



دانشگاه علامه طباطبایی  
دانشکده حقوق و علوم سیاسی

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته حقوق خصوصی

عنوان:

"حقوق و تعهدات طرفین قراردادهای آتی در بورس کالای ایران"

استاد راهنما:

دکتر غلام نبی فیضی چکاب

استاد مشاور:

دکتر محمدرضا پاسبان

استاد داور:

دکتر عباس طوسی

پژوهشگر:

نگین صمدی قوشچی

زمستان ۱۳۹۶





به نام خدا

## منشور اخلاق پژوهش

با یاری از خداوند سبحان و اعتقاد به این که عالم محضر خداوند است و همواره ناظر به اعمال انسان و به منظور پاس داشت مقام بلند دانش و پژوهش و نظر به اهمیت جایگاه دانشگاه در اعتلای فرهنگ و تمدن بشری ما دانشجویان دانشکده های دانشگاه علامه طباطبائی متعهد می گردیم اصول زیر را در انجام فعالیت های پژوهشی مد نظر قرار داده و از آن تخطی نکنیم:

- ۱- اصل حقیقت جوئی: تلاش در راستای پی جویی حقیقت و وفاداری به آن و دوری از هرگونه پنهان سازی حقیقت،
- ۲- اصل رعایت حقوق: التزام به رعایت کامل حقوق پژوهشگران و پژوهیدگان (انسان، حیوان و نبات) و سایر صاحبان حق،
- ۳- اصل مالکیت مادی و معنوی: تعهد به رعایت کامل حقوق مادی و معنوی دانشگاه و کلیه همکاران پژوهش،
- ۴- اصل منافع ملی: تعهد به رعایت مصالح ملی و در نظر داشتن پیشبرد و توسعه کشور در کلیه مراحل پژوهش،
- ۵- اصل رعایت انصاف و امانت: تعهد به اجتناب از هرگونه جانب داری غیر علمی و حفاظت از اموال، تجهیزات و منابع در اختیار،
- ۶- اصل رازداری: تعهد به صیانت از اسرار و اطلاعات محرمانه افراد، سازمان ها و کشور و کلیه افراد و نهادهای مرتبط با تحقیق،
- ۷- اصل احترام: تعهد به رعایت حریم ها و حرمت ها در انجام تحقیقات و رعایت جانب نقد و خودداری از هرگونه حرمت شکنی،
- ۸- اصل ترویج: تعهد به رواج دانش و اشاعه نتایج تحقیقات و انتقال آن به همکاران علمی و دانشجویان به غیر از مواردی که منع قانونی دارد،
- ۹- اصل برائت: التزام به برائت جوئی از هرگونه رفتار غیر حرفه ای و اعلام موضع نسبت به کسانی که حوزه علم و پژوهش را به شائبه های غیر علمی می آلاینند.

نام و نام خانوادگی: نگین صمدی قوشچی

تاریخ و امضاء: ۹۶/۱۱/۳۰



## تعهدنامه ی اصالت پایان نامه

اینجانب نگین صمدی قوشچی دانش آموخته مقطع تحصیلی کارشناسی ارشد در رشته حقوق خصوصی که در تاریخ ۱۳۹۶/۱۱/۳۰ از پایان نامه خود تحت عنوان "حقوق و تعهدات طرفین قراردادهای آتی در بورس کالای ایران" با کسب نمره ۱۸/۵ و درجه بسیار خوب دفاع نموده ام، متعهد می شوم:

- ۱- این پایان نامه / رساله حاصل تحقیق و پژوهش انجام شده توسط اینجانب بوده و درموردی که از دستاوردهای علمی و پژوهشی دیگران (اعم از مقاله، کتاب، پایان نامه و غیره) استفاده نموده ام، مطابق ضوابط و رویه موجود، نام منبع مورد استفاده و سایر مشخصات آن را در فهرست مربوط ذکر و درج کرده ام.
- ۲- این پایان نامه / رساله قبلاً برای دریافت هیچ مدرک تحصیلی (هم سطح، پایین تر یا بالاتر) در سایر دانشگاه ها و موسسات آموزش عالی ارائه نشده است.
- ۳- چنانچه بعد از فراغت از تحصیل، قصد استفاده از هرگونه بهره برداری اعم از چاپ کتاب، ثبت اختراع و ازین دست موارد از این پایان نامه / رساله را داشته باشم، از حوزه معاونت پژوهشی دانشگاه علامه طباطبائی مجوزهای مربوطه را اخذ نمایم.
- ۴- چنانچه در هر مقطع زمانی خلاف موارد فوق ثابت شود، عواقب ناشی از آن را می پذیرم و دانشگاهی مجاز است با اینجانب مطابق ضوابط و مقررات رفتار نموده و در صورت ابطال مدرک تحصیلی ام هیچ گونه ادعائی نخواهم داشت.

نام و نام خانوادگی: نگین صمدی قوشچی

تاریخ و امضاء: ۹۶/۱۱/۳۰



دانشگاه علامه طباطبائی  
دانشکده حقوق و علوم سیاسی

### ارزشیابی پایان نامه تحصیلی

دفاع نهائی پایان نامه خانم نگین صمدی قوشچی دانشجوی کارشناسی ارشد رشته حقوق خصوصی به شماره دانشجویی ۹۴۱۲۳۳۸۲۰۸ تحت عنوان: "حقوق و تعهدات طرفین قراردادهای آتی در بورس کالای ایران

در تاریخ ۱۳۹۶/۱۱/۳۰ انجام و با درجه نمره ۱۸/۱۵ مورد تصویب قرار گرفت.

محمد رحیمی  
رئیس هیأت داوران

امضاء هیأت داوران :

۱ - عضو هیأت علمی داوران : استاد راهنما جناب آقای دکتر غلام نبی فیضی چکاپ

۲ - عضو هیأت علمی داوران : استاد مشاور جناب آقای دکتر محمد رضا پاسبان

۳ - عضو هیأت داوران و نماینده تحصیلات تکمیلی : استاد داور جناب آقای دکتر عباس طوسی

## تقدیم به:

پدر بزرگوارم که با اراده ستودنی و پشتکارش بهترین الگوی زندگی من است،

به مادر مهربانم که وجودش صفا بخش دلهاست،

و به بردار عزیزم که مایه افتخار و دلگرمی من است.

## تقدیر و تشکر:

در ابتدا لازم می دانم که از استاد ارجمند، جناب آقای دکتر فیضی چکاب صمیمانه قدردانی و تشکر کنم. ایشان در مراحل مختلف نگارش این پایان نامه، بزرگواران و دلسوزانه مرا راهنمایی و هدایت نمودند. خوب می دانم محبت های فراوان ایشان را هیچ تقدیر و تشکری پاسخگو نیست و می دانم که حق استادی ایشان دینی است بزرگ که ادای آن از عهده من خارج است، لیکن توان من در حد نگارش همین چند خط است که امیدوارم نهایت قدردانی مرا برساند.

از جناب آقای دکتر پاسبان که با رهنمودهای ارزنده در راستای بهبود کیفیت این پایان نامه مرا مورد لطف قرار دادند سپاس گزاری می نمایم.

همچنین از استاد داور محترم، جناب آقای دکتر طوسی که زحمت داوری جلسه دفاع را تقبل نموده و با دیده اغماض به نقایص کار نگریسته اند، سپاسگذاری می کنم.

و تشکر ویژه خود را به خانواده عزیزم تقدیم می کنم، که در تمام مراحل زندگی با حضور پر محبتشان مرا یاری نمودند.

## چکیده

قرارداد آتی یکی از انواع قرارداد است که برای پوشش ریسک به کار می رود تا طی آن تولید کنندگان، فروشندگان و صادرکنندگان بتوانند در مقابل مخاطراتی که در آینده برایشان به وجود می آید خود را پوشش دهند و ریسک مربوط به آینده را تدبیر کنند. این نهاد حقوقی در نظام حقوق غربی سابقه طولانی دارد اما در حقوق ایران برای اولین بار شورای عالی بورس در سال ۱۳۸۶ براساس بند ۴ ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار، ابزار مالی قرارداد های آتی را در قالب "مبادله تعهد در مقابل تعهد" تصویب نمود. سپس دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در بورس کالای ایران توسط هیئت مدیره بورس به تصویب رسید. طرفین قرارداد آتی متعهد می شوند در سررسید معین مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمتی که الان تعیین می کنند خرید و فروش کنند و برای جلوگیری از امتناع طرفین از انجام قرارداد، طرفین به صورت شرط ضمن عقد متعهد می شوند مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد کارگزار بورس یا اتاق پایاپای بگذارند و کارگزار بورس از طرف آنان وکالت دارد متناسب باتغییرات، 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 باهم تسویه کنند. همچنین هر یک از متعهدین می توانند در مقابل مبلغ معین تعهد خود را به شخص ثالث واگذار کنند که وی جایگزین او در انجام تعهد خواهد بود. هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۳۸۶ دستورالعمل اجرایی معاملات قرارداد آتی در بورس کالای ایران را تصویب کرده است.

شبهات زیادی در رابطه با مشروعیت قراردادهای آتی وجود داشت. از آنجایی که کمیته فقهی بورس به منظور ارزیابی ابزارهای مالی جدید پیشنهادی برای استفاده در بورس ها و بازارهای خارج از بورس از دیدگاه فقهی تشکیل شده است در راستای رفع شبهات به نظرات این کمیته اشاره نموده ایم. در راستای شفاف سازی حقوق و تعهدات طرفین قراردادهای آتی، تک تک مواد دستورالعمل اجرایی معاملات قرارداد آتی، مورد مطالعه و بررسی قرار گرفت و یک طبقه بندی از حقوق و تعهدات طرفین ارائه گردید.

**کلید واژگان:** قرارداد آتی، ابزار مالی مشتق، حقوق و تعهدات طرفین، بورس کالا، وجه تضمین



## فهرست مطالب

### صفحه

### عنوان

۱	مقدمه
۳	بخش اول: بررسی بورس کالا، قراردادهای آتی و اطراف آن
۴	فصل اول: شناسایی قرارداد های آتی و بورس کالا
۴	مبحث اول: مفهوم، انواع و سیر تکوین
۴	گفتار اول: مفهوم و انواع قراردادهای آتی
۵	بند اول: تعریف و ویژگی های قرارداد آتی
۱۰	بند دوم: انواع قراردادهای آتی
۱۲	گفتار دوم: پیشینه و سیر تکوین قراردادهای آتی و بورس کالا
۱۳	بند اول: قراردادهای آتی
۱۷	بند دوم: تکوین بورس کالای ایران
۲۳	مبحث دوم: ساز و کار، اوصاف قراردادهای قراردادهای آتی و اصول کلی حاکم بر آن
۲۳	گفتار اول: ساز و کار قراردادهای آتی
۲۳	بند اول: ثبت سفارش مشتری
۲۴	بند دوم: وجه تضمین
۲۵	بند سوم: به روز رسانی حساب ها و بستن موقعیت
۲۶	بند چهارم: پرداخت ثمن و تحویل دارایی پایه قرارداد آتی
۲۷	گفتار دوم: اوصاف قراردادهای آتی
۲۸	بند اول: لزوم
۲۸	بند دوم: تنجیز
۲۹	بند سوم: عهدی بودن
۳۰	بند چهارم: تشریفاتی بودن
۳۰	بند پنجم: معوض بودن
۳۰	بند ششم: قطعی بودن
۳۱	گفتار سوم: اصول کلی حاکم بر قراردادهای آتی
۳۱	بند اول: اصل انعقاد معامله توسط کارگزار
۳۲	بند دوم: اصل شفافیت معاملات
۳۳	بند سوم: اصل امنیت معاملات
۳۳	بند چهارم: اصل رقابت و منع انحصار

فصل دوم: ماهیت قراردادهای آتی و اشخاص دخیل در آن	۳۵
مبحث اول: ماهیت قراردادهای آتی	۳۵
گفتار اول: مشروعیت قراردادهای آتی	۳۶
بند اول: بررسی نظر کمیته فقهی بورس	۳۶
بند دوم: بیان نظریه مرجع کمیته فقهی بورس	۴۰
گفتار دوم: ماهیت قراردادهای آتی	۴۲
بند اول: شرط ابتدایی	۴۲
بند دوم: ایقاع	۴۴
بند سوم: وعده متقابل بیع	۴۵
بند چهارم: عقود معین	۴۷
بند پنجم: قالب منتخب	۵۳
مبحث دوم: اشخاص دخیل در قراردادهای آتی	۵۴
گفتار اول: طرفین معامله	۵۴
بند اول: مشتری	۵۵
بند دوم: کارگزار	۵۵
بند سوم: اتاق پایاپای	۵۸
گفتار دوم: اشخاص ناظر	۶۲
بند اول: سازمان بورس	۶۲
بند دوم: بورس کالا	۶۵
<b>بخش دوم: حقوق و تعهدات ناشی از قراردادهای آتی و مکانیزم حل و فصل دعاوی</b>	<b>۶۷</b>
فصل اول: حقوق و تعهدات ناشی از قراردادهای آتی	۶۸
مبحث اول: حقوق و تعهدات مشتریان	۶۸
گفتار اول: تعهدات مشتری	۶۸
بند اول: افتتاح حساب عملیاتی	۶۸
بند دوم: افزایش وجه تضمین	۶۹
بند سوم: تعدیل وجوه	۷۱
بند چهارم: تحویل کالا	۷۳
گفتار دوم: حقوق مشتری	۷۳
مبحث دوم: حقوق و تعهدات کارگزار	۷۴
گفتار اول: تعهدات ناشی از قرارداد آتی در مقابل مشتری و تخلفات وی	۷۵
بند اول: تعهدات کارگزار	۷۵

۸۱	بند دوم: تخلفات کارگزار.....
۸۳	گفتار دوم: تعهدات کارگزار در مقابل اتاق پایاپای.....
۸۳	بند اول: اعلام آمادگی تحویل.....
۸۵	گفتار سوم: حقوق کارگزار در مقابل مشتری و اتاق پایاپای.....
۸۵	بند اول: بستن تمام یا بخشی از موقعیت تعهدی مشتری جهت تامین وجه تضمین جبرانی.....
۸۶	بند دوم: مواردی که اتاق پایاپای موظف است برای کارگزار ارسال نماید.....
۸۸	فصل دوم: حل و فصل اختلافات ناشی از قراردادهای آتی.....
۸۸	مبحث اول: کمیته سازش.....
۸۸	گفتار اول: معرفی کمیته سازش.....
۸۹	گفتار اول: معرفی کمیته سازش کانون و صلاحیت آن.....
۹۰	بند اول: سازماندهی اعضای کمیته سازش.....
۹۲	بند دوم: سازماندهی کمیته سازش.....
۹۳	گفتار دوم: روند تلاش برای سازش.....
۹۳	بند اول: قانون حاکم.....
۹۳	بند دوم: دریافت شکایت توسط دبیرخانه و شروع به رسیدگی.....
۹۷	بند سوم: وکالت در جریان سازش.....
۹۷	بند چهارم: اجرای مفاد سازش.....
۹۸	مبحث دوم: هیئت داورى.....
۹۹	گفتار اول: معرفی هیئت داورى.....
۹۹	بند اول: شرایط و ویژگی های اعضای هیئت داورى.....
۱۰۲	بند دوم: سازماندهی اداری هیئت داورى.....
۱۰۳	گفتار دوم: روند رسیدگی در هیئت داورى.....
۱۰۳	بند اول: قانون حاکم بر روند رسیدگی.....
۱۰۴	بند دوم: درخواست رسیدگی تا صدور رای.....
۱۰۵	بند سوم: وکالت در هیئت داورى.....
۱۰۶	گفتار چهارم: اعتراض به آرای هیئت داورى.....
۱۰۸	گفتار پنجم: اجرای آرای هیئت داورى.....
۱۱۰	نتیجه.....

منابع و مأخذ..... ۱۱۲

۱. فارسی ..... ۱۱۳

الف: کتب..... ۱۱۳

ب: مقالات..... ۱۱۶

ج: پایان نامه ها ..... ۱۱۷

۲. انگلیسی ..... ۱۱۸

## مقدمه

قراردادهای آتی یکی از مهمترین ابزارهای مالی مشتق در بازار سرمایه هستند که در بورس های رسمی معامله می شوند. به موجب آن فروشنده متعهد می شود در سررسید معین، مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمتی که الان تعیین می کنند بفروشد و در مقابل طرف دیگر متعهد می شود آن کالا را با آن مشخصات خریداری کند و برای جلوگیری از امتناع طرفین از انجام قرارداد، طرفین مبلغی را به عنوان وجه تضمین نزد اِتاَق پایاپای می گذارند. هدف از انعقاد قرارداد آتی در روابط تجاری اشخاص، پوشش ریسک ناشی از نوسانات قیمت و جلوگیری از هزینه های اضافی است. قراردادهای آتی اولین بار در بورس شیکاگو و در مورد محصولات کشاورزی به کار گرفته شده است. بورس کالای ایران نیز اولین بازار قراردادهای آتی بر روی کالاها را در سال ۱۳۸۷ راه اندازی کرد. هرچند کالاهای مختلفی به عنوان دارایی پایه قراردادهای آتی در این بورس معرفی شده اند، ولی فعالان بازار تنها از معاملات آتی سکه طلای بهار آزادی استقبال نموده اند.

از زمان ظهور قراردادهای آتی در اواسط قرن نوزدهم، این اوراق در معرض بحث های گسترده و دقیقی قرار گرفته اند. در واقع می توان گفت که در بدو پیدایش، این قراردادها با دیده تردید نگریسته می شدند اما به تدریج جای خود را در نظام های حقوقی مختلف باز کردند. کشورهای اسلامی، با مسئله تطابق با موازین فقهی و شرعی روبه رو می باشند و در میان حقوقدانان در کشورهای اسلامی اختلاف نظر زیادی در مورد مشروعیت و اعتبار قراردادهای آتی از منظر فقهی وجود دارد. بعد از راه اندازی قراردادهای آتی در بورس ایران همانند سایر کشورهای اسلامی بحث های فراوانی راجع به مشروعیت آنها وجود داشت که نهایتاً کمیته فقهی بورس با برگزاری جلسات متعدد و بررسی و تحقیق و ارائه راهکارهای مختلف پیرامون موضوع مشروعیت این قراردادها را اعلام کرد.

به موجب دستورالعمل اجرایی قراردادهای آتی در شرکت بورس کالای ایران در انعقاد قراردادهای آتی علاوه بر خریدار و فروشنده اشخاص دیگری نیز وجود دارند که در تمام مراحل از جمله تعیین مشخصات قرارداد، ثبت سفارش مشتریان، نحوه انجام معاملات، تسویه و تحویل کالا و تسویه نهایی به نحوی دخیل هستند و در نوشتار پیش رو کوشش شده است تا با معرفی طرفین قراردادهای آتی و هم چنین اشخاص ناظر بر این قراردادها، حقوق و تهدات هر یک از افراد مذکور و نقش آنها در کلیه مراحل از لحظه درخواست مشتری برای ثبت سفارش تا لحظه تسویه نهایی و تحویل کالا بررسی شود.

در قراردادهای آتی نیز همچون سایر عقود و قراردادها، ممکن است میان طرفین اختلاف به وجود آید، که نیازمند وجود مراجع و قوانین صالح برای حل و فصل اختلافات می باشد. لذا به معرفی هیئت داوری که مرجع صالح برای رسیدگی به اختلافات ناشی از قراردادهای آتی می باشد خواهیم پرداخت. قابل اعتراض بودن یا نبودن آرای صادره از هیئت داوری مورد بحث و مناقشه بسیار است که به نظرات مختلف و استدالات و توجیهاات آنها اشاره خواهیم کرد.

# بخش اول: بررسی بورس کالا، قراردادهای آتی و اطراف آن

در این بخش ابتدا به شناسایی قراردادهای آتی و بورس کالا خواهیم پرداخت و ذیل این عنوان مفهوم، انواع، پیشینه و سیر تکوین قراردادهای آتی و بورس کالا، همچنین سازو کار قراردادهای آتی، اوصاف و اصول کلی حاکم بر این قرارداد را بررسی خواهیم کرد (فصل اول)، سپس به مسئله مشروع بودن یا نبودن قراردادهای آتی، ماهیت آنها و طرفین قرارداد می پردازیم (فصل دوم).

## فصل اول: شناسایی قراردادهای آتی و بورس کالا

در اقتصاد کلان بازارها به سه دسته بازار کالا و خدمات، بازار عوامل تولید و بازارهای مالی تقسیم می شوند. در بازارهای مالی، دارایی های مالی که از جمله دارایی های غیر مشهود هستند مثل سهام، اوراق قرضه، و اسناد خزانه معامله می شوند. بازار مالی بر اساس معیار سررسید تعهدات مالی به دو بخش بازار پول و بازار سرمایه تقسیم می شود. بورس ها بخشی از بازار سرمایه هستند که در آنها اوراق بهادار یا ابزارهای مالی مختلف معامله می شوند. یک دسته از ابزارهای مالی مشتقات هستند که از آنها برای مدیریت ریسک استفاده می شود. قراردادهای آتی یکی از انواع مهم ابزارهای مالی مشتق هستند که در بورس های رسمی معامله می شوند. مشتقات به چهار گروه اصلی تقسیم می شوند: قراردادهای تعهد بر بیع، قراردادهای آتی، قرارداد اختیار معامله، قراردادهای معاوضه<sup>۱</sup> یا تاخت. از این میان قراردادهای آتی، بررسی هستند که به تفصیل در این فصل به شناسایی و بررسی آن خواهیم پرداخت. ابتدا به بیان مفهوم قراردادهای آتی، انواع و سیر تکوین آن (مبحث اول) و سپس به بررسی ساز و کار، اوصاف قراردادهای آتی و اصول کلی حاکم بر این قراردادها خواهیم پرداخت (مبحث دوم).

### مبحث اول: مفهوم، انواع و سیر تکوین

در این مبحث ابتدا به معرفی قرارداد آتی پرداخته و سپس به پیشینه و سیر تکوین قراردادهای آتی و همچنین شرکت بورس کالای ایران می پردازیم.

### گفتار اول: مفهوم و انواع قراردادهای آتی

اساتید بزرگوار و نویسندگان حوزه اقتصاد و همچنین قوانین و دستورالعمل های مربوط به مربوط به قراردادهای آتی هر یک تعریفی ارائه نموده اند؛ که ابتدا به بیان این تعاریف پرداخته و سپس به بررسی ممیزات قراردادهای آتی از سایر قراردادها خواهیم پرداخت و در نهایت به انواع قراردادهای آتی اشاره خواهد شد.

<sup>۱</sup>. Swap



## بند اول: تعریف و ویژگی های قرارداد آتی

### الف: تعریف

تعاریف متعددی از قرارداد آتی ارائه شده است که در ذیل به چند نمونه از آنها اشاره می کنیم: قرارداد آتی قراردادی است برای خرید یا فروش یک دارایی استاندارد (از قبیل کالا، سهام، پول خارجی) در یک قیمت مشخص در زمانی در آینده.<sup>۱</sup>

یک قرارداد آتی در حکم یک قرارداد تعهد بر بیع استاندارد شده است که می توان آن را از طریق مبادرت به یک معامله جبرانی در بازار قرارداد آتی لغو نمود.<sup>۲</sup>

قرارداد آتی قراردادی است که دارنده آن متعهد می شود دارایی موضوع قرارداد، یعنی دارایی پایه را که ممکن است کالا یا ارز یا اوراق بهادار باشد، در آینده خریداری کرده یا بفروشد. ویژگی اصلی قرارداد آتی استاندارد بودن آن است، بدین معنی که کمیت، کیفیت و خصوصیات فنی دارایی پایه و تاریخ و محل تحویل آن باید بر طبق ضوابط بورس استاندارد باشد. دارایی پایه استاندارد شده را اصطلاحاً «قرارداد» می گویند. هرگاه معامله گری اقدام به خرید آتی ها کند اصطلاحاً می گویند که در «موضع خرید» دارایی پایه قرار دارد. هرگاه معامله گری که در موضع خرید است همچنان این موضع را تا تاریخ تحویل حفظ کند، می تواند دارایی پایه را دریافت نماید. البته معامله گران می توانند «موضع فروش» اتخاذ کنند، اگر موضع فروش تا تاریخ تحویل حفظ شود، آن گاه ضرورتاً باید دارایی پایه را تحویل داد.<sup>۳</sup>

قراردادهای آتی، روش و سطح یک قرارداد مالی را که در آینده انجام می شود تعیین می کند. با متعهد کردن طرفین به تحویل گرفتن (در موقعیت تعهدی خرید) و تحویل دادن (در موقعیت تعهدی فروش) یک مقدار استاندارد از یک کالای پایه، خواه آن کالا فیزیکی باشد (مانند حیوانات زنده، فلزات گرانبها، نفت، حبوبات) یا مالی باشد (مانند اوراق قرضه یا پول خارجی یا پرداختی که نمایانگر تصفیه یک قرارداد آتی شاخص سهام است) با قیمت معین در یک تاریخ معین در آینده.<sup>۴</sup>

---

<sup>۱</sup>. Brayan.A Garner, Black law Dictionary, Dadgostar publication, p168.

<sup>۲</sup>. لافتن، تد، قراردادهای آتی، نشر شرکت بانک کارگزاری صنعت و معدن، چ اول، ص ۹

<sup>۳</sup>. درخشان، مسعود، مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت، نشر موسسه مطالعات بین المللی انرژی، چ اول، ۱۳۸۳، ص ۱۳۶

<sup>۴</sup>. Andrew inglis, The Dictionary of Derivatives, 1995, MC Milan press LTD, P57

قرارداد آتی قراردادی است که خریدار و فروشنده توافق می کنند مقدار معینی از کالای مشخص را با کیفیت استاندارد، قیمت معلوم و در زمان و مکان مشخص معامله کنند.<sup>۱</sup>

یک قرارداد آتی یک موافقت نامه بین دو طرف قرارداد برای خریدن یا فروختن یک دارایی در یک تاریخ در آینده با یک قیمت از پیش تعیین شده است. قراردادهای آتی در یک بازار بورس معامله می شوند، بنابراین آنها نسبت به زمان و مکان تحویل، کمیت و کیفیت دارایی تحت قرارداد استاندارد شده هستند. گذشته از آن، توسط بازار مشخصی که در آن معامله می شوند تضمین می گردند.<sup>۲</sup>

ماده یک دستورالعمل اجرایی معاملات قراردادهای آتی در شرکت بورس کالای ایران مصوب هیئت مدیره سازمان بورس اوراق بهادار (۱۳۸۶/۱۲/۲۰) قراردادهای آتی را به این نحو تعریف کرده است:

"قرارداد آتی قراردادی است که فروشنده بر اساس آن متعهد می شود در سررسید معین، مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمتی که الان تعیین می کنند، بفروشد و در مقابل طرف دیگر قرارداد متعهد می شود آن کالا را با آن مشخصات خریداری کند و برای جلوگیری از امتناع طرفین از انجام قرارداد، طرفین به صورت شرط ضمن عقد متعهد می شوند مبلغی را به عنوان وجه تضمین طبق ضوابط این دستورالعمل نزد اتاق پایاپای بگذارند و متعهد می شوند متناسب با تغییرات قیمت آتی، وجه تضمین را تعدیل کنند و 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". متعهد فروش و متعهد خرید می توانند در مقابل مبلغی معین، تعهد خود را به شخص ثالث واگذار کنند که جایگزین او در انجام تعهد خواهد بود.

ب: ممیزات

قرارداد آتی برای رفع کاستی ها و کمبودهای موجود در ابزارهای مشتقه سنتی از جمله بازارهای سلف ابداع شده است و می توان گفت صورت کامل شده قرارداد سلف است. این قرارداد دارای ویژگی هایی است که موجب شده ساختار آن به صورتی کاملا متمایز از قرارداد سلف داشته باشد. در این قسمت به بیان این ویژگی ها می پردازیم.

۱. فطانت، محمد و آقاپور، ابراهیم، اوراق اختیار معامله در بازار سرمایه ایران، پژوهشکده تحقیقات پولی و بانکی، تهران،

چ اول، ۱۳۸۰

۲. رفیعی، داریوش، مروری بر مشتقات و بازارهای آتی، انتشارات ترمه، چ اول، ۱۳۹۳، ص ۵۰

## ۱. انجام معامله در بورس

قراردادهای آتی بورس محور هستند، بدین معنا که آتی ها را فقط می توان در "بورس های رسمی" معامله کرد و به هیچ وجه در خارج از بورس انجام نمی شوند. در اینجا صرفاً به ذکر نام بعضی از بورس های معروف اشاره می کنیم: بورس شیکاگو<sup>۱</sup>، بورس بین المللی قرارداد آتی های مالی لندن<sup>۲</sup>، بورس تجاری نیویورک<sup>۳</sup>...

## ۲. استاندارد بودن

در قراردادهای آتی، کمیت و کیفیت کالاهایی که قرار است تحویل داده شود، زمان تحویل و روش تحویل تعیین و تصریح می شود. بورس نیز حداقل نوسان قیمت<sup>۴</sup> را مشخص می کند. قراردادهای همچنین یک دامنه نوسان قیمت روزانه دارند که حداکثر نوسان قیمت مجاز در یک روز را مشخص می کند. در طول دوره هایی که سطح تلاطم و نوسانات در بازار بالاست، بورس، دامنه نوسان قیمت را نیز افزایش می دهد. در طول دوره تحویل این دامنه ها کاربرد ندارد. همچنین بورس، زمان معامله را برای هر یک از قراردادهای تعیین می کند. واضح است که این قوانین، فعالیت دادوستد را محدودتر می کند، ولی در واقع این قوانین و استانداردها ایجاد شده اند تا مشتریان بیشتر به انجام معامله ترغیب شوند.<sup>۵</sup> استاندارد کردن مواردی چون حجم قراردادها، کیفیت کالای موضوع قرارداد و تغییرات قیمت قراردادها را می توان عوامل محدود کننده در گسترش بازار دانست؛ اما در عین حال موجب رونق بازار معاملات است. بورس ها با استاندارد کردن قراردادهای خود، بازار را چنان شفاف می کنند که معامله گران دقیقاً می دانند چه قراردادهایی برای معامله موجود است و خصوصیات دقیق کالایی که موضوع آن قراردادهاست چیست.<sup>۶</sup>

## ۳. نقش اتاق پایاپای

بورس هایی که قرارداد آتی ها را معامله می کنند "اتاق پایاپای" دارند. وظیفه این اتاق تضمین تعهدات طرفین معامله است. اتاق پایاپای یا در خود بورس قرار دارد یا سازمانی مالی در خارج از بورس است که

۱. CBOT

۲. LIFFE

۳. NYMEX

۴. درخشان، مسعود، پیشین، ص ۱۳۸

۵. به حداقل نوسان قیمت tick size می گویند.

۶. فرخی، زهرا و فرخی، فاطمه، اوراق مشتقه مفاهیم مقدماتی و ارزشگذاری، انتشارات بورس، چ اول، ۱۳۹۵، ص ۹۲

۷. درخشان، مسعود، پیشین، ص ۱۴۲

در ارتباط با فعالیت های بورس عمل می کند، روال کار اتاق پایاپای بدین صورت است که وقتی کارگزاران بورس، آتی ها را می خرند یا می فروشند جزئیات این معامله در "سیستم ثبت معاملات بورس" <sup>۱</sup> وارد می شود. از این به بعد اتاق پایاپای وارد عمل می شود و نقش خریدار را برای فروشنده و نقش فروشنده را برای خریدار ایفا می کند. البته اتاق پایاپای راسا موضعی در بازار ندارد، یعنی مستقلا در مقام خریدار یا فروشنده عمل نمی کند بلکه در مقابل خریدار و فروشنده ای که معامله ای را انجام داده اند به ترتیب نقش فروشنده و خریدار را دارد. بنابراین معامله گران در بازار آتی ها نهایتا در مقابل اتاق پایاپای متعهد هستند نه در مقابل یکدیگر، زیرا اتاق پایاپای ریسک فروشنده را برای خریدار و ریسک خریدار را برای فروشنده بر عهده می گیرد. از این رو، معامله گران در بازار آتی ها با اطمینان بیشتری معامله می کنند و بدون توجه به وضعیت اعتباری طرف مقابل، به خرید و فروش آتی ها می پردازند. از آنجایی که اتاق معمولا از ذخایر مالی غنی و تجربیات فراوان برخوردار است و عملکرد بسیار رضایت بخشی را در گذشته داشته، مورد اعتماد معامله گران در بازار آتی هاست. از طرف دیگر، همواره در بازار آتی ها تعداد قراردادهایی که خریداری شده دقیقا برابر با تعداد قراردادهایی است که به فروش رفته است. بنابراین به ازای هر قراردادی که اتاق خریداری کرده، یک قرارداد با همان مشخصات به فروش رسانده است. در نتیجه تنها ریسکی که اتاق با آن روبروست پیمان شکنی یکی از طرفین معامله است. تحولات بازار تاثیر قابل ملاحظه ای بر میزان این ریسک دارد. بدین جهت، معامله گران در بازار آتی ها علاوه بر کارمزدی که به اتاق می پردازند موظف اند برای معامله آتی ها، "ودیعه ای" <sup>۲</sup> نزد بورس بگذارند که در ادامه بحث به آن اشاره می کنیم. <sup>۳</sup>

#### ۴. پرداخت ودیعه

در بازار قرارداد آتی، ودیعه، تضمینی برای ایفای تعهدات است. ودیعه، مبلغ پولی است که به وسیله دارندگان موقعیت خرید و فروش و به منظور تضمین ایفای تعهداتشان، سپرده می شود. هر بورسی که قرارداد آتی در آن معامله می شود، دارای یک اتاق پایاپای است. بورس ها به منظور حمایت از اتاق پایاپای، مشتریان را به پرداخت ودیعه ملزم کرده و حساب های آن ها را به صورت روزانه تسویه می کنند. قبل از دادوستد، مشتری باید ودیعه را نزد کارگزار سپرده کند، کارگزار نیز به نوبه خود باید ودیعه را به اتاق پایاپای بدهد. در ادامه به نقش انواع ودیعه در قراردادهای آتی اشاره خواهد شد.

---

<sup>۱</sup>. TRS: Trade Registration System

<sup>۲</sup>. Margin

<sup>۳</sup>. درخشان، مسعود، پیشین، ص ۱۴۴