

بررسی قراردادهای سوآپ کالا از دیدگاه فقه امامیه^۱

سید عباس موسویان*

حسین تملکی**

چکیده

امروزه با توسعه نهادهای مالی و گسترش دامنه تجارت، مدیریت ریسک از اهمیت ویژه‌ای در مطالعات اقتصادی برخوردار شده است و رویکردها و ابزارهای متنوعی برای مدیریت و کاهش انواع ریسک به وجود آمده است.

یکی از ابزارهای پرستفاده در گستره مدیریت ریسک، قرارداد سوآپ است که در آن مجموعه‌ای از جریان‌های نقدی ثابت با مجموعه‌ای از جریان‌های نقدی شناور مبادله می‌شود. قراردادهای سوآپ کالا، در جایگاه یکی از انواع قراردادهای سوآپ، نقش مهمی در مدیریت و پوشش ریسک کالاهای اساسی از قبیل نفت، محصولات پتروشیمی، انرژی، فلزات گران‌بها و محصولات کشاورزی دارد. مقاله پیش رو ضمن معرفی این ابزار مالی، با رویکردی فقهی به دنبال بررسی امکان استفاده از این قرارداد از دیدگاه فقه امامیه بوده و امکان انطباق آن با عقدهای رایج اسلامی را بررسی کرده است. در پژوهش پیش رو، امکان انطباق قرارداد مذکور با قراردادهای «بیع دین به دین، بیع کالی به کالی و صلح دین به دین» بررسی شده و امکان استفاده از این قرارداد در قالب صلح دین به دین مورد تأیید قرار گرفت. در قراردادهای سوآپ کالا به علت شبیه‌گری بودن و ربوی بودن آنها این نتیجه حاصل شد که سوآپ کالای متعارف غرب با اصول قراردادهای اسلامی و فقه شیعه منطبق نیست. در پایان بیان شد راهکاری که برای رفع این شبهات پیشنهاد گردید، این است که در تاریخ‌های تسویه در طول مدت قرارداد، مبادله کالا صورت گیرد. در این صورت قرارداد سوآپ کالا از صحت تمامی شرایط عمومی قراردادها برخوردار خواهد شد.

واژگان کلیدی

اوراق مشتقه، قراردادهای سوآپ، سوآپ کالا، مدیریت ریسک

طبقه‌بندی JEL: E44 - Z120

samosavian@yahoo.com

* دانشیار پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی

** کارشناسی ارشد مدیریت مالی دانشگاه امام صادق(ع) (نویسنده مسئول) h.tamalloki@gmail.com

مقدمه

هر فعالیت اقتصادی معمولاً با ریسک و مخاطره مواجه است. ریسک را نمی‌توان کاملاً حذف نمود؛ بنابراین، نگرش علمی به مسئله ریسک چیزی جز مدیریت آن نیست. امروزه با توسعه نهادهای مالی و گسترش دامنه تجارت، مدیریت ریسک از اهمیت ویژه‌ای در مطالعات اقتصادی برخوردار شده است و رویکردها و ابزارهای متنوعی برای مدیریت و کاهش انواع ریسک به وجود آمده است. پیمان آتی از اولین شیوه‌های کنترل ریسک و عدم اطمینان بود. مشکلات و محدودیت‌های آن باعث ظهور بازار معاملات قرارداد آتی گشت، ولی نوع اخیر نتوانست تمامی ریسک و عدم اطمینان را از بین ببرد. اختیار معامله از جمله شیوه‌های مدیریت ریسک و کنترل آن است و توانست مشکلات بسیاری را در بازارهای مالی مرتفع سازد. ولی با وجود این ابزارها، هنوز بحث مدیریت ریسک به صورت رضایت‌بخشی تمام نشده و تهدید ریسک وجود داشت و به دنبال راهکارهایی علاوه بر آن‌ها جهت مدیریت ریسک بودند. در این هنگام بازار سوآپ مطرح شد و توانست رشد چشمگیری در بازارهای مالی داشته باشد. سرعت فراگیر شدن قرارداد سوآپ از هنگام معرفی تا کاربرد، از سایر ابزارهای مشتقه بیشتر است که علت آن را می‌توان سهولت استفاده و کارایی در پوشش ریسک و حتی کاهش هزینه‌ها و نیز یافتن شرایطی با فرصت‌های بیشتر ذکر کرد.

علاوه بر موارد ذکر شده، سوآپ کالا از اهمیت بیشتری برای کشور ما برخوردار است؛ چراکه سوآپ نفت و گاز توسط جمهوری اسلامی ایران با کشورهای حوزه دریای خزر مانند ترکمنستان و روسیه صورت گرفته است و برای همین این ابزار می‌تواند کمک مهمی نیز به توسعه مبادلات اقتصادی کشور داشته باشد. مطالعات انجام شده در مورد سوآپ در ایران بسیار اندک بوده است. همچنین تاکنون تحقیق جامعی در خصوص بررسی فقهی قراردادهای سوآپ کالا صورت نگرفته؛ لذا این تحقیق در پی انجام بررسی فقهی امکان استفاده از قرارداد سوآپ مذکور است.

پژوهش پیش رو به دنبال پاسخ‌گویی به این پرسش است که آیا امکان استفاده از قراردادهای سوآپ کالا در بازار سرمایه ایران با توجه به مبانی فقهی اسلامی وجود دارد؟ جهت پاسخ‌گویی به این پرسش، در ابتدای امر ارکان، عملکرد و تعریف این

قرارداد بررسی می‌گردد. در مرحله بعد، با بررسی ماهیت قرارداد، امکان تطبیق قرارداد پیش‌گفته با یکی از قراردادهای مورد تأیید فقه شیعی یا به‌صورت عقد جدید بررسی شده و سرانجام فرضیه صحت استفاده از سوآپ پیش‌گفته بر اساس موازین شریعت و فقه امامیه واکاوی می‌شود.

۱. پیشینه پژوهش

یکی از ابزارهای پرستفاده در گستره مدیریت ریسک، قرارداد سوآپ است که در آن مجموعه‌ای از جریان‌های نقدی ثابت با مجموعه‌ای از جریان‌های نقدی شناور مبادله می‌شود؛ به‌عبارت‌دیگر، می‌توان قرارداد سوآپ را مجموعه‌ای از پیمان‌های آتی با سررسید مختلف در نظر گرفت. یکی از مهم‌ترین انواع سوآپ، قرارداد سوآپ کالا است که بر روی کالاهایی از قبیل نفت، محصولات پتروشیمی، انرژی، فلزات، فلزات گران‌بها و محصولات کشاورزی صورت می‌گیرد و بیشترین حجم استفاده از آن مربوط به قرارداد بین شرکت‌های نفت و پالایشگاه و یا شرکت‌های تولیدی محصولات پتروشیمی است. در زمینه امکان‌سنجی فقهی قراردادهای سوآپ کالا و سوآپ مالکیت هیچ‌گونه مطالعه‌ای در بین شیعه و اهل سنت صورت نگرفته و به همین علت نیازمند مطالعه و بررسی دقیق است، اما در زمینه‌های مشابه پژوهش‌هایی صورت گرفته که به معرفی برخی از آن‌ها می‌پردازیم:

در خصوص بررسی فقهی قراردادهای سوآپ ارز، توسط احمد بهاروندی (تیر ۱۳۸۸) در پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه امام صادق(ع) با موضوع «بررسی روش‌های پوشش ریسک دارایی‌های ارزی بانک‌ها از منظر فقه امامیه و قانون بانکداری بدون ربا» پژوهشی انجام گرفت که نتیجه آن این شد که قراردادهای سوآپ رایج دارای اشکالات شرعی هستند و بیشترین این اشکالات بیع دین به دین و بیع کالی به کالی و ربا بودند؛ از این‌رو، این قراردادها را نمی‌توان از نظر فقهی تصحیح کرد.

همچنین محمد عبیدالله^۲ در مجله خدمات مالی اسلامی^۳ یک جانشین برای سوآپ ارز رایج پیدا کرده و آن را سوآپ ارز اسلامی می‌نامد.

در مورد سوآپ بازده کل و سوآپ نکول اعتباری، توسط سید محمدمهدی موسوی بیوکی (تیر ۱۳۸۸) در پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه امام صادق(ع)، با موضوع «بررسی تطبیقی مشتقات اعتباری با فقه امامیه با هدف مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی» پژوهشی انجام گرفت که نتیجه آن این شد که استفاده از سوآپ نکول اعتباری به شیوه‌هایی قابل تصحیح است که در آن بیان شد که امکان تطبیق آن با عقد ضمان و عقد بیمه مورد تأیید است و همچنین، امکان استفاده آن در قالب قراردادی با ماهیت حقوقی جدید، بنا به شرایط و نیازهای جدید نظام بانکداری، به تأیید رسید و در مورد سوآپ بازده کل به این نتیجه رسیده است که سوآپ بازده کل به دلیل وجود شبهه غرری و ربوی بودن با اصول قراردادهای اسلامی و فقه شیعه منطبق نیست.

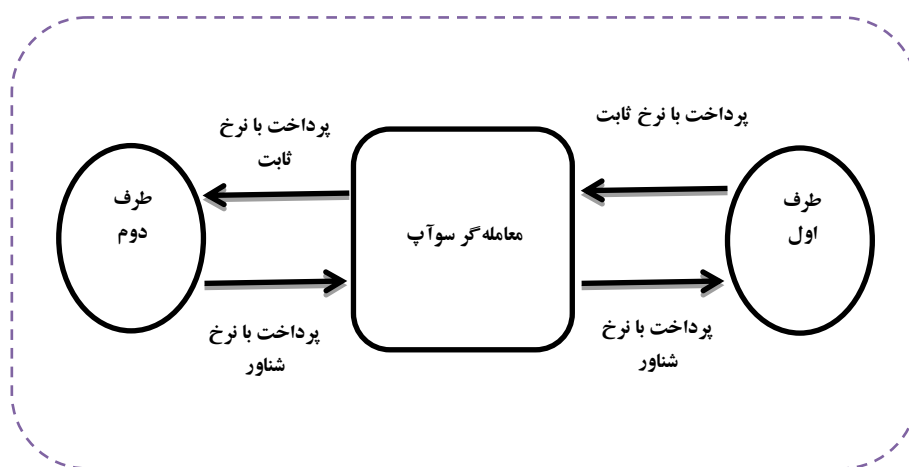
بررسی فقهی استفاده از سوآپ کالا در جایگاه یکی از مهم‌ترین قراردادهای سوآپ، به صورت خلائی در سیر مطالعاتی ابزارهای نوین در حوزه بازار خارج از بورس، موضوع پژوهشی است که مقاله پیش رو به آن می‌پردازد.

۱-۱. تعریف و کارکرد قراردادهای سوآپ

سوآپ توافقی بین دو شرکت برای معاوضه جریان‌های نقدی در آینده با دو نوع پرداخت متفاوت از بدهی یا دارایی‌هاست. این قرارداد، تاریخ پرداخت و چگونگی محاسبه جریانات نقدی را که باید پرداخت شود، مشخص می‌کند. معمولاً محاسبه جریانات نقدی شامل ارزش آتی نرخ بهره، نرخ ارز یا سایر متغیرهای بازار است (جان هال، ۱۳۸۸، ص ۲۴۹).

به طور خلاصه، در قرارداد سوآپ، مجموعه‌ای از جریان‌های نقدی با نرخ ثابت و مجموعه‌ای از جریان‌های نقدی با نرخ شناور با یکدیگر تاخت زده می‌شوند. کلیه معاملات سوآپ یک ویژگی عمومی دارند و آن طرفین معامله^۴ و واسطه‌ای است که معامله‌گر سوآپ^۵ نامیده می‌شود. در این معامله، طرفین به معامله‌گر سوآپ مراجعه کرده، درخواست‌های خود را عنوان می‌نمایند. یکی از طرفین (طرف اول) به دنبال یک یا چند جریان نقدی بر اساس نرخ ثابت است و معامله‌گر، طرف مقابل (طرف دوم) را

برای وی جستجو می‌کند تا همان درخواست را با نرخ شناور داشته باشد. مقادیر ثابت پرداخت شده با عنوان کوپن سوآپ معرفی می‌شود و با دریافت این مبلغ ثابت، طرف اول، ریسک تغییرات نرخ دارایی را از بین می‌برد. شکل ۱ به‌طور خلاصه، سازوکار انجام یک معامله سوآپ را نشان می‌دهد.



شکل ۱. سازوکار عمومی معاملات سوآپ (راعی، ۱۳۸۷، ص ۳۲۶)

بر اساس این نمودار، طرف اول، طبق قرارداد سوآپ با معامله‌گر، قیمت دارایی را بنا بر نرخ ثابت پرداخت می‌نماید و قیمت همان دارایی را طبق نرخ شناور بازار دریافت می‌کند. البته در پایان هر تاریخ مندرج در قرارداد، تنها مابه‌التفاوت نرخ ثابت و شناور بین طرفین قرارداد انتقال می‌یابد.

با توجه به توضیحات ارائه‌شده، می‌توان قرارداد سوآپ را مجموعه‌ای از پیمان‌های آتی با سررسیدهای مختلف در نظر گرفت، با این تفاوت که در قرارداد سوآپ یک طرف معامله با قیمت قرارداد و طرف مقابل با قیمت روز، معامله را انجام می‌دهد (راعی، ۱۳۸۷، صص ۳۲۵-۳۲۷)؛ به عبارت دیگر، پیمان آتی را می‌توان نمونه ساده‌ای از سوآپ دانست. برای مثال، فرض نمایید که در حال حاضر اول مارس ۲۰۰۶ است و شرکتی در پیمان آتی خرید ۱۰۰ اونس طلا به قیمت هر اونس ۳۰۰ دلار برای یک سال بعد وارد شده است. شرکت ذکرشده می‌تواند بعد از یک سال، به محض دریافت طلا،

آن را بفروشد؛ بنابراین، پیمان آتی ذکرشده در واقع معادل سوآپی است که طی آن شرکت توافق می‌کند تا در اول مارس ۲۰۰۷، مبلغ ۳۰۰۰۰ دلار بپردازد و در مقابل مبلغ 100\$ دریافت کند که \$ همان قیمت بازار یک اونس طلا در زمان تحویل طلاست. همان‌طور که می‌دانیم، پیمان آتی منجر به معاوضه جریان‌ات نقدی، فقط در یک تاریخ یکسان می‌شود، ولی سوآپ‌ها عموماً به معاوضه جریان‌ات نقدی در چندین زمان مختلف در آینده می‌انجامد (جان هال، ۱۳۸۸، ص ۲۴۹).

۲-۱. انواع قراردادهای سوآپ

قراردادهای سوآپ دارای ۵ نوع عمده است که در ادامه توضیح آن‌ها خواهد آمد:

۱-۲-۱. سوآپ نرخ بهره

قرارداد سوآپ نرخ بهره^۶ استاندارد، قراردادی بین دو نفر است که هر یک تعهد پرداخت سودی را به صورت دوره‌ای به طرف مقابل دارد. در هر تاریخ پرداخت که از پیش تعیین شده است و بر اساس اصل وام فرضی و همچنین با ارزش‌های یکسان، یکی از طرفین به پرداخت سود با نرخ ثابت و دیگری به پرداخت سود با نرخ شناور متعهد می‌شود. ضمناً هیچ‌گونه مبادله‌ای به جز مبادله مابه‌التفاوت نرخ سود روی اصل وام فرضی انجام نمی‌شود (Galitz, 1996, p.149).

۲-۲-۱. سوآپ نرخ ارز

سوآپ نرخ ارز^۷ یکی از انواع قراردادهای سوآپ است که کاربرد زیادی در مدیریت ریسک و دیگر اهداف مرتبط دارد. در ساده‌ترین شکل آن، سوآپ ارز پرداخت‌های اصل و فرع در یک ارز در مقابل پرداخت اصل و فرع در ارز دیگر است. قرارداد سوآپ ارزی ایجاب می‌نماید که مبالغ اصل وام با ارزش‌های مختلف تعریف شده باشد که این مبالغ معمولاً در شروع و پایان عمر سوآپ پرداخت می‌شوند. مبالغ پایه (اصل وام) طوری انتخاب می‌شوند که در صورت پرداخت در زمان شروع و ابتدای قرارداد، معادل و مساوی همدیگر باشند که این برابری بر اساس نرخ برابری نقدی ارزهای مربوطه در زمان شروع قرارداد است.

تحت یک قرارداد یا معامله سوآپ ارز، یکی از طرفین توافق می‌کند تا پرداخت‌های دوره‌ای (ماهانه، سالیانه،...) در یک ارز مشخص، برای یک دوره خاص، داشته باشد تا بدهی طرف دیگر معامله (که از لحاظ ارز عنوان شده محتمل شده است)، بر طرف گردد. در عوض، طرف دوم معامله توافق می‌کند که همین عملیات را در مورد طرف اول قرارداد پیاده کند، اما با ارزی متفاوت (بهاروندی، ۱۳۸۸، صص ۶۴-۶۷).

۱-۲-۳. سوآپ اعتباری

یکی از انواع جدید قراردادهای سوآپ که هر روزه بر اهمیت آن افزوده می‌شود، قرارداد سوآپ اعتباری^۸ است. سوآپ اعتباری خود یکی از نمونه‌های بدیع ابزارهای مشتقه اعتباری است که برای پوشش ریسک اعتباری مورد استفاده قرار می‌گیرد. با استفاده از این قرارداد، یکی از طرفین، خریدار ریسک اعتباری و دیگری فروشنده ریسک اعتباری خواهد بود. جریان‌های نقدی که درجه اعتباری متفاوتی دارند، در این قرارداد مورد مبادله قرار می‌گیرند؛ برای مثال، اوراق قرضه‌ای که با رتبه الف رتبه‌بندی شده است، جریان‌های نقدی ناشی از پرداخت سود ثابت خود را با جریان نقدی لایبور به‌علاوه حاشیه‌ای بر حسب میزان اعتبار (شکاف اعتباری) شرکت مبادله می‌کند و در صورتی که در طول دوره، اعتبار اوراق مثلاً به ب برسد، حاشیه اعتباری کاهش می‌یابد. شکاف اعتباری نیز بر حسب درجه اعتبار شرکت انتشاردهنده اوراق محاسبه می‌گردد. سوآپ اعتباری برای پوشش ریسک اعتباری به کار برده می‌شود و دو نوع اصلی دارد: الف. سوآپ نکول اعتباری و ب. سوآپ بازده کل (موسوی بیوکی، ۱۳۸۸، صص ۹۸-۱۲۸).

۱-۲-۴. سوآپ مالکیت

سوآپ مالکیت^۹ قراردادی است که در آن یکی از طرفین تعهد می‌کند تا نرخ بازده شاخص سهام را بر اصل مبلغ اسمی بپردازد و طرف دیگر می‌پذیرد که یک بازده ثابت یا متغیر بر روی مبلغ اسمی سهام بپردازد (جان هال، ۱۳۸۸، ص ۶۸۱). در سوآپ مالکیت دست‌کم یکی از دو جریان نقدی به‌وسیله قیمت سهام، ارزش پرتفوی سهام و

یا شاخص سهام مشخص می‌شود. جریان نقدی دیگر می‌تواند نرخ ثابت، یا نرخ شناور مانند لایبور و یا ارزش سهام، یا پرتفوی سهام و یا شاخص سهام دیگری باشد.

۱-۲-۵. سوآپ کالا

اولین قرارداد سوآپ کالا^{۱۱} در سال ۱۹۸۶ معامله شد و چاز منهاتان^{۱۱} پیشگام این نوع قرارداد بود. اصلی‌ترین و پرکاربردترین نوع این قرارداد، «سوآپ کالای ثابت به شناور»^{۱۲} است. یک قرارداد سوآپ کالای ثابت به شناور، توافقی است که در آن مصرف‌کننده (تولیدکننده)، قیمت خرید (قیمت فروش) کالا را به ازای معیار مورد توافق قیمت‌گذاری کالا در بازار، برای یک دوره توافقی ثابت می‌کند.

۱-۳. کاربردهای اصلی قراردادهای سوآپ

۱. مدیریت ریسک: یکی از مهم‌ترین کاربردهای قرارداد سوآپ، پوشش ریسک ناشی از تغییرات نرخ ارز، نرخ بهره و قیمت کالا است. با استفاده از قراردادهای سوآپ کالا، شرکت‌ها می‌توانند ریسک قیمت خوراک یا محصولات خود را برای بلندمدت پوشش دهند.

۲. اصل مزیت نسبی و کاهش هزینه بدهی: بیشتر کاربرد قراردادهای سوآپ در رابطه با بحث اصل مزیت نسبی است؛ یعنی مثلاً ممکن است که در یک بازار پول یا سرمایه، دریافت وام خاصی، ارزان‌تر از بازار دیگر باشد؛ بنابراین، استفاده از این وام موجبات بهره‌برداری از مزیت نسبی را فراهم کرده و فرصت کاهش هزینه‌های مالی را برای طرفین به وجود می‌آورد (راعی، ۱۳۸۷، ص ۳۴۸).

۳. گریز از محدودیت‌های قوانین: با استفاده از قرارداد سوآپ می‌توان از هزینه قوانینی چون مالیات و محدودیت‌های قانونی محلی دوری کرد. در برخی شرایط می‌توان با استفاده از قرارداد سوآپ برخی از معاملات را که به لحاظ قوانین با محدودیت مواجه است یا دارای هزینه‌های مالیاتی زیادی است با سهولت و با پرهیز از این محدودیت‌ها به انجام رسانید؛ برای مثال، بر اساس قوانین سرمایه‌گذاری ژاپن، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های بازنشستگی مجاز به تنوع سرمایه‌گذاری‌های خود در سطح بین‌المللی نمی‌باشند. در اینجا سرمایه‌گذار ژاپنی می‌تواند از سوآپ

زوجی نرخ ارز که با استفاده از آن، سودها بر حسب پین و اصل به صورت دلار پرداخت می‌شود، استفاده کند. در حقیقت سرمایه‌گذار ژاپنی با خرید اوراق قرضه آمریکایی و سپس، انعقاد قرارداد سوآپ زوجی نرخ ارز، سود دریافتی را با ارز ملی (پین) دریافت می‌کند که شامل محدودیت قانونی نیست (راعی، ۱۳۸۷، ص ۳۵۲).

۴. استفاده از سوآپ برای تبدیل بدهی یا دارایی: شرکت‌ها می‌توانند از قرارداد سوآپ برای تبدیل وام با نرخ متغیر به وامی با نرخ ثابت استفاده نمایند. سوآپ‌ها علاوه بر تبدیل ماهیت بدهی، می‌توانند ماهیت دارایی را نیز تغییر دهند؛ به این معنی که به کمک قرارداد سوآپ می‌توان دارایی با نرخ بازده ثابت را به دارایی با نرخ بازدهی متغیر تبدیل نمود.

۴-۱. تبیین و کاربرد قراردادهای سوآپ کالا

قرارداد سوآپ کالا روی کالاهایی از قبیل نفت، محصولات پتروشیمی، انرژی، فلزات و فلزات گرانبها مرسوم است و بیشترین حجم استفاده آن مربوط به قرارداد بین شرکت‌های نفت و پالایشگاه‌ها و یا شرکت‌های تولیدی محصولات پتروشیمی است. در قرارداد سوآپ کالا، طرف اول قرارداد مبالغی را بر مبنای قیمت ثابت هر واحد در ازای مقداری کالا و به صورت دوره‌ای که در قرارداد ذکر گردیده به طرف دوم پرداخت می‌کند. طرف دوم نیز بر مبنای قیمت شناور هر واحد مبالغ دوره‌ای را در تاریخ‌های تسویه به طرف اول می‌پردازد. کالا ممکن است مشابه یا غیرمشابه باشد. اگر کالا مشابه باشد، مبادله اصل مبلغ فرضی لزومی ندارد، ولی در حالتی که کالا غیرمشابه است، مبادله اصل مبلغ فرضی ممکن است، انجام گیرد. درعین حال در کلیه معاملات، مبادله اصل مبلغ فرضی یک قانون کلی نیست (راعی، ۱۳۸۷، صص ۳۴۱-۳۴۳).

البته قابل ذکر است که در بیشتر قراردادهای سوآپ کالا، تبادل فیزیکی بین طرفین معامله صورت نمی‌گیرد و فقط خالص تفاوت تسویه می‌گردد و قرارداد سوآپ کالا کاملاً یک قرارداد مالی (و نه فیزیکی) است. در این قرارداد فرض می‌شود که هر یک از طرفین برای خرید یا فروش کالا به بازار نقد مراجعه می‌کنند. همچنین، قرارداد سوآپ کالا، مستقل از معامله فیزیکی دارایی پایه است.

در حال حاضر سوآپ‌های کالاهای اساسی مورد استقبال زیادی واقع شده‌اند؛ برای مثال، شرکتی که ۱۰۰,۰۰۰ بشکه نفت در هر سال مصرف می‌کند، می‌تواند موافقت کند که تا ۱۰ سال آتی هر سال دو میلیون دلار بپردازد و در عوض $100,000 \times S$ دریافت نماید. S قیمت بازار هر بشکه نفت در حال حاضر است. در نتیجه با این موافقت‌نامه، هزینه هر بشکه مصرفی شرکت در ۲۰ دلار تثبیت خواهد شد. یک تولیدکننده نفت ممکن است عکس این مبادله را توافق نماید؛ بدین‌وسیله قیمت هر بشکه نفت برای وی ۲۰ دلار تثبیت می‌شود (جان هال، ۱۳۸۸، ص ۲۸۶).

۱-۵. سازوکار قرارداد سوآپ کالا

ساختار اساسی یک قرارداد سوآپ کالا دربرگیرنده ویژگی‌هایی از قبیل مقدار مبلغ فرضی، کالا، تاریخ معامله، تاریخ انقضاء، دوره‌های سررسید، تاریخ تسویه و قیمت ثابت و شناور است که در زیر در قالب یک مثال بیان می‌شوند.

مثال - ویژگی‌های یک قرارداد سوآپ کالای ثابت به شناور بر روی نفت خام

سبک:

- مقدار مبلغ فرضی: ۱۰۰,۰۰۰ بشکه
- کالا: نفت خام سبک WTI
- تاریخ معامله: ۱۵ ژانویه ۲۰۰۱
- تاریخ مؤثر: ۲۲ ژانویه ۲۰۰۱
- تاریخ انقضاء: ۲۲ جولای ۲۰۰۱
- دوره‌های سررسید: ماهیانه
- تاریخ پایان هر دوره: بیست و دوم هر ماه
- تاریخ تسویه/ پرداخت: ۵ روز کاری بعد از تاریخ پایان هر دوره
- پرداخت‌کننده قیمت ثابت: [شرکت]
- قیمت ثابت: ۲۰ دلار برای هر بشکه
- پرداخت‌کننده قیمت شناور: [بانک]
- قیمت مرجع کالا: WTI

محاسبات مربوط به تسویه این مثال در دو طرح‌نامه قیمت، به صورت خلاصه در زیر ارائه شده است:

جدول ۱. یک قرارداد سوآپ کالا در دو طرح‌نامه قیمت متفاوت

\$۲۵ برای هر بشکه	\$۱۵ برای هر بشکه	شاخص قیمت کالا (میانگین قیمت WTI در هر ماه)
\$ ۲,۰۰۰,۰۰۰	\$ ۲,۰۰۰,۰۰۰	معادل قیمت ۱۰۰,۰۰۰ بشکه بر اساس نرخ ثابت (\$۲۰/بشکه)
\$ ۲,۵۰۰,۰۰۰	\$ ۱,۵۰۰,۰۰۰	معادل قیمت ۱۰۰,۰۰۰ بشکه بر اساس نرخ شناور
\$ ۵۰۰,۰۰۰	\$ ۵۰۰,۰۰۰	خالص مقدار تسویه

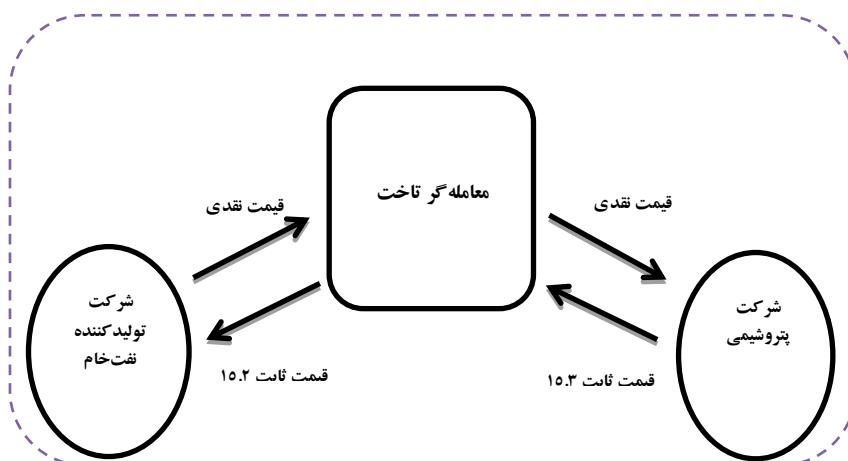
اگر شاخص *WTI* از نرخ ثابت توافقی (\$۲۰ برای هر بشکه) بیشتر باشد، تولیدکننده نفت باید خالص تسویه یعنی \$ ۵۰۰,۰۰۰ را به مصرف‌کننده نفت پرداخت کند؛ و اگر شاخص *WTI* کمتر از نرخ ثابت توافقی (\$۲۰ برای هر بشکه) باشد، تولیدکننده نفت خالص تسویه یعنی \$ ۵۰۰,۰۰۰ را از مصرف‌کننده نفت دریافت می‌کند. اثر پرداخت‌های تسویه بر روی موقعیت هر یک از طرفین معامله در زیر نشان داده شده است:

جدول ۲. تسویه یک قرارداد سوآپ کالا در دو طرح‌نامه قیمت

\$۲۵	\$۱۵	\$۲۵	\$۱۵	قیمت WTI (\$/بشکه)
مصرف‌کننده نفت	مصرف‌کننده نفت	تولیدکننده نفت	تولیدکننده نفت	طرف معامله
۲,۵۰۰,۰۰۰ -	۱,۵۰۰,۰۰۰ -	۲,۵۰۰,۰۰۰ +	۱,۵۰۰,۰۰۰ +	درآمد ناشی از فروش نفت (۱۰۰,۰۰۰ بشکه در قیمت جاری WTI)
+ ۵۰۰,۰۰۰	- ۵۰۰,۰۰۰	- ۵۰۰,۰۰۰	\$۵۰۰,۰۰۰ +	تسویه سوآپ کالا
۲,۰۰۰,۰۰۰ -	۲,۰۰۰,۰۰۰ -	۲,۰۰۰,۰۰۰ +	۲,۰۰۰,۰۰۰ +	تمام دریافت/پرداخت نقدی

\$۲۰	\$۲۰	\$۲۰	\$۲۰	قیمت انجام (\$/ بشکه)
------	------	------	------	--------------------------

مثال: فرض کنید شرکت الف که تولیدکننده نفت خام است، تمایل به تثبیت قیمت فروش خود برای مدت ۵ سال دارد. میانگین تولید نفت این شرکت ۱۰ هزار بشکه در ماه است. شرکت پتروشیمی ب نیز متمایل است قیمت اولیه خرید خود را برای مدت ۵ سال تثبیت کند؛ با توجه به اینکه میزان مصرف این شرکت ۱۲ هزار بشکه در ماه است، این دو شرکت با مراجعه به یک معامله‌گر سوآپ، با یکدیگر وارد قرارداد سوآپ کالا می‌شوند. قیمت هر بشکه نفت هنگام عقد قرارداد سوآپ در بازارهای جهانی معادل ۱۵.۲۵ دلار در هر بشکه بوده است. شرکت پتروشیمی ب توافق می‌کند برای هر بشکه معادل ۱۵.۳ دلار در ماه بپردازد و معامله‌گر سوآپ نیز توافق می‌کند معادل قیمت روز هر بشکه نفت را به شرکت ب بپردازد. شرکت تولیدکننده نفت خام الف هم توافق می‌کند هر بشکه نفت خام خود را به قیمت ثابت ۱۵.۲ دلار به معامله‌گر سوآپ بفروشد. در این قرارداد مبادله کالا انجام نمی‌گیرد و تنها تفاوت قیمت‌های ثابت و شناور در تاریخ تسویه مبادله می‌گردد. شکل ۲ سوآپ مزبور را نشان می‌دهد.



شکل ۲. سازوکار یک قرارداد سوآپ کالا

در این قرارداد سود ناشی از معامله هر بشکه برای معامله‌گر سوآپ معادل ۰.۱ دلار است و شرکت تولیدکننده نفت خام دریافت‌کننده نرخ ثابت و پرداخت‌کننده نرخ شناور و شرکت پتروشیمی نیز دریافت‌کننده نرخ شناور و پرداخت‌کننده نرخ ثابت است؛ به این معنی که شرکت تولیدکننده نفت خام، نفت خود را به قیمت ثابت فروخته، دریافت‌کننده نرخ ثابت است و شرکت پتروشیمی، نفت خام مورد نیاز خود را به قیمت ثابت خریداری کرده، پرداخت‌کننده نرخ ثابت است و چون کالا مبادله نمی‌شود، شرکت تولیدکننده نفت خام، نفت خود را در بازار نقد می‌فروشد و شرکت پتروشیمی محصول خود را از بازار نقد می‌خرد (راعی، ۱۳۸۷، صص ۳۴۱-۳۴۳).

۲. تطبیق قراردادهای سوآپ کالا با موازین فقهی

در این قسمت ضمن بررسی ماهیت قرارداد سوآپ کالا، به بررسی تطبیقی این قرارداد با عقود رایج اسلامی پرداخته و شرایط صحت قراردادها را در مورد آن بررسی می‌نماییم.

۲-۱. ماهیت قراردادهای سوآپ کالا

به‌طور کلی موضوعات و احکام اسلامی در دو دسته عبادات و معاملات قابل بررسی است. عبادات اموری است که انجام آن‌ها نیازمند قصد قربت است و معاملات اموری است که قصد قربت در انجام آن‌ها لازم نیست. در معنای اخص معاملات را به دو دسته عقود و ایقاعات تقسیم می‌نمایند. عقود به قراردادهایی اطلاق می‌شود که تحقق آن‌ها نیازمند ایجاب و قبول است ولی ایقاعات در تحقق و ایجاد نیازمند قبول نمی‌باشند و با ایجاب موجب، محقق می‌شوند. در یک تقسیم‌بندی دیگر، عقود تقسیم به عقد جایز و لازم می‌شوند. عقد لازم قراردادی است که فسخ آن نیازمند رضایت طرفین است (مثل بیع، اجاره، مزارعه، مساقات و غیره) ولی عقد جایز با اراده یکی از طرفین قرارداد فسخ می‌شود (مثل وکالت و مضاربه).

در عقد ممکن است یک طرف در ازای انجام کاری توسط طرف مقابل و یا دریافت چیزی از او، متعهد به انجام کاری و یا پرداخت چیزی به او باشد و ممکن است چنین تعهدی نداشته و صرفاً متعهد به التزام به مضمون معامله و قبول آن باشد. با

توجه به این مباحث و با نگاهی به ساختار سوآپ کالا می‌توان این ابزار را از مصادیق عقود لازم دانست.

به دلیل اینکه ابزار مورد بحث قرارداد جدیدی بوده که برای کاهش ریسک شرکت‌های تولیدکننده و مصرف‌کننده مانند پالایشگاه‌های نفت، کشاورزان و... مورد استفاده قرار گرفته و در زمان تشریح وجود نداشته است، این سؤال مطرح است که آیا امکان تطبیق سوآپ کالا با یکی از قراردادهای قبلی وجود دارد یا خیر؟

برای پاسخ دادن به این سؤال نیازمند ترسیم ماهیت این قرارداد هستیم. آنچه که در ادبیات تحقیق در مورد سوآپ کالا مورد بحث قرار گرفت، سازوکار و نحوه عملکرد این قرارداد بود که ما را در ترسیم فقهی این قرارداد یاری می‌کند.

آنچه از این قرارداد برداشت می‌شود، این است که در قرارداد سوآپ کالا، طرف اول قرارداد مبالغی را بر مبنای قیمت ثابت هر واحد در ازای مقداری کالا و به صورت دوره‌ای که در قرارداد ذکر گردیده به طرف دوم پرداخت می‌کند. طرف دوم نیز بر مبنای قیمت شناور هر واحد مبالغ دوره‌ای را در تاریخ‌های تسویه به طرف اول می‌پردازد.

البته قابل ذکر است که در بیشتر قراردادهای سوآپ کالا، تبادل فیزیکی کالا بین طرفین معامله صورت نمی‌گیرد و فقط خالص تفاوت تسویه می‌گردد و قرارداد سوآپ کالا کاملاً یک قرارداد مالی (و نه فیزیکی) است. در این قرارداد فرض می‌شود که هر یک از طرفین برای خرید یا فروش فیزیکی کالا به بازار نقد مراجعه می‌کنند. همچنین، قرارداد سوآپ کالا، مستقل از معامله فیزیکی دارایی پایه است؛

برای مثال، شرکتی که ۱۰۰,۰۰۰ بشکه نفت در هر سال مصرف می‌کند، می‌تواند موافقت کند که تا ۱۰ سال آتی هر سال دو میلیون دلار بپردازد و در عوض $100,000 \times S$ دریافت نماید. S قیمت بازار هر بشکه نفت در حال حاضر است. در نتیجه با این موافقت‌نامه، هزینه هر بشکه مصرفی شرکت در ۲۰ دلار تثبیت خواهد شد. یک تولیدکننده نفت ممکن است عکس این مبادله را توافق نماید؛ بدین‌وسیله قیمت هر بشکه نفت برای وی ۲۰ دلار تثبیت می‌شود.

با نگاهی به ماهیت این قرارداد پرواضح است که امکان انطباق آن با قراردادهای موجود در عهد ظهور معصوم(ع) وجود ندارد. با توجه به عدم توقیفیت عقود، امکان ایجاد قراردادهای جدید برای رفع نیاز جوامع بشری، با رعایت شرایط صحت از دیدگاه اسلام و وجود یک ماهیت حقوقی جدید وجود دارد. آنچه که از مجموع این عبارات مشخص است اینکه سوآپ کالا، قراردادی است که در عصر جدید و با توجه به نیازهای جدید تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان طراحی شده است؛ اما سؤال این است که آیا امکان انطباق این قرارداد با قراردادهای نوظهور وجود دارد؟ در صورت عدم انطباق سوآپ کالا با قراردادهای موجود، با توجه به ماهیت حقوقی آن، آیا امکان مطرح نمودن این قرارداد به عنوان یک قرارداد جدید وجود دارد؟

به نظر محقق قرارداد سوآپ کالا را می‌توان در قالب بیع دین به دین و یا صلح دین به دین مطرح نمود.

۲-۱-۱. سوآپ کالا به عنوان بیع دین به دین

قبل از بیان مطلب سوآپ کالا به عنوان بیع دین به دین، بیان این نکته پیرامون بیع دین به دین و بیع کالی به کالی و ارتباط آن دو لازم است. فقهای امامیه برای بیع کالی به کالی چند صورت در نظر می‌گیرند:

صورت اول اینکه کسی طلب مدت‌دار خود را با طلب مدت‌دار دیگری مبادله نماید که در اصطلاح به آن بیع دین به دین گفته می‌شود. صورت دوم اینکه فروشنده‌ای کالای تحویلی در آینده را در مقابل ثمن مدت‌دار بفروشد. صورت سوم اینکه مبیع مدت‌دار در مقابل طلب مدت‌دار معامله می‌شود. صورت چهارم اینکه طلب مدت‌داری در مقابل ثمن مدت‌داری فروخته می‌شود. صورت اول به نص و اجماع باطل است. طبق نظر مشهور فقها حالت‌های دوم تا چهارم نیز باطل است. دلیل بطلان سه حالت مذکور را اجماع و روایت امام صادق(ع) از پیامبر اکرم(ص) نقل کرده‌اند که فرمود: لایباع الدین بالدین (دین در برابر دین فروخته نمی‌شود) (حر عاملی، ۱۴۱۴ق، ج ۱۸، ص ۲۹۸ و موسویان، ابزارهای مالی اسلامی، ۱۳۸۶، ص ۲۱۵).

البته صدق عنوان «بیع دین به دین» بر صور دوم تا چهارم مشکل است، زیرا دست‌کم یکی از عوضین دین نیست و واضح است که اجماع در چنین مواردی بر فرض وجود مدرکی و استنادناپذیر است. برخی از فقها از جمله امام خمینی (ره) حالت‌های مذکور را از مصادیق بیع دین به دین نمی‌دانند، هرچند حکم به جواز هم نداده و احتیاط می‌کنند (موسویان، ابزارهای مالی اسلامی، ۱۳۸۶، ص ۲۱۶).

در قرارداد سوآپ کالا به عنوان بیع دین به دین، می‌توان دو حالت را تصور نمود: حالت اول، به واسطه انعقاد قرارداد در سوآپ کالا، دو طرف تعهد می‌کنند که جریانات نقدی‌ای را در آینده معاوضه نمایند. با نگاهی عمیق‌تر به ماهیت این قرارداد درمی‌یابیم که یکی از جریانات نقدی، حاصل از دینی است که از قبل وجود داشته است. بدین ترتیب که دریافت‌کننده نرخ ثابت، قیمت جاری کالای پایه را در ازای مبالغی معین در آینده تعویض می‌نماید.

این حالت همانند صورت دوم از اقسام چهارگانه‌ای که در بیع کالی به کالی یعنی، فروش کالای تحویلی در آینده در مقابل ثمن مدت‌دار است. واضح است که در این حالت فرد دینی را که قبل از قرارداد داشته به ثمنی در آینده می‌فروشد.

طبق نظر مشهور فقها این حالت باطل است. دلیل بطلان را اجماع و روایت امام صادق (ع) از پیامبر اکرم (ص) نقل کرده‌اند که فرمود: لایباع الدین بالدین (حر عاملی، ۱۴۱۴ق، ج ۱۸، ص ۲۹۸). حضرت امام خمینی (ره) حالت مذکور را از مصادیق بیع دین به دین ندانسته، ولی حکم به جواز هم نداده و احتیاط می‌نماید (موسویان، ابزارهای مالی اسلامی، ۱۳۸۶، ص ۲۱۶).

حالت دوم، اینکه گفته شود دو دین بعد از عقد به وجود آمده‌اند. توضیح اینکه در این حالت دریافت‌کننده نرخ ثابت، به دارایی پایه توجهی ندارد بلکه آنچه برای وی مهم است، دستیابی به یک بازده ثابت در آینده در مقابل پرداخت یک جریان نقدی متغیر است. لذا بعد از انعقاد قرارداد سوآپ کالا دو دین به وجود می‌آید: یکی بر ذمه دریافت‌کننده نرخ ثابت و دیگری دریافت‌کننده نرخ شناور سوآپ کالا.

طبق نظر محقق اردبیلی (ره) اگر به واسطه بیع، دو دین مؤجل به وجود آید، این نوع بیع خالی از اشکال است (الاردبیلی، ۱۴۱۱ق، ج ۹، ص ۹۷). همچنین، شهید ثانی بر

این عقیده است که «باء» در عبارت «لایباع الدین بالدین» چنین اقتضاء دارد که دین عوض و معوض واقع شوند و این امر در موردی که این دو به سبب قرارداد دین شوند، صادق نیست (الشهید الثانی، ۱۴۱۴ق، ج ۳، ص ۴۳۴).

با پذیرفتن این حالت و بنا بر دیدگاه مرحوم اردبیلی و شهید ثانی (ره)، این نوع بیع از جهت معاوضه دو دین در آینده ایرادی ندارد؛ اما اگر بخواهیم بر اساس مبنای مشهور فقیهان رفتار کنیم که در ابزارسازی چاره‌ای جز این نیست، قرارداد سوآپ کالا به صورت بیع کالی به کالی، نمی‌تواند مبنای ابزارسازی قرار گیرد.

۲-۱-۲. سوآپ کالا به عنوان صلح دین به دین

صلح عقدی نیست که تنها برای رفع منازعات بین طرفین بکار برده شود، بلکه مواردی را که بدون سابقه نزاع طرفین با هم به مصالحه بر امری اقدام نمایند، نیز شامل می‌شود. برای استدلال این نکته به آیات شریفه «والصلح الخیر» (نساء: ۱۲۸) و «فاتقوا الله واصلحوا ذات بینکم» (انفال: ۸) و همچنین، روایت نبوی «الصلح جائز بین المسلمین الا صلحاً احل حراماً وحرماً حلالاً» و خبر حفص بن البختری از امام صادق (ع) با این مضموم که «الصلح جائز بین المسلمین» (شیخ طوسی، ۱۴۱۷ق، ج ۳، ص ۲۱۳) تمسک جسته‌اند. از مضامین آیات و روایات چنین برمی‌آید که صلح به صورت عقدی مستقل دارای مشروعیت است. محقق اردبیلی در این زمینه می‌فرماید:

«ظاهر این است که غیر بیع، بیع نیست و در احکام نیز فرع آن نمی‌باشد، بنابراین حکم صلح همانند حکم بیع نیست، مگر اینکه دلیل داشته باشیم و دلیل در اینجا روشن نیست. به همین دلیل علامه در تذکره چنین فرموده: صلح در نزد تمامی علمای ما عقدی است مستقل و فرع غیر خود نمی‌باشد» (الاردبیلی، ۱۴۱۱ق، ج ۹، ص ۳۳۴).
محقق حلی فرموده است:

«صلح فرع عقد دیگری نیست گرچه فایده آن را در برداشته باشد» (علامه حلی، ۱۴۱۳ق، ج ۲، ص ۱۷۲).

نتیجه استقلال صلح آن است که تابع احکام بیع و سایر عقود نیست. لذا برای اثبات هر حکمی در مورد آن به دلیل ویژه‌ای نیازمند هستیم.

در مورد صلح دین به دین از آنجاکه در مورد ممنوعیت آن دلیل مخالفی وجود ندارد، به جرئت می‌توان آن را صحیح دانست. محقق حلی در قواعد فرموده است: «اگر دین را در برابر دین مصالحه کند، در الحاق آن به بیع نظر است. فخرالمحققین ذیل آن بیان کرده است که اگر دین را در برابر دین مصالحه نماید، اگر صلح را بیع دانستیم صحیح نیست؛ اما بنا بر اینکه بیع نباشد صحیح است» (فخرالمحققین، ۱۳۸۸ق، ص ۱۰۵).

از بحث این جمله چنین بر می‌آید که محقق حلی نظر صریحی بیان ننموده است، اما چون وی صلح را بیع نمی‌داند و آن را عقد مستقلی می‌داند، می‌توان گفت نظر وی صحت و جواز است (معصومی‌نیا، ۱۳۸۷، ص ۱۳۳).

حضرت آیت‌الله گلپایگانی در این مورد حکم خود را چنین بیان می‌دارند: «صلح دین به دین صحیح است، چه هر دو حال باشد چه هر دو مؤجل باشند و چه مختلف باشند» (گلپایگانی، ۱۴۱۷ق، ج ۱، مسئله ۱۹۹۹).

نکته دیگر اینکه چون ربا مختص بیع نیست، صلح دین به دین تا زمانی صحیح است که ربوی نباشد. طبق نظر امام خمینی (ره) مصالحه دین به دین صحیح است، اعم از اینکه سررسید دو دین رسیده باشد و یا مدت هر دو باقی مانده باشد و اعم از اینکه دین‌ها از یک جنس باشند و یا مختلف و اعم از اینکه دین‌ها به ذمه طرفین باشند یا به ذمه دیگران یا مختلف باشند. در همه موارد فوق تا زمانی که منتهی به ربا نشود، صلح صحیح است (آیت‌الله خمینی، ۱۳۹۰ق، ج ۱، ص ۵۱۸).

فایده این بحث آن است که حتی اگر با شک و تردید به بیع دین به دین نگرسته شود، استقلال عقد صلح دین به دین از بیع دین به دین، آن را از تابعیت احکام بیع و سایر عقود خارج نموده و برای اثبات هر حکمی در مورد آن به استدلال مستقل پرداخته شود.

با عنایت به مباحث مطرح شده در مورد صلح دین به دین و صحت آن از دیدگاه فقها، در صورتی که سایر شرایط صحت عقود معتبر باشد، سوآپ کالا به عنوان صلح دین به دین صحیح خواهد بود.

۲-۲. بررسی شرایط عمومی قراردادها در مورد سوآپ کالا

شرایط عمومی و کلی برای صحت معاملات در مورد سوآپ کالا در ادامه بررسی می‌گردد:

۲-۲-۱. رضایت طرفین قرارداد

در صورت عدم اختیار یکی از متعاضین، معامله از لحاظ شریعت مورد قبول نیست؛ به عبارت دیگر، در صورتی که یکی از متعاضین ناراضی باشد، طرف دیگر نمی‌تواند وی را مجبور به انجام معامله نماید. «... الا ان تکون تجارة أن تراض...» (نساء: ۲۹).

سوآپ کالا قراردادی بین دارنده (تولیدکننده کالا) و مشتری (مصرف‌کننده کالا) است. هدف دریافت‌کننده نرخ ثابت، پوشش ریسک ناشی از تغییرات قیمت کالا در آینده و هدف دریافت‌کننده نرخ شناور در سوآپ کالا، کسب عایدی از محل دریافت تغییر قیمت کالا است. هر دو طرف به دلایل متعدد از جمله مدیریت ریسک و یا سرمایه‌گذاری و کسب سود تمایل به عقد قرارداد دارند. از این رو، اولین شرط صحت معاملات، یعنی رضایت طرفین، در قرارداد سوآپ کالا اعمال شده است.

۲-۲-۲. وجود ایجاب و قبول

«ایجاب» را «اظهار و ابراز ایقاع عقد» و «قبول» را «اظهار پذیرش طرف مقابل» تعریف می‌نمایند. این اظهار می‌تواند به وسیله قول، اشاره و یا فعل متعاضین صورت گیرد. صرف قصد انجام معامله بدون اظهار یا صرف قصد پذیرش یک عقد بدون ابراز آن، هیچ‌گاه منجر به انعقاد قرارداد نمی‌شود.

پرواضح است که در قرارداد سوآپ کالا دو طرف قرارداد، تمایل خود به انجام معامله را از طریق مذاکرات و قراردادهای مکتوب اعلام می‌دارند، از این رو، دومین شرط برای صحت معاملات در قرارداد سوآپ کالا رعایت می‌شود.

۲-۲-۳. شرایط متعاضین

لازم است تا شرایط مربوط به متعاضین در این قرارداد نیز رعایت شود. لازم است تا متعاضین عاقل، بالغ، رشید (غیرسفيه) و به دلیل ورشکستگی مالی، مفلس نباشند.

رعایت این شروط برای همه عقود الزامی است. به طور طبیعی، در قراردادهای سوآپ نیز این ضوابط رعایت می شود.

۳-۲. بررسی موانع صحت قراردادها در مورد سوآپ کالا

در این قسمت به ارائه شبهات و موانع صحت که امکان طرح آنها در مورد سوآپ کالا وجود دارد، می پردازیم.

۱-۳-۲. تعلیق عقد

همان طور که مطرح شد، تعلیق قرارداد منجر به بطلان آن می شود. تعلیق در عقد در مقابل تنجیز قرار دارد. منظور از تنجیز عقد، تمامیت و قطعیت آن و عدم معلق بودن آن است.

به نظر می رسد که قرارداد سوآپ کالا از قطعیت، جزمیت و تمامیت برخوردار است. در این قرارداد هیچ کدام از ارکان عقد معلق نبوده و منجز می باشند. بلافاصله بعد از انعقاد قرارداد، طرفین نسبت به تعویض جریانات نقدی اقدام می نمایند و انجام این کار بر چیزی معلق نیست.

۲-۳-۲. وجود غرر در این قراردادها

وجود غرر یکی از دلایل بطلان در معاملات شمرده شده است. دو نظر در مورد غرر در معاملات وجود دارد؛ گروهی آن را مختص به بیع می دانند و گروهی دیگر از فقها به دلایلی چون تنقیح مناط، سیره عقلا و قصد شارع در رفع منازعات، قاعده نفی غرر را عام دانسته و به تمامی عقود نسبت می دهند. در این تحقیق نظر دوم تأیید شده است. بدین ترتیب از شرایط صحت یک عقد، علم تفصیلی متعاقدين به مقدار و کیفیت عوضین است؛ لذا از مصادیق غرر عدم مشخص بودن مقدار و کیفیت عوضین است. البته منظور معلومیت عرفی است؛ یعنی برای غرری نبودن معامله لازم است که کیفیت و مقدار عوضین عرفاً معلوم باشد.

آنچه که در قرارداد سوآپ کالا وجود دارد، تعویض دو جریان نقدی است؛ یکی جریان نقدی ناشی از نرخ ثابت بر روی کالای پایه (مبلغ فرضی) که دارای مقدار ثابتی است، در مقابل یک جریان نقدی متغیر که ناشی از تغییر قیمت جاری کالای اساسی

(شاخصی که نمایندگی از قیمت جاری کالای پایه را دارد؛ مانند شاخص WTA که می‌تواند نماینده قیمت جاری هر بشکه نفت قرار گیرد) است. پرواضح است که جریان نقدی حاصل از قیمت جاری کالای پایه که از سوی دارنده کالا (تولیدکننده) پرداخت می‌شود، مقدار مشخص و ثابتی نیست. حتی عرف و عقلا هم نمی‌توانند مقدار نوسانات این جریان نقدی را به صورت دقیق پیش‌بینی نمایند.

در مقابل چنین بیان می‌شود که حدی از ریسک و مخاطره در هر دادوستدی وجود دارد. اینکه عقلای عالم وارد چنین قراردادهایی می‌شوند، با پذیرش ریسک‌های پیش روی از جمله نوسانات در نرخ‌های مرجع است. در اینجا نیز دارنده کالا یا تولیدکننده کالا که نرخ ثابت را دریافت و نرخ شناور (قیمت جاری کالا) را پرداخت می‌کند، قطعاً نسبت به میزان نوسانات قیمت کالا یا نرخ مرجعی مثل WTA بااطلاع است و با پذیرش این ریسک وارد قرارداد شده است.

در پاسخ باید گفت که لازم است تا کیفیت و کمیت عوضین به جمیع جهات در هنگام عقد قرارداد مشخص باشد. اینکه گفته شود کارشناسان مالی از میزان نوسانات نرخ‌ها و قیمت‌ها مطلع هستند، رافع شرط مشخص بودن عوضین از لحاظ مقدار نیست. همچنین، تجربه بحران مالی اخیر نشان‌دهنده عدم قابلیت اتکای کامل بر روی دیدگاه‌های کارشناسان اقتصادی و مالی است؛ چرا که کمتر کارشناسی چنین بحران عظیم و تغییرات و نوسانات گسترده در نرخ‌های مرجع را پیش‌بینی می‌کرد.

نتیجه‌ای که از این بحث گرفته می‌شود، اینکه وجود غرر در این قرارداد از جهت نامشخص بودن یکی از عوضین مورد تأیید است.

البته این عنوان غرری بودن قابل برطرف شدن است، بدین صورت که در قرارداد قید کنیم که در تاریخ‌های پرداخت و تسویه، کالای پایه و اساسی صوری نباشد و واقعاً مبادله کالا صورت گیرد؛ برای مثال، پالایشگاهی را فرض کنید که مواد اولیه خود را از یک فروشنده نفت خام تأمین می‌کند و محصولات پالایش‌شده خود را در بازار می‌فروشد. اگر این پالایشگاه بتواند نرخ خرید مواد اولیه خود را تثبیت کند و محصول خود را با نرخ بازار بفروشد، ریسک تغییرات قیمت نفت را پوشش داده است. اینک در تاریخ‌های تسویه به جای اینکه خالص تفاوت پرداخت‌ها معاوضه می‌شود، اگر این کار

صورت نگیرد و کالای پایه (در این مثال نفت خام) رد و بدل بشود، هم پالایشگاه می‌تواند به پوشش ریسک و هدف خود نائل آید و هم اینکه دیگر شرط غرری بودن برطرف می‌شود؛ چرا که در تاریخ‌های پرداخت، ثمن که مبلغ پرداخت ثابت است و از سوی پالایشگاه پرداخت می‌شود، معلوم و نیز مثنی که همان کالا باشد نیز مشخص است.

راه‌حل دیگر این است که بگوییم اصولاً هر ریسک و ابهامی غرر نیست بلکه غرر ابهام و جهالتی است که منتهی به نزاع و کشمکش گردد و نتوان با مراجعه به متن قرارداد اختلاف را حل کرد؛ برای مثال، کسی که میوه‌های یک باغ را روی درخت می‌فروشد، به‌ویژه زمانی که تازه از گل درآمده و شکل گرفته‌اند، وارد یک قرارداد کاملاً ریسکی می‌شود؛ به‌ویژه اگر تغییرات قیمت محصول را هم اضافه کنیم، اما هیچ فقیهی چنین قراردادی را غرری نمی‌داند؛ چرا که باغ و درختان باغ کاملاً تعریف شده هستند و هیچ اختلافی بین بایع و مشتری پیش نمی‌آید و بر فرض وجود اختلاف هم با مراجعه به متن قرارداد مشکل حل می‌شود. در سوآپ کالا نیز یک طرف کاملاً مشخص است و طرف دیگر، اگر هم ابهام دارد، این ابهام ناشی از قرارداد نیست بلکه ناشی از تغییرات قیمت یک دارایی پایه است که در سررسید یا سررسیدهای مقرر کاملاً روشن است و منشأ هیچ نزاعی نمی‌گردد.

۲-۳-۳. ربوی بودن

حرمت ربا از مسلمات شریعت اسلام است و آیات و روایات متعددی در نهی شدید از آن وارد شده است (آل‌عمران: ۱۲۱؛ بقره: ۲۷۵-۲۷۶ و ۲۷۸-۲۷۹ و وسائل‌الشیعه، ج ۱۲، ص ۴۲۳). ربا را به ربای معاوضی و ربای قرضی تقسیم نموده‌اند. مراد از ربای معاوضی، معاوضه دو کالای هم‌جنس که با کیل و وزن سنجیده می‌شوند، به اضافه یکی نسبت به دیگری، است (مثل معاوضه یک من گندم با دو من گندم)؛ و قرض ربوی، عبارت از قرض دادن مشروط به پرداخت و بازگرداندن بیش از مال مقروض، توسط مقترض است.

شبهه در مورد قرارداد سوآپ کالا، این گونه مطرح می‌شود که دارنده کالا مبلغ بیشتر یا کمتری را به ازای دریافت جریانات نقدی ثابت می‌پردازد (و یا مصرف‌کننده کالا مبلغ بیشتر یا کمتری را در ازای پرداخت جریانات نقدی ثابت، دریافت می‌کند) و احتمال کمی وجود دارد که مبلغ پرداختی دقیقاً برابر جریانات نقدی ثابت باشد؛ به عبارت دیگر، می‌توان گفت که آنچه در مقابل این جریان نقدی ثابت از طرف مقابل دریافت می‌شود، مبالغی است که مقدار آن‌ها مشخص نیست؛ بنابراین، شبهه خرید و فروش پول هم‌جنس با تفاضل در مقابل هم پیدا می‌شود که بیشتر فقها آن را به صورت ربای معاملی یا حیلۀ ربای قرضی باطل می‌دانند. اگر راهکاری که برای جلوگیری از غرری بودن معامله بیان شد، انجام گیرد، یعنی اینکه در تاریخ‌های تسویه، تحویل کالا صورت گیرد؛ در نتیجه دیگر این اشکال نیز وارد نیست، چرا که به ازای پرداخت ثمن، مثن دریافت می‌کند و دیگر شرط ربوی بودن بر آن شامل نمی‌شود.

هم‌چنین مهم‌ترین دلیل، در رد معامله سوآپ‌هایی مانند ارز و نرخ بهره که بیشتر صاحب‌نظران به آن اشاره کرده‌اند، عبارت است از وجود شبهه ربا و می‌دانیم هرگونه معامله‌ای که در آن نرخ بهره نقش داشته باشد، غیرمشروع خواهد بود (معصومی‌نیا، ۱۳۸۷، ص ۳۲۶). ولی باید ذکر کرد که در قرارداد سوآپ کالا، نرخ بهره که سبب ربوی بودن قراردادهای سوآپ نرخ بهره و سوآپ نرخ ارز، وجود ندارد. هم‌چنین این ایراد که از یک نرخ مرجع برای تعیین جریان نقدی پرداختی توسط دارنده کالا استفاده شود، به لحاظ فقهی وارد نیست و مشکلی ندارد، چرا که اولاً این نرخ، در قراردادهای سوآپ کالا نرخ‌ی است که نشان‌دهنده ارزش و قیمت واقعی یک کالا است و ثانیاً اینکه در مالی اسلامی می‌توان از یک نرخ مرجع دیگر، مثل نرخ سود متداول در بازار و یا نرخ تورم به عنوان نرخ مرجع استفاده کرد.

۲-۳-۴. حرمت اکل مال به باطل

در قرآن کریم از اکل مال به باطل نهی شده است.

«ولا تأکلوا أموالکم بینکم بالباطل وتدلوا بها إلى الحکام لتأکلوا فریقاً من أموال الناس بالإثم وأنتم تعلمون» (بقره: ۱۸۸).

فقه‌های عظام در موارد متعددی بر اساس آیه شریفه استنباط حکم نموده‌اند. اشتراط قابلیت انتفاع از مبیع (علامه حلی، ۱۴۱۰ق، ج ۲، ص ۴۶۵) عدم جواز دریافت بیش از حقی که نزد مستحق معلوم و نزد طرف دیگر نامعلوم باشد، از طریق عقد، از این جمله‌اند لزوم پرداخت اجرت‌المثل در اجاره باطل (الشیخ الجواهری، ۱۳۹۴ق، ج ۲۷، ص ۲۴۶) و عدم جواز اخذ اجرت بر تحمل شهادت (شیخ انصاری، ۱۴۲۰ق، ج ۵، ص ۱۵۲) از جمله این موارد است.

بنابراین، بر اساس آیه شریفه، تحصیل مال باید از طریق معاملاتی باشد که عادلانه و منطقی بوده و با قصد جدی همراه باشد و در آن حيله راه نداشته باشد و موجبات تضییق و فشار بر یکی از طرفین معامله را فراهم نیاورد.

به نظر می‌رسد از آنجاکه قرارداد سوآپ کالا در دنیای کنونی بر اساس نیازهای جدید شکل گرفته و منافع عقلانی و منطقی بر آن متصور است و همچنین، طرفین بر انجام آن رضایت کامل دارند، از حیثه اکل مال به باطل خارج باشد.

۲-۳-۵. قمار بودن

یکی از شرایط صحت معاملات جدا بودن آن‌ها از قمار است. قرآن کریم به صورت صریح این عنوان را نهی نموده است:

«یسئلونک عن الخمر والمیسر قل فیها اثم کبیر و منافع للناس و اثمها اکبر من نفعهما...» (بقره: ۲۱۹).

بسیاری از مردم سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی را به‌منزله نوعی قماربازی و یا شرط‌بندی تلقی می‌کنند؛ اما ایجاد تمایز بین قماربازی و سرمایه‌گذاری از روی اطلاع و فکر کار ساده‌ای است. می‌توان قماربازی را به‌منزله گذاشتن پول در شرایطی که نتایج به‌صورت خالص بر مبنای قانون شانس است، تعریف نمود. توجه به چگونگی عملکرد قانون شانس آموزنده است؛ برای مثال، شانس آمدن عدد ۶ در پرتاب یک طاس دقیقاً برابر یک‌ششم است. حتی اگر در ۵۰ تکرار ۶ ظاهر نشود، باز هم در تکرار بعدی شانس آمدن عدد ۶ همان مقدار قبلی خواهد بود. آماردانان به‌جای کلمه شانس از احتمال استفاده می‌نمایند (Millard, 1989, p.15)؛ به عبارت دیگر، در قمار، احتمال زیان و

سود ۵۰٪ در برابر ۵۰٪ است. در قمار یک طرف بازنده و طرف دیگر برنده است و می‌توان گفت قمار نوعی بازی با جمع صفر به حساب می‌آید.

علاوه بر آن، قمار با انگیزه‌های خاصی صورت می‌گیرد. در پژوهش‌های به‌عمل‌آمده توسط کوت، والرند و چانتال، انگیزه‌های اصلی در قماربازی، یادگیری-ارزیابی، قمار به‌عنوان یک اشتیاق، شناخت خود، پذیرش ریسک، شناخت سطح خود، طبقه‌بندی هیجانانگیز خود، رقابت و گفتگوی صمیمانه در حین قمار را به‌صورت انگیزه‌های اصلی در قمار عنوان کرده‌اند. در مجموع کوت، چهار دسته عامل انگیزشی برای قماربازی ارائه داد. این چهار دسته الف. انگیزه‌های اقتصادی، ب. انگیزه‌های نمادین، ج. انگیزه‌های مربوط به لذت و خوشی و د. انگیزه‌های مصرف‌تجربی بودند.

در مورد انگیزه اقتصادی باید گفت که تعدادی از تحقیقات بر اهمیت آن تأکید دارند، اما تعدادی از تحقیقات دیگر بر این اعتقادند که به دست آوردن پول تنها یک دلیل ضمنی برای قماربازان باشد. طبق نظر کوت، بسیاری از قماربازان کازینویی احتمال پیروزی را کم می‌دانند، ولی با این حال، وارد بازی‌های قمار می‌شوند. لذا به نظر می‌رسد که عامل کسب درآمد، یک انگیزه بسیار کم‌رنگ در قماربازی باشد (موسوی بیوکی، ۱۳۸۸، ص ۱۸۷).

اولاً اینکه انگیزه‌های مذکور در مورد طرفین قرارداد در سوآپ کالا وجود ندارد. علاوه بر این، در قمار یک طرف بازنده و طرف دیگر برنده است. به‌عبارت‌دیگر، قمار نوعی بازی با جمع صفر به حساب می‌آید؛ اما در سوآپ کالا بدین طریق نیست که یکی برنده و دیگری بازنده باشد و هرکدام از طرفین می‌توانند به اهداف خود برسند؛ برای مثال، مصرف‌کننده کالا (مانند پالایشگاه) با وارد شدن به یک سوآپ کالا، خودش را در برابر ریسک تغییر قیمت کالا پوشش می‌دهد و دارنده کالا نیز به هدف خود، یعنی دستیابی به جریان نقدی ثابت حاصل از کالای اساسی می‌رسد.

۲-۳-۶. پررنگ شدن بخش غیرواقعی اقتصاد

از جمله ایرادهایی که ممکن است به قراردادهای سوآپ گرفته شود که البته درباره دیگر ابزارهای مشتقه نیز جاری است، عبارت است از اینکه ممکن است عنوان شود،

معامله بر روی این اوراق، باعث ورود عده‌ای خاص به بخش غیرواقعی اقتصاد و پررنگ‌تر شدن آن می‌شود؛ چرا که این افراد به‌طور دائم در پی کسب سود، به معامله‌های مکرر در بخش کاذب اقتصاد اقدام می‌کنند، بدون اینکه عملیات تولیدی یا حرکتی در بخش واقعی اقتصاد صورت گیرد.

روشن است که این دلیل را نمی‌توان به‌صورت اشکال فقهی مطرح کرد. انجام معامله به‌صورت انگیزه انجام معامله‌های بعدی و کسب سود، سبب بطلان آن نیست. انگیزه معامله در صورتی باعث بطلان می‌شود که قرارداد باعث «اعانه بر گناه» و «اکل مال به باطل» شود، چه قصد آن را داشته باشند و چه نداشته باشند. در هر موردی که فروشنده علم دارد که خریدار مبیع را در حرام صرف می‌کند، عنوان «اعانه بر گناه» صادق و معامله باطل است، هرچند وی قصد آن را نداشته باشد. در غیر صورت‌های یادشده، انگیزه نقشی در بطلان ندارد (معصومی‌نیا و بهاروندی، ۱۳۸۷، صص ۲۰۷-۲۰۸). علاوه‌براین، سوآپ کالا اگر به این صورت انجام گیرد که در تاریخ‌های تسویه، کالا مبادله شود، دیگر این اشکال به‌هیچ‌وجه مطرح نخواهد شد؛ چرا که دیگر این امر، اقتصاد واقعی را در بر خواهد گرفت و نه تنها سبب جلوگیری از پررنگ‌تر شدن بخش غیرواقعی اقتصاد، بلکه سبب تقویت بخش واقعی اقتصاد مانند کشاورزی و نفت و ... نیز می‌گردد.

جمع‌بندی

آنچه در سیر انجام پژوهش پیش رو مدنظر قرار گرفت، در وهله نخست، معرفی قراردادهای سوآپ، انواع قراردادهای سوآپ، تبیین، کاربرد و سازوکار قراردادهای سوآپ کالا بود. در وهله دوم، ماهیت قرارداد سوآپ کالا بررسی گردید. همان‌طور که عنوان شد، تعریف این قرارداد در جایگاه قراردادی جدید با ماهیت حقوقی جدید معنا ندارد. در ادامه امکان تطبیق قرارداد پیش‌گفته با یکی از انواع عقود رایج اسلامی بررسی شد که از میان عقود اسلامی شبیه به قرارداد (بیع دین به دین، بیع کالی به کالی و صلح دین به دین و صلح کالی به کالی) امکان طرح این قرارداد در قالب صلح دین به دین مورد تأیید قرار گرفت. در وهله سوم، صحت شرایط عمومی قراردادها

درباره سوآپ کالا بررسی گردید. از میان شبهات واردشده، اشکال غرری بودن و ربوی بودن قرارداد سوآپ کالا خیلی جدی است و لذا این نتیجه حاصل شد که سوآپ کالای متعارف غرب با اصول قراردادهای اسلامی و فقه شیعه مشکل دارد. در پایان بیان کردیم راهکاری که برای رفع این عناوین غرری و ربوی بودن پیشنهاد شد، این است که در تاریخ‌های تسویه در طول مدت قرارداد، مبادله کالا صورت گیرد. در این صورت قرارداد سوآپ کالا از صحت تمامی شرایط عمومی قراردادها برخوردار خواهد شد.

یادداشت‌ها

۱ این مقاله از پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته مدیریت مالی دانشگاه امام صادق (ع) با عنوان «امکان‌سنجی فقهی قراردادهای سوآپ کالا و سوآپ مالکیت» مستخرج است.

2. Mohammed Obaidullah
3. Islamic financial services
4. counterparties
5. swap dealer
6. interest rate swaps
7. currency swaps
8. credit swaps
9. equity swaps
10. commodity swaps
11. Chase Manhattan
12. Fixed-for-floating commodity swaps

کتابنامه

آقامهدوی، اصغر و سید محمدمهدی موسوی (۱۳۸۷)، «ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی و امکان استفاده از تاخت نکول اعتباری جهت کنترل آن»، *جستارهای اقتصادی*، شماره ۹، صص ۴۲-۶۶.

الانصاری، الشیخ مرتضی (۱۴۲۰ق)، *المکاسب*، قم: مجمع الفکر الاسلامی.
الاردیبیلی، احمد (۱۴۱۱ق)، *مجمع الفائدة و البرهان فی شرح إرشاد الاذهان*، قم: مؤسسه النشر الاسلامی التابعة لجامعة المدرسین، الطبعة الاولى.

بهاروندی، احمد (۱۳۸۸)، «بررسی روش‌های پوشش ریسک دارایی‌های ارزی بانک‌ها از منظر فقه امامیه و قانون بانکداری بدون ربا»، *پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه امام صادق (ع)*.

- بیات، میثم (۱۳۸۷)، «بررسی کاستی‌های موجود در ابزارهای پوشش ریسک (آتی‌ها و اختیارات)، راهکارهای مطرح‌شده بر مبنای فقه اهل سنت و تطبیق آن با نظرات برخی فقهای شیعه»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه امام صادق(ع).
- حرّ عاملی، محمد بن حسن (۱۴۱۴ق)، *وسائل الشیعه*، قم: مؤسسه آل‌البیت لاحیاء التراث.
- حسینی، سید محمد (۱۳۸۶)، «تحلیل فقهی - اقتصادی مشتقات با تأکید بر قرارداد آتی‌ها و قرارداد اختیارات»، پایان‌نامه دکتری اقتصاد دانشگاه امام صادق(ع).
- درخشان، مسعود (۱۳۸۳)، «مشتقات و مدیریت ریسک در بازارهای نفت»، تهران: مؤسسه مطالعات بین‌المللی انرژی.
- راعی، رضا و سعیدی، علی (۱۳۸۷)، *مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک*، تهران: انتشارات سمت.
- الشهید الثانی، زین الدین بن علی العاملی (۱۴۱۴ق)، *مسالك الافهام الی تنقیح شرایع الاسلام*، ج ۳، الطبعة الاولى، قم: مؤسسه المعارف الاسلامیه.
- شیخ طوسی، محمد بن حسن (۱۴۱۷ق)، *التبیین فی تفسیر القرآن*، بی‌جا: مکتب الاعلام الاسلامی.
- عبداللهی سنو، محمد (۱۳۸۷)، «بررسی فقهی معاملات مبتنی بر پوشش ریسک در بازار اختیارات»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه امام صادق(ع).
- عصمت‌پاشا، عبدالله (۱۳۸۲)، «فلسفه و سیر تکاملی ابزارهای مالی مشتقه و دیدگاه فقهی، ترجمه علی صالح‌آبادی، *اقتصاد اسلامی*، شماره ۹.
- فخرالمحققین، الشیخ ابی طالب محمد بن الحسن بن یوسف بن المطهر الحلّی (۱۳۸۸ق)، *قواعد*، جلد ۲، قم: مؤسسه مطبوعاتی اسماعیلیان.
- کاتوزیان، ناصر (۱۳۷۴)، *حقوق مدنی قواعد عمومی قراردادها*، جلد ۲، تهران: شرکت سهامی انتشار، چاپ پنجم.
- الگلپایگانی، سید محمدرضا (۱۴۱۷ق)، *هدایة العباد*، جلد ۱ و ۲، قم: دار القرآن الکریم.
- محقق حلّی، ابوالقاسم (۱۴۰۳ق)، *شرایع الاسلام فی مسائل الحلال والحرام*، بیروت: دار الاضواء.
- محقق داماد، مصطفی (۱۳۸۳)، *قواعد فقه بخش مدنی*، جلد ۱، تهران: مرکز نشر علوم اسلامی.
- محمد گردشکنان، حبیب (۱۳۸۷)، «امکان‌سنجی طراحی ابزار مالی سوآپ با توجه به فقه و عقود اسلامی»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه امام صادق(ع).

بررسی قراردادهای سوآپ کالا از منظر فقه امامیه ۵۳

معصومی نیا، غلامعلی (۱۳۸۷)، «ابزارهای مشتقه؛ بررسی فقهی و اقتصادی»، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

معصومی نیا، غلامعلی و بهاروندی، احمد (۱۳۸۷)، «بررسی فقهی قراردادهای پوشش ریسک دارایی‌های ارزی»، *اقتصاد اسلامی*، شماره ۳۱.

موسوی خمینی، روح‌الله (۱۳۹۰ق)، *تحریر الوسیله*، جلد ۱، قم: دار الکتب العلمیه، الطبعة الثانية.

موسوی خمینی، روح‌الله (۱۴۱۰ق)، *کتاب البیع*، قم: مؤسسه اسماعیلیان.

موسویان، سید عباس (۱۳۸۵)، «الگوی جدید بانکداری بدون ربا»، *اقتصاد اسلامی*، شماره ۲۲.

موسویان، سید عباس و موسوی بیوکی، محمدمهدی (۱۳۸۸)، «مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی از طریق سوآپ نکول اعتباری»، *اقتصاد اسلامی*، شماره ۳۳.

موسویان، سیدعباس و محمدمهدی موسوی بیوکی (۱۳۸۹)، «بررسی امکان استفاده از سوآپ بازده کل جهت مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی»، *اقتصاد اسلامی*، شماره ۳۷.

موسویان، سید عباس (۱۳۸۶)، *ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)*، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.

موسوی بیوکی، سید محمدمهدی (۱۳۸۸)، «بررسی تطبیقی مشتقات اعتباری با فقه امامیه با هدف مدیریت ریسک اعتباری در بانکداری اسلامی»، *پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه امام صادق(ع)*.

هال، جان (۱۳۸۸)، *مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک*، ترجمه سجاد سیاح و علی صالح‌آبادی، تهران: گروه رایانه تدبیرپرداز.

Beaumont, Perry H. (2004), "*Financial Engineering Principles*", John Wiley & Sons.

Finnerty, J. D., Grenville, M. (2002), "An Introduction to Credit Swap", *The Financier*, Vol.9, Nos.1-4, p.51-63.

Flavell, Richard. (2010), "*Swaps and Other Derivatives*", 2th Edition, John Wiley & Sons, Chichester.

Galitz. (1996), *Financial Engineering: Tools, and Techniques to Manage Risk*, Pitman Pub.

Geman, Helyette (2005), "*Commodities and Commodity Derivatives: Modeling and Pricing for Agriculturals, Metals and Energy*", John Wiley & Sons Ltd.

- Hull, J. (2006), "*Options, Futures and Other Derivatives*", 6th edition, New Jersey, McGraw-Hill.
- Hunt, P.J. & Kennedy, J.E. (2004), "*Financial Derivatives in Theory and Practice*", Revised Edition, John Wiley & Sons Ltd.
- Kolb, Robert W. and Overdahl, James A. (2007), "*Futures, Options, and Swaps*", 5th Edition, Blackwell.
- Kolb, Robert W. and Overdahl, James A. (2003), "*Financial Derivative*", 3th Edition, John Wiley & Sons.
- Millard, B.J. (1989), "*Stocks and Shares Simplified*", 3rd Edition, Chichester, John Wiley & Sons.
- Muhammad al-Amine, Muhammad al-Bashir, (2008), "*Risk Management in Islamic Finance: an Analysis of Derivatives Instruments in Commodity Markets*", Koninklijke Brill NV, Leiden, The Netherlands.
- Syz, Juerg M. (2008), "*Property Derivatives: Pricing, Hedging and Applications*", John Wiley & Sons Ltd.
- Whaley, Robert E. (2006), "*Derivatives: Markets, Valuation, and Risk Management*", John Wiley & Sons.