خریدار جدید بدهکار است، با حواله دادن، دین را از ذمه خود به ذمه فروشنده اولیه انتقال می‌دهد و ذمه خودش بری می‌شود که محیل (فروشنده سلف موازی) و محتال (خریدار سلف موازی) با انعقاد قرارداد، ایجاب و قبول خود را اعلام می‌دارند و محال‌علیه (فروشنده اولیه) نیز در زمان معامله سلف نخستین با صدور گواهی سلف به موجب مقررات تدوین شده، رضایت خود را در خصوص حواله به‌طور کلی اعلام می‌دارد.

### ۳-۲-۵. تحلیل کمیته فقهی سازمان بورس

باتوجه به رواج معاملات سلفی در بورس که در آن فعالان این بازار، پیش از سررسید اقدام به معامله این اوراق می‌کردند، کمیته فقهی سازمان بورس در جهت حل مشکل فقهی ممنوعیت فروش مبیع پیش از سررسید، وارد عمل شده و راهکار ترکیب «حواله با سلف موازی» را تأیید نمود. کمیته تخصصی فقهی در جلسه شماره ۲۷ مورخ ۱۳۸۷/۰۵/۱۶ جهت حل مشکل فروش مبیع قرارداد سلف پیش از سررسید، راهکار قرارداد ترکیبی سلف موازی و حواله را برای حل مشکل بازار ثانوی پیشنهاد کرد، بدین صورت که: «استفاده از سلف موازی: برای حل مشکل دوم می‌توان از سلف موازی استفاده کرد به این بیان که خریدار سلف اول با قطع نظر از قرارداد نخست، اقدام به فروش سلف کند. هرچند که نوع کالا و مقدار آن مثل

مبیع سلف اول باشد و اعطای حواله کالا از باب حواله به شخص ثالث باشد. در این صورت برای نشان دادن استقلال معاملات از یکدیگر می‌توان زمان واگذاری برگه حواله، پشت برگه حواله به استقلال معامله فروشنده تصریح کرد» (مشروح مذاکرات کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، به‌آدرس: <http://rdis.ir/ShariaBoardApprovalsContracts.asp>) و در نهایت به‌موجب جلسه ۱۳۹۰/۰۹/۳۰ کمیته فقهی سازمان بورس اوراق بهادار، سلف موازی با تفصیل بیشتری مورد تصویب قرار گرفته و چنین بیان شده است: «خریدار سلف یک کالا می‌تواند پیش از سررسید، بر اساس قرارداد سلف دیگری، مقدار معینی از همان کالا را به‌صورت کلی فی‌الذمه به خریدار جدید بفروشد و او را به شرکت عرضه‌کننده اوراق سلف جهت دریافت کالا یا تسویه نقدی، حواله دهد. این قرارداد را سلف موازی می‌گویند. چند نکته در سلف موازی مورد توجه است: ۱. سلف‌های موازی همه مستقل از هم بوده و هر فروشنده‌ای مقدار معینی از کالای استاندارد را به‌صورت کلی فی‌الذمه می‌فروشد؛ بنابراین مشکل فقهی فروش مبیع سلف پیش از سررسید پیش نمی‌آید. ۲. گرچه قراردادهای سلف مستقل از هم هستند لکن برای احراز قدرت بر تحویل تنها شرکت عرضه‌کننده اوراق سلف و یا کسانی که دارای گواهی سلف کالا هستند حق معامله سلف موازی کالا دارند. ۳. شرکت عرضه‌کننده اوراق سلف در عرضه اولیه با اعطای گواهی سلف، به خریدار سلف کالا اجازه می‌دهد در صورتی که پیش از سررسید اقدام به فروش سلف موازی کالا کرد، بتواند با تحویل گواهی سلف، خریدار جدید را جهت تحویل کالا یا تسویه نقدی به شرکت عرضه‌کننده اوراق سلف حواله دهد».

همچنان که در موضوع «پذیره‌نویسی برخی از انواع صکوک به صرف یا به کسر» کمیته فقهی بیان داشته: ناشر در اوراق سلف موازی استاندارد، نماد قرارداد سلف را با قیمت پایه به بازار عرضه می‌کند و «از آنجا که در اوراق

سلف موازی استاندارد، ناشر مالک مال کلی فی الذمه است و به قیمت پایه عرضه می‌کند و ثمن معامله پس از کشف قیمت، قطعی می‌شود، فروش اوراق سلف موازی استاندارد به صرف و یا به کسر از قیمت پایه، به معنای فروش کالای موضوع قرارداد به بیشتر یا کمتر از قیمت پایه بوده و به لحاظ فقهی بلا اشکال است» (پیره، ۱۳۹۵، ۳۴۲۸۷، [http://www.sena.ir/Sena\\_34287](http://www.sena.ir/Sena_34287)).

راهکار فوق بدین معناست فروشنده سلف موازی همان مبیع نخستین را در بازار ثانوی نفروخته و قرارداد دوم کاملاً مستقل از قرارداد نخست است. لیکن به نظر می‌رسد روند مذکور، مقرون به واقع نبوده و آنچه اتفاق می‌افتد، استقلال هریک از قراردادهای به معنای واقعی نیست؛ زیرا در بازار سلف موازی، به جز عرضه‌کننده اولیه، شخص دیگری امکان فروش مبیع از طریق سلف را ندارد مگر اینکه قبلاً آن مبیع را خریده باشد. به همین دلیل است که در دستورالعمل سلف کالا هم خریدار در قالب قرارداد مستقل، اقدام به فروش می‌کند و بیش از دارایی خریداری شده هم مجوز معامله موازی ندارد<sup>۱</sup> و خریدار سلف اول، خریدار دوم را جهت تحویل به فروشنده اولیه (عرضه‌کننده) حواله می‌دهد<sup>۲</sup> و دیگر امکان رجوع به ید ماقبل خود را ندارند.

نگارنده بر این باور است که راه حل ارائه شده از سوی کمیته فقهی سازمان بورس چندان منطقی به نظر نمی‌رسد؛ چرا که این دو قرار مستقل از یکدیگر نیستند؛ زیرا اولاً در اکثر موارد، فروشنده سلف موازی قدرت تحویل فیزیکی مبیع سلف حتی در سررسید را به صورت مستقل ندارد. هرچند آن را از طریق حواله به فروشنده اولیه حل می‌کند. حال آنکه

۱. ماده ۲ دستورالعمل اجرایی معاملات سلف استاندارد در بورس کالای ایران: «قرارداد سلف موازی استاندارد دارای شرایط زیر می‌باشد: ۱. هر قرارداد سلف موازی استاندارد مستقل از قراردادهای سلف استاندارد دیگر است. ۲. طی آن معادل دارایی پایه خریداری شده، به فروش می‌رسد».

۲. ماده ۳ دستورالعمل مذکور: «همزمان با عقد قرارداد سلف موازی استاندارد، عقد حواله‌ای به شرح زیر منعقد می‌گردد: ۱. فروشنده تحویل دارایی پایه را به عرضه‌کننده حواله می‌دهد. ۲. عرضه‌کننده متعهد به تحویل دارایی پایه بر اساس حواله مذکور خواهد بود».

اگر سلف ثانویه به معنای واقعی مستقل از قرارداد نخست باشد، قدرت بر تحویل مبیع ازسوی فروشنده سلف موازی به عنوان یک عقد مستقل می بایست به منظور جلوگیری از غرری بودن معامله وجود داشته باشد. ثانیاً وقتی فروشنده دوم حواله به دریافت کالای فروخته شده از فروشنده اولیه می دهد درحقیقت متعهد می شود که همان کالای اول را به او تحویل دهد و درواقع همان کالایی که می خواهد از فروشنده نخست تحویل بگیرید را می فروشد. ثالثاً خریداران بعدی هم می دانند طرف حساب اصلی آنها نیز همان فروشنده اولیه (عرضه کننده نخستین) است؛ لذا اراده آنها در زمان انعقاد آن براین اساس بروز می کند که علم بر عدم استقلال واقعی سلف موازی نسبت به معامله نخست دارند.

هرچند ممکن است این ادعا مطرح شود که عدم استقلال قراردادهای سلف از یکدیگر نیاز به قصد طرفین دارد و فروشنده سلف موازی باید به این نکته تصریح کند که «من همان کالایی را که از فروشنده پیشین خریده ام به تو می فروشم» و در این فرض است که می توان گفت اشکال فقهی ممنوعیت فروش مبیع پیش از سررسید بروز و ظهور پیدا می کند و الا با شرایط پیش بینی شده ازسوی سازمان بورس، اصل بر استقلال این قراردادها از یکدیگر است. لیکن عنایت به سازوکار یاد شده ما را به این نکته رهنمون می سازد که فروشنده سلف موازی هرچند در قالب یک کالای کلی فی الذمه اما الزاماً باید از همان نوع دارایی خریداری شده در سلف اول را معامله کند و بیش از آن مقدار هم امکان فروش ندارد و این خود مؤید و تأکیدی دوباره بر مدعای اخیر است؛ بنابراین تمام این موارد توجیهاتی جهت دور زدن محدودیت های فقهی است. از همین رو ضروری است که اگر راهکاری هم پیش بینی می شود تمام جوانب و مقتضیات بازارهای بورسی در نظر گرفته شود. به همین دلیل در ادامه سعی می شود تحلیل و نظریه متناسب با وضعیت موجود ارائه شود.

## ۳-۲-۶. نظریه منتخب

الف) هرچند درخصوص ایراد فروش مبیع پیش از سررسید، نظر مشهور فقها مورد استناد قرار می‌گیرد، لیکن به نظر نگارنده استناد به نظر غیرمشهور نیز به معنای غیرشرعی بودن آن نمی‌باشد چنان‌که دیده می‌شود قانونگذار در برخی موارد جهت وضع یک حکم قانونی، نظر غیرمشهور را اعمال کرده است که نمونه بارز آن ماده ۹۴۶ قانون مدنی در بحث ارث زوجه از اموال غیر منقول زوج متوفی اعم از عرصه و اعیان است که اگرچه نظر مشهور براین بود که زوجه از عرصه مورث خود به هیچ وجه ارث نمی‌برد لیکن پس از بحث و بررسی فراوان، نهایتاً نمایندگان مجلس هشتم شورای اسلامی در مورخ ۱۳۸۷/۱۱/۰۶ با استناد به استفتا از مقام معظم رهبری و پاسخ ایشان مبنی بر ارث زوجه از اموال غیرمنقول، ماده فوق بر اساس نظر غیرمشهور اصلاح گردید (کمالان، ۱۳۸۹، ص ۱۶۰)؛ لذا در مانحن فیه نیز به نظر می‌توان برای حل آن، به نظر غیر مشهور استناد کرد و فروش مبیع پیش از سررسید را غیر شرعی ندانست و یا اینکه باتوجه به اهمیت موضوع از اقدامی که سابقاً درخصوص ماده ۹۴۶ قانون مدنی مبنی بر استفتا از مقام معظم رهبری و استناد به فتوای ایشان صورت گرفت، درخصوص موضوع مورد بحث نیز بهره‌گرفت و و به فتوای ایشان استناد کرد. لیکن این امر در هردو فرض مزبور، نهایتاً نیازمند تصویب آن از سوی مقام قانونگذار است تا به‌عنوان یک مقرر قانونی قابلیت اعمال و اجرا داشته باشد؛ چنان‌که در مثال ارث زوجه که ذکر گردید زمانی قابلیت استناد و اجرا یافت که مورد تصویب قرار گرفته و عنوان قانون به خود پیدا کرد.

ب) اوراق سلف موازی استاندارد به‌موجب «صورتجلسه ۱۳۸۹/۱۲/۹ هفتاد و نهمین جلسه شورای عالی بورس و صورتجلسه مورخه ۱۳۹۱/۱۱/۱۶



نود و هفتمین جلسه شورای عالی بورس»، به‌عنوان «اوراق بهادار» موضوع بند ۲۴ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴،<sup>۱</sup> تلقی شده و معاف از مالیات است؛ بنابراین:

۱. باتوجه به مقرر فوق، می‌توان گفت همچنان که برخی براین باورند که ارزش مالی سهام، ناشی از مالیتی است که برای آن اعتبار شده است، درخصوص اوراق سلف موازی استاندارد هم می‌توان گفت ناشر این اوراق بهادار، اقدام به اعتبار مالیت برای این اوراق کرده و ضمن آن متعهد به تبدیل آن ورقه به کالا در سررسید شده است و با این تعبیر دارای حیاتی مستقل از مبنای انتشار خود می‌باشد (عبدی‌پور فرد و شهیدی، ۱۳۹۴، ص ۴۶-۴۷). درواقع سعی در توجیهات فقهی و حقوقی که در باب حواله آنها مطرح شده است به‌دلیل عدم توجه به مفهوم اوراق بهادار و تمایز آن از قراردادهای مبنای انتشار آن هاست. به‌همین دلیل نگارنده بر این باور است که هرچند اوراق بهادار صادره ازسوی ناشر، مبتنی بر معامله کالا در قالب قرارداد خاصی به نام سلف است؛ لیکن با فرایند انتشار و عرضه، آن اوراق منفک از روابط مبنایی می‌شود و ناشر در قبال آن ورقه و در چارچوب حقوق مندرج در آن، در برابر دارندگان اوراق متعهد است (شهیدی، ۱۳۹۶، ص ۹۹). درواقع این اوراق، سندی هستند که نشان‌دهنده تعهد ناشر این اوراق در برابر دارندگان آن است. براین‌اساس نیازی به سعی در توجیه محدودیت‌ها براساس روابط حقوقی مبنایی نیست و لذا خرید و فروش این اوراق با اشکالات فقهی و حقوقی مواجه نمی‌شود. هرچند که راهکار پیشنهادی مزبور نیازمند بررسی و نهایتاً اعتباربخشی به این اوراق ازسوی قانونگذار است؛ بدین توضیح که قانونگذار صراحتاً و به‌مانند سهام، آنها را دارای مالیت تلقی نماید و ازسوی دیگر به‌منظور تضمین

۱. هر نوع ورقه یا مستندی است که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن باشد.

امنیت دارندگان این اوراق جهت حفظ دارایی ایشان، راهکارهایی باتوجه به اقتضائات امروزه ازجمله ثبت الکترونیکی نقل و انتقال آنها با هدف حفظ حقوق دارندگان آنها از خطرات از بین رفتن این اوراق نظیر سرقت و مفقودی آنها را پیش‌بینی نماید.

۲. ازسوی دیگر عنایت به فرآیند «تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار» می‌تواند راهکار دیگری باشد که به‌موجب آن، بانی اقدام به خروج دارایی خود از ترازنامه مالی و انتقال مالکیت آن به ناشر می‌نماید که این دارایی پشتوانه اوراق بهادار منتشر شده است (عبدی‌پور فرد و شهیدی، ۱۳۹۴، ص ۴۷). درواقع می‌توان گفت همانطور که بانک مرکزی این اجازه را دارد که اقدام به خلق پول کند، برخی نهادها هم به‌موجب قانون و تحت نظارت بانک مرکزی یا سازمان بورس و اوراق بهادار، امکان ایجاد موجودات اعتباری مانند پول به نام اوراق بهادار را دارند که این اوراق ممکن است به شکل ورقه سهم باشد و یا اوراق مشتقه‌ای چون اوراق سلف موازی استاندارد (بر اساس تصریح قانونگذار در دستورالعمل اخیرالذکر)؛ بنابراین صرف نظر از اینکه اوراق بهادار یک ورقه دارای مالیت است و اوراق سلف موازی هم در زمره اوراق بهادار است، در این فرض، قانونگذار می‌تواند باتوجه به اقتضائات موجود در بازار سرمایه، به‌طور خاص ضمن اعطای صلاحیت جهت انتشار این اوراق به‌عنوان اوراق بهادار، به ناشر این اختیار را نیز اعطا کند که اقدام به خلق موجود اعتباری نموده و ضمن اعتبار مالیت برای آن، تعهد به تبدیل آن اوراق بهادار در سررسید به کالا نیز نماید؛ با این نکته که معامله این اوراق مبتنی بر مبیع سلف است.

درنتیجه این اوراق به‌عنوان یک سند قابل نقل و انتقال مالیت پیدا کرده و تمام حقوق منبایی آن که برای مثال مبتنی بر کالای معامله شده است در خود سند متجلی می‌شود. با این اوصاف زمانی که خریدار اولیه سلف،

اقدام به فروش آن می‌کند درواقع مبیع خریداری شده را نمی‌فروشد، بلکه اقدام آنها در قالب انتقال اوراق بهادار مبتنی بر مبیع سلف قابل توجیه است و لذا دیگر با ممنوعیت فقهی فروش مبیع پیش از سررسید روبه‌رو نبوده و با دیگر الزامات فقهی و حقوقی هم در تعارض نمی‌باشد.

البته درخصوص راهکارهای ارائه شده در دو بند مذکور شبهه‌ای ازسوی برخی مخالفین در این خصوص وارد شده است مبنی بر اینکه ازیک‌سو به دلیل عدم وجود کالا در زمان انعقاد قراردادهای سلف، امکان تبدیل آن به اوراق بهادار وجود ندارد و ازسوی دیگر فقها این اوراق را به عنوان مال اعتباری به رسمیت نمی‌شناسند بلکه سند بدهی می‌دانند.

در پاسخ باید اذعان داشت اولاً شبهه عدم امکان تبدیل به اوراق بهادار ناظر بر قراردادهای سلف عادی به عنوان یکی از مصادیق عقد بیع است، درحالی‌که موضوع بحث ناظر بر قراردادهای سلف موازی است که متعاقب و بر پایه این قراردادها اوراق سلف نیز منتشر می‌شود که به موجب آنچه در مبحث تعاریف بیان شد، در زمره صکوک یا ابزارهای مالی اسلامی بوده که به موجب بند ۲۴ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ معادل اوراق بهادار هستند. ثانیاً بحث تبدیل آن به اوراق بهادار منتفی است؛ چه که شورای عالی بورس به عنوان مقام قانونگذار به صراحت قراردادهای سلف موازی را به عنوان اوراق بهادار به رسمیت شناخته است. ازسوی دیگر حتی اگر قائل بر این باشیم این اوراق، سند بدهی هستند باید گفت اوراق بهادار خود بر اساس کارکرد و فلسفه ایجاد و انتشار، شامل اوراق بهادار سرمایه‌ای مانند برگه‌های سهام و اوراق بهادار بدهی برای نمونه‌ای از صکوک و ابزارهای مالی تأمین سرمایه و نشانگر بدهی عرضه‌کننده یا ناشر این اوراق نسبت به دارنده آن هستند و لذا اوراق سلف موازی استاندارد در زمره این دسته از اوراق بهادار هستند و اعتباری مستقل می‌یابند و راهکارهای ذکر شده منبعث از این موضوع است. در نتیجه احکام، شرایط و اقتضائات حاکم بر اوراق

بهادار بر اوراق سلف موازی نیز جریان دارد. در نهایت نیازمند بذل توجه سوی مقام‌های قانونگذار مربوطه و بررسی آنها جهت ابزاری متناسب و رهایی از اشکالات فقهی وارده در این زمینه می‌باشد.

### نتیجه و پیشنهاد

قراردادهای سلف موازی را می‌توان شکل تکامل یافته بیع سلف به عنوان یکی از اقسام بیع در فقه امامیه و حقوق، به‌شمار آورد. در سلف موازی، خریداران اولیه، امکان فروش دارایی خریداری شده پیش از سررسید قراردادها به اشخاص دیگر و خروج از بازار سرمایه را دارند. همین امر باعث شده است که برخی این قراردادها را واجد اشکال فقهی مبنی بر ممنوعیت فروش مبیع پیش از سررسید بدانند. به‌منظور رفع چالش مذکور پیشنهادات و راهکارهای متفاوتی ذکر شده است که مهم‌ترین آنها از سوی کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار مبنی بر راهکار قرارداد ترکیبی سلف موازی و حواله ارائه شده است، اما به نظر نگارنده راهکار مذکور نیز نمی‌تواند ممنوعیت فقهی یاد شده را رفع نماید و می‌توان از راه‌حل‌های دیگری نظیر استفتا از مراجع تقلید و رهبری و یا استفاده از ظرفیت اوراق بهادار تلقی نمودن اوراق سلف جهت نقل و انتقال این اوراق بهره جست.

درواقع با عنایت آنچه ذکر شد، می‌توان نتیجه گرفت هرچند تمامی روابط حقوقی در کشورهای اسلامی باید منبعث از قواعد فقهی و شریعت باشد و در صورت مخالفت هر مقرره‌ای با احکام فقهی، اصولاً باید حکم به بطلان آن داد، اما نکته‌ای که باید مورد بذل توجه بیشتری قرار گیرد این است که صرف توجه به ظواهر امر ما را به مقصود اصلی رهنمون نمی‌سازد. چه بسا امروزه با توسعه و پیشرفت مدنیت و گسترش روابط اجتماعی و همچنین نقش انکارناپذیر اقتصاد به عنوان یکی از ارکان هر کشوری، ضرورت ابداع ابزارهای مالی جدیدی متناسب با پیچیدگی‌های اقتصادی و نیاز جوامع را

به‌دنبال دارد. ازسوی دیگر باتوجه به اینکه هر یک از این ابزارها از منظر ماهیت حقوقی نیز مورد بررسی قرار می‌گیرند، در ممالک اسلامی مطابقت این نهادها با قواعد اسلامی نیز باید مورد تدقیق قرار گیرد. حال آنکه تحلیل‌ها و برداشت‌های اشتباه از ماهیت و مفاهیم هریک از این ابزارها در کشورهای مذکور ممکن است منجر به مواجهه با مناهای و ممنوعیت‌های فقهی شود که چالش‌های حقوقی بسیاری را به‌دنبال دارد.

ازهمین‌رو کنکاش دقیق در ماهیت نهادهای حقوقی و اجتهاد صحیح در تحلیل‌های حقوقی ارائه شده نسبت به ابزارها و قراردادهای مالی و اقتصادی به خصوص در کشورهای اسلامی ازجمله ایران که انطباق تمامی قوانین و مقررات آن با احکام شرعی، ضرورت دارد، موجبات این امر را فراهم می‌کند تا بسیاری از موانعی که به‌دلیل درک نادرست از فلسفه و ماهیت یک نهاد حقوقی با چالش‌های فقهی یا حقوقی وجود دارد، مرتفع شد و افراد در روابط فی مابین خود با آزادی بیشتر و دغدغه کمتری به انجام معاملات مبادرت ورزند که همین امر نتایج قابل اعتنایی به ویژه از حیث ثبات معاملات و در نتیجه اعتماد و اطمینان اشخاص به روابط فی مابین را به‌دنبال دارد که همین امر می‌تواند منجر به توسعه روزافزون روابط تجاری و اقتصادی که گاهی فراتر از مرزهای داخلی، جنبه بین‌المللی نیز پیدا می‌کند به‌دنبال داشته باشد.

### حامی مالی

بنا به اظهار نویسندهٔ مسئول، این مقاله حامی مالی نداشته است.

### سهم نویسندگان در پژوهش

تمام نویسندگان در نگارش مقاله مشارکت یکسان داشته‌اند و محتوای آن را تأیید می‌کنند.

### تضاد منافع

نویسنده (نویسندگان) اعلام می‌دارند که هیچ تضاد منافی در رابطه با نویسندگی و یا انتشار این مقاله ندارند.

## منابع

- آریان پور کاشانی، عباس؛ فرهنگ دانشگاهی آریان پور؛ ج ۱۹، تهران: انتشارات امیرکبیر، ۱۳۷۸.
- ابن منظور، محمد بن مکرم؛ لسان العرب؛ ج ۹، ۳، بیروت: دارالفکر للطباعة والنشر والتوزيع - دار صادر، ۱۴۱۴ ق.
- امامی، سید حسن؛ حقوق مدنی؛ ج ۱، تهران: کتابفروشی اسلامی، ۱۳۶۶.
- انیس، ابراهیم؛ فرهنگ معجم الوسیط؛ ترجمه محمد بندریگی؛ قم: انتشارات اسلامی، ۱۳۸۴.
- بحرانی، آل عصفور یوسف بن احمد بن ابراهیم؛ الحقائق الناصرة فی أحكام العترة الطاهرة؛ ج ۲۰، قم: دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۰۵ ق.
- برهان آزاد، لیدا؛ امکان ایجاد بازار سلف ارز در ایران؛ تهران: انتشارات پژوهشکده پولی و بانکی - بانک مرکزی ج.ا.ا، ۱۳۸۷.
- تاجمیر ریاحی، حامد و فرزانه اشعریون قمی زاده؛ سلف و اوراق سلف بررسی ققهی - اقتصادی؛ تهران: انتشارات بورس، ۱۳۹۴.
- جعفری لنگرودی، محمد جعفر؛ مبسوط در ترمینولوژی حقوق؛ ج ۳، تهران: انتشارات گنج دانش، ۱۳۷۸.
- جمعی از مؤلفان؛ فرهنگ حقوقی مجد؛ ج ۹، تهران: انتشارات مجد، ۱۳۸۸.
- جهانخانی، علی و علی پارسایان؛ بورس اوراق بهادار؛ تهران: انتشارات دانشکده مدیریت دانشگاه تهران، ۱۳۷۵.
- حسینی عاملی، سید جواد بن محمد؛ مفتاح الکرامة فی شرح قواعد العلامة؛ ج ۱۳، بیروت: دار إحياء التراث العربی، ۱۴۱۹ ق.
- درخشان، مسعود؛ مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت؛ تهران: مؤسسه مطالعات بین المللی انرژی، ۱۳۸۳.
- راعی، رضا و علی سعیدی؛ مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک؛ تهران: انتشارات سمت، ۱۳۸۳.
- رفیعی، داریوش؛ مروری بر مشتقات و بازارهای آتی؛ تهران: انتشارات ترمه، ۱۳۹۳.
- سبزواری، سید عبدالأعلی؛ مهذب الأحكام فی بیان الحلال والحرام؛ ج ۱۸، ۴، قم: مؤسسه المنار، ۱۴۱۳ ق.
- سعیدی، علی و شهریار علی محمدی؛ «بررسی عوامل مؤثر بر تغییرات قیمت قراردادهای آتی در بورس کالای ایران با استفاده از رهیافت GLS و GARC»، مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار؛ ش ۲۰، پاییز ۱۳۹۳، ص ۵۶-۴۱.
- سلطانی، محمد؛ حقوق بازار سرمایه؛ ج ۲، تهران: انتشارات سمت، ۱۳۹۶.
- شرکت بورس کالای ایران؛ مقدمه ای بر قراردادهای سلف موازی استاندارد؛ تهران: انتشارات

روابط عمومی و بین‌الملل شرکت بورس کالای ایران، ۱۳۹۵.

شهیدی، سیدمرتضی؛ قواعد حقوقی حاکم بر معاملات در بورس‌های کالایی؛ تهران: میزان، ۱۳۹۶.

شیرمحمدی احمدآباد، حسین و کامران ندیری؛ «اوراق سلف موازی؛ ابزاری مناسب برای تأمین مالی مسکن»، دو فصلنامه جستارهای اقتصادی ایران؛ ش ۲۸، پاییز و زمستان ۱۳۹۶، ص ۱۵۱-۱۲۱.

عاملی، سیدجوادبن محمد؛ مفتاح‌الکرامه فی شرح قواعدالعلامه؛ ج ۴ و ۱۳، بیروت: دار احیاء التراث العربی، ۱۴۱۹ق.

عاملی (شهید اول)، محمدبن مکی؛ الدروس الشرعیة فی فقه‌الامامیه؛ ج ۳، چ ۲، قم: دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۱۷ق.

عاملی (شهید ثانی)، زین‌الدین بن علی؛ الروضة البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیة؛ ج ۳، قم: انتشارات کتابفروشی داوری، ۱۴۱۰ق.

عاملی (شهید ثانی)، زین‌الدین بن علی؛ مسالک‌الأفهام إلى تنقیح شرائع الإسلام؛ ج ۳، قم: مؤسسه المعارف‌الاسلامیه، ۱۴۱۳ق.

عبدی‌پور فرد، ابراهیم و سیدمرتضی شهیدی؛ «ابعاد فقهی، حقوقی و مالی قراردادهای سلف»، پژوهشنامه حقوق اسلامی؛ ش ۴۱، بهار و تابستان ۱۳۹۴، ص ۳۳-۵۰.

غنیمی فرد، حجت‌الله و محمد آرام‌بنیار؛ «امکان‌سنجی فقهی تأسیس بورس آتی نفت در جمهوری اسلامی ایران»، مجله دین و ارتباطات؛ ش ۲۵، بهار ۱۳۸۴، ص ۱۷۱-۲۰۰.

فراهانی فرد، سعید؛ «صکوک سلف؛ ابزاری مناسب برای تأمین مالی و پوشش ریسک»، فصلنامه اقتصاد اسلامی؛ ش ۳۳، بهار ۱۳۸۸، ص ۷-۳۲.

کمالان، سیدمهدی؛ هندبوک کاربردی قوانین و مقررات حقوقی؛ چ ۳، تهران: نشر کمالان، ۱۳۸۹.

معصومی نیا، غلامرضا؛ ابزارهای مشتقه، بررسی فقهی و اقتصادی؛ چ ۲، تهران: سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹.

معین، محمد؛ فرهنگ فارسی؛ ج ۲، چ ۲۱، تهران: انتشارات امیرکبیر، ۱۳۸۳.

موسویان، سیدعباس؛ «اوراق سلف، ابزاری مناسب برای تأمین مالی پروژه‌های بالادستی صنعت نفت»، فصلنامه اقتصاد اسلامی؛ ش ۲۹، پاییز ۱۳۸۹، ص ۸۵-۱۱۶.

موسویان، سیدعباس؛ بازار سرمایه اسلامی ۱؛ تهران: انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۹۱.

نجفی (صاحب جواهر)، محمدحسن؛ جواهرالکلام فی شرح شرائع الإسلام؛ ج ۲۴، چ ۷، بیروت: دار احیاء التراث العربی، ۱۴۰۴ق.